

I patrimoni destinati ad uno specifico affare

Alberto Dell'Atti

Facoltà di Economia - Università degli Studi Lecce - Complesso ECOTEKNE
Via per Monteroni – 73100 LECCE - Phone +390832.298743 - Fax +390832.298828
e-mail: a.dellatti@economia.unile.it

Sommario – 1. Premessa - 2. I patrimoni destinati - 2.1. L'origine dei patrimoni destinati - 2.2. Profili giuridici dei patrimoni destinati - 2.3. L'analisi del “modello operativo” - 2.3.1. Limiti qualitativi - 2.3.2. Limiti quantitativi - 2.4. L'analisi del “modello finanziario” - 3. Profili contabili e rappresentazione in bilancio - 3.1. Obblighi contabili - 3.2. Modello operativo - 3.3. Modello finanziario - 3.4. Rappresentazione in bilancio - 3.4.1. Stato patrimoniale - 3.4.2. Conto economico - 3.4.3. Nota integrativa - 3.5. Ulteriori approfondimenti - 3.5.1 Sugli apporti dei terzi nel modello operativo - 3.5.2. Sulle perdite derivanti dal patrimonio destinato - 3.5.3. Rendiconto finale - 3.5.4. Strumenti finanziari partecipativi - 4. Gli aspetti fiscali dei patrimoni destinati - 4.1. La carenza di soggettività passiva nel patrimonio destinato - 4.2. Le proposte della “Commissione Gallo” - 4.3. La disciplina degli strumenti finanziari e la tutela del fisco - 5. Conclusioni.

Abstract

L'istituto dei *patrimoni destinati a uno specifico affare* rappresenta una delle più significative quanto dibattute novità introdotte dal D. Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003¹.

Come è noto, con la costituzione di un patrimonio destinato le società a base azionaria, da un lato, destinano una parte del patrimonio sociale a specifiche attività previste nell'oggetto sociale, sottraendo la stessa alle pretese dei creditori della società, dall'altro lato, reperiscono capitale (non di origine bancaria) per la realizzazione di uno specifico affare, ponendo a garanzia della sua restituzione i proventi generati dalla gestione dell'affare stesso.

Il nuovo istituto riflette l'esigenza oramai evidente di costruire l'impianto normativo sulla scorta delle esperienze e delle influenze di paesi “dominanti”, primi fra tutti quelli nordamericani. D'altra parte, la riforma è interamente ispirata dal tentativo di fondo di introdurre nel nostro sistema normativo vantaggi competitivi e comparativi, specie in relazione al finanziamento delle imprese, in un quadro di concorrenza tra ordinamenti.

L'istituto dei patrimoni destinati può assumere una duplice veste, quella, cioè, del “*modello operativo*” (definito anche “*modello industriale*”) e quella del “*modello finanziario*”.

L'impiego del modello operativo si pone come l'alternativa alla costituzione di un'apposita società controllata avente come fine il perseguimento di uno specifico obiettivo e, quindi, responsabile per le obbligazioni assunte solo ed esclusivamente nei limiti del patrimonio in essa conferito. Invero, se il legislatore avesse concepito l'istituto in modo tale da attribuire rilevanza esterna ai patrimoni e creare delle autonome entità giuridiche, probabilmente avrebbe parlato di “capitale separato” e non di “patrimonio dedicato”; inoltre, avrebbe creato una sorta di gruppo endosocietario formato da più sub-società all'interno della società destinante.

Il presente scritto è la sintesi di una monografia dal titolo “*I patrimoni destinati ad uno specifico affare*”, Cacucci, Bari, 2005, nella quale si è inteso analizzare i diversi aspetti che caratterizzano l'istituto in questione, anche alla luce

¹ Come è noto, detto decreto, emesso in attuazione della delega conferita dalla Legge 3 ottobre 2001, n. 366, ha introdotto rilevanti novità nella disciplina delle società di capitali e delle società mutualistiche. Il provvedimento di riforma è entrato in vigore solo a partire dal 1° gennaio 2004, dopo una *vacatio legis*, tesa a consentire ai soggetti destinatari di adeguarsi alla nuova disciplina modificando i rispettivi statuti.

dell'emanazione della bozza del Doc. n. 2 dell'O.I.C. Ciò partendo dalle implicazioni di natura giuridica, per poi approfondire quelle di natura economico-contabile e fiscale.

Ciò detto, non si è certo preteso di fornire una soluzione univoca ai numerosi dubbi ed alle differenti interpretazioni alle quali si presta la lettura della norma civilistica, ma si è tentato di porre in luce le diverse problematiche che si presume possano sorgere a seguito dell'adozione del nuovo istituto.

Infine, è utile ricordare che nel mentre il lavoro era in corso di stampa, il Comitato Esecutivo dell'Organismo Italiano di Contabilità, in data 13/07/2005, approvava il testo definitivo dell'OIC n. 2, contenente in appendice anche le modifiche apportate ai Doc. n. 12 e n. 22 del Principi contabili Nazionali relativi rispettivamente agli schemi di bilancio ed ai conti d'ordine. Dalla lettura del documento definitivo ricaviamo come non vi siano significative modifiche rispetto alla bozza da noi precedentemente esaminata, tant'è che permangono i nostri dubbi su taluni aspetti, soprattutto con riferimento ai metodi di contabilizzazione degli apporti dei terzi.

Nel presente scritto si è inteso dare risalto principalmente agli aspetti giuridici e contabili.

1 - Premessa

Il vincolo di complementarietà ed unitarietà, che caratterizza i beni costituenti il patrimonio aziendale nel suo complesso, può venir meno attraverso la costituzione dei *patrimoni destinati ad uno specifico affare*.

L'istituto dei patrimoni destinati, invero, rappresenta una delle novità introdotte dal D. Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 che, come è noto, ha modificato radicalmente le norme che disciplinano il funzionamento delle forme societarie capitalistiche, comprese le società cooperative.

Con le nuove disposizioni, infatti, il legislatore ha introdotto l'art. 2447 bis c.c., il quale prevede che le società per azioni possono «*costituire uno o più patrimoni ciascuno dei quali destinati in via esclusiva ad uno specifico affare*», nonché «*convenire che al rimborso totale o parziale del finanziamento di uno specifico affare siano destinati i proventi dell'affare stesso, o parte di essi*»².

In verità, tale strumento giuridico non è del tutto nuovo nel nostro ordinamento giuridico; si pensi, infatti, alle varie fattispecie di patrimoni separati, quali i fondi costituiti ai sensi dell'art. 2117 c.c. per la previdenza ed assistenza dei prestatori di lavoro, i fondi pensione che assumano la veste di patrimonio separato rispetto al patrimonio della società che ne ha promosso la costituzione (art. 4 del D. Lgs. 124/1993 come riformulato dalla L. n. 355 dell'8 agosto 1995; art. 4 del D. Lgs. n. 47 del 18 febbraio 2000) ed ancora, come vedremo, le varie ipotesi di gestione separata dei vari patrimoni mobiliari (art. 22 t.u.f.), i patrimoni separati nella cartolarizzazione dei crediti (art. 3 della L. n. 130 del 30 aprile 1999), i patrimoni separati costituiti nell'ambito delle società per il finanziamento delle infrastrutture (art. 8, co. 4 D.L. n. 63 del 15 aprile 2002 convertito in L. n. 112 del 15 giugno 2002³).

Tuttavia le fattispecie sopra citate presentano il carattere della settorialità, sovente utilizzate

² Di Cagno N. (2004), *Informazione contabile e bilancio d'esercizio, Modello comunitario e modello IAS/IFRS*, Cacucci, Bari [257 etc.]

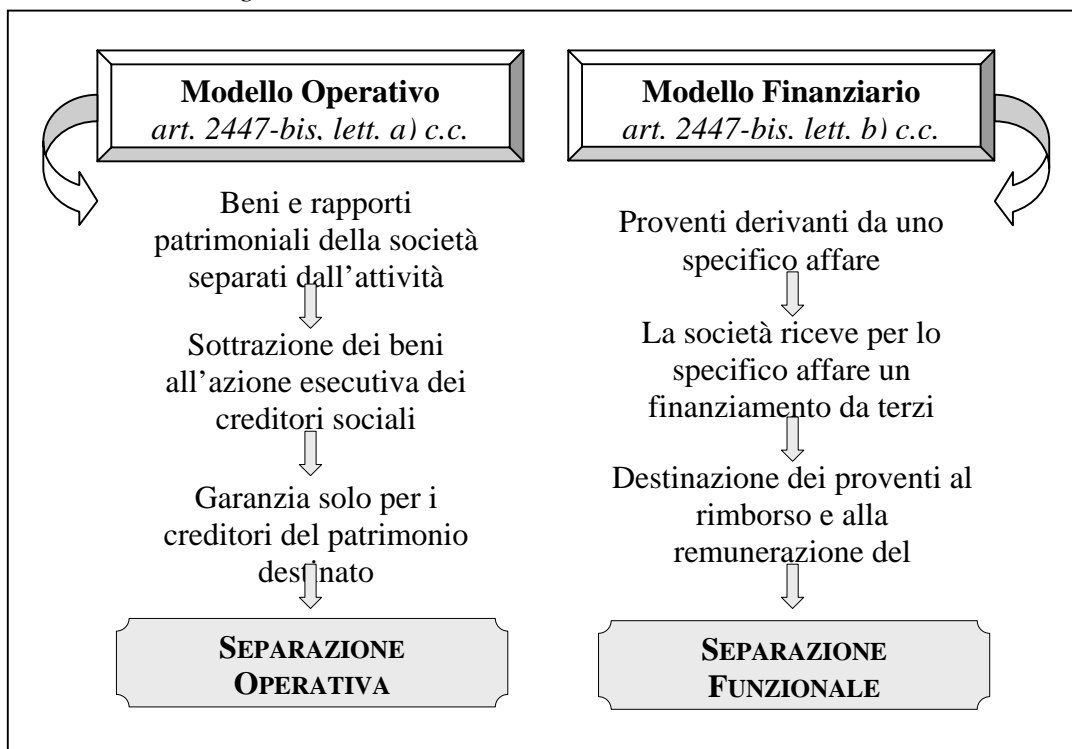
³ Giannelli G.(2004), *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Società di capitali – Commentario*, a cura di Niccolini G and Stagno D'Alcontres A., Jovene Ed. [1210 etc.].

al fine di sottrarre determinati interessi di settore, economicamente rilevanti, al principio della responsabilità illimitata ex art. 2740 c.c. Al contrario, quello dei patrimoni destinati assume le connotazioni di un istituto avente una valenza generale e despecializzata, nel senso che non prevede il compimento di un atto economico tipizzato.

Con le nuove disposizioni, invero, si è inteso attribuire unità sistematica ad una parte del patrimonio per effetto del vincolo di destinazione a questo impresso, senza contestualmente richiedere la soggettivizzazione della nuova entità. La titolarità del patrimonio separato rimane, infatti, in capo alla società costituente, tant'è che «*esso è oggetto del diritto ed il suo utilizzo è una facoltà del soggetto titolare*⁴».

L'intento del legislatore è quello di consentire alle imprese di ricercare nuovi partners finanziari, favorendo la nascita, lo sviluppo e la competitività del sistema aziendale.

Fig. 1 - Forme di costituzione Patrimoni Destinati



Di tale istituto ci occuperemo più approfonditamente in seguito, analizzando i profili giuridici, quelli economico-aziendali e contabili, tenendo ben distinte le due possibili forme di costituzione, disciplinate, rispettivamente, dalle lett. a) e b) dell'art. 2447-bis c.c., vale a dire:

1) il modello definito “operativo” (art. 2447-bis, lett. a) c.c.), attraverso l'individuazione di beni e rapporti patrimoniali della società che vengono separati dall'attività generale e, quindi, destinati ad uno specifico affare e contestualmente sottratti all'azione esecutiva dei creditori

⁴ Bertuzzi M., -Bozza G. and Sciumbata G. (2003), *Patrimoni destinati, partecipazioni statali, S.A.S.*, vol. 7, collana *La riforma del diritto societario*, Giuffrè editore, Milano [2].

sociali;

2) il modello definito “**finanziario**” (art. 2447-bis, lett. b) c.c.), secondo cui il patrimonio destinato è rappresentato dai proventi derivanti da uno specifico affare per la cui realizzazione la società ha ottenuto un finanziamento da terzi.

Sintetizzando quanto sopra detto nella Figura 1.

2 - I patrimoni destinati

2.1 - L'origine dei patrimoni destinati

Come già detto, i patrimoni destinati sono disciplinati dall'art. 2447 bis e segg. c.c., attraverso i quali è stata data attuazione al comma 4° dell'art. 4 della legge delega n° 366 del 3 ottobre 2001, secondo cui le società per azioni possono costituire «*patrimoni dedicati ad uno specifico affare, determinandone condizioni, limiti e modalità di rendicontazione, con la possibilità di emettere strumenti finanziari di partecipazione ad esso*»⁵.

La stessa legge delega ha anche prescritto l'adozione di adeguate forme di pubblicità, nonché la disciplina del «*regime di responsabilità per le obbligazioni riguardanti detti patrimoni e la relativa insolvenza*».

Si ricorda, al riguardo, che la previsione di tale istituto era già stata prevista nel cosiddetto progetto Mirone⁶, la cui Relazione Ministeriale di accompagnamento così recitava: «*Viene di nuovo incontro a significative esigenze della pratica, e corrisponde ad una prospettiva di ampliamento dell'autonomia statutaria, la soluzione indicata nell'art. 4, comma 4, lett. b), del progetto. Essa prevede infatti, in termini di rilevante novità, che la società possa destinare parte del proprio patrimonio a specifici affari e che in tal caso si possa realizzare una separazione patrimoniale in grado di condurre ad un regime di autonomia sul piano della responsabilità*».

Dalla lettura di tale Relazione emergono almeno tre elementi particolarmente rilevanti da considerare. Il primo è che tale strumento ha la funzione di sviluppare la cooperazione con altri partners volta al raggiungimento di un determinato affare, limitando, quindi, «*il proliferare di*

⁵ In assenza di una specifica indicazione del legislatore, sembra oramai orientamento consolidato estendere la possibilità della costituzione dei patrimoni destinati anche alle S.A.P.A. Al riguardo, appare condivisibile la conclusione di Giannelli, *op. cit.*, secondo cui non vi sarebbero ostacoli in tal senso atteso che la disciplina sulle S.P.A. si estende interamente alle S.A.P.A., fatto salvo il filtro di compatibilità previsto dall'art. 2554 c.c., il quale non esclude la possibilità di costituire patrimoni destinati ponendosi solo il problema se delle relative obbligazioni continuino a rispondere gli accomandatari al pari delle obbligazioni sociali. In tal senso la risposta sembrerebbe positiva.

⁶ E' noto che, prima ancora dell'emanazione del D. Lgs. n. 6/2003 (frutto dei lavori della Commissione Vietti), vi era già stato il tentativo di portare a termine la riforma societaria con la costituzione della Commissione Mirone, della quale molto è stato ricalcato nella riforma attuale.

soggetti giuridici ad hoc, in particolare di società, la cui durata è quella dell'affare⁷».

Il secondo aspetto è che la costituzione del patrimonio separato non può prescindere da un'attenta attività di pianificazione volta a definire chiaramente gli obiettivi da raggiungere e a contenere quanto più possibile il rischio economico.

Infine, il terzo elemento sottolineato riguarda la necessità di prevedere degli accorgimenti tecnico-contabili atti a rappresentare con assoluta chiarezza la fattispecie in oggetto.

I patrimoni separati presentano, inoltre, delle connotazioni tali da differenziarli rispetto ad altri istituti apparentemente simili, introdotti anch'essi nella riforma del diritto societario.

Si pensi, ad esempio, ai settori di attività per i quali è prevista l'emissione di *azioni correlate* (art. 2350, co. n. 2 e 3 c.c.) che, come è noto, possono essere emesse con riferimento ad un determinato settore di attività e che sembrano avere una portata certamente più ampia rispetto a quella dello specifico affare.

Invero, per tale tipologia di azioni la separazione è posta solo sotto il profilo reddituale ed ha una valenza contabile e convenzionale, ma non reale. Da ciò ne consegue che la fattispecie delle azioni correlate non integra una separazione di tipo patrimoniale propriamente intesa, ma una segregazione contabile convenzionale, la quale produce effetti solo nei confronti dei soci, ma non nei confronti dei creditori.

Inoltre, l'assenza di una separazione reale patrimoniale determinata dall'emissione di tali azioni non può mai inficiare l'integrità del patrimonio della società emittente. A tal fine, l'art. 2350 c.c., ultimo comma, prescrive che gli utili maturati nei diversi settori di attività incontrino pur sempre un limite nell'utile della società, quello, cioè, che scaturisce dallo svolgimento dell'attività complessiva della società.

Al contrario delle azioni correlate, nei patrimoni destinati la separazione è reale e non solo contabile e riguarda l'oggetto dell'attività di impresa.

2.2 - Profili giuridici dei patrimoni destinati

L'istituto dei patrimoni destinati è disciplinato dagli artt. 2447 bis - 2447 decies contenuti nella Sezione XI del Capo V, Titolo V del Codice Civile.

In particolare, con riferimento alle S.P.A., l'art. 2447 - bis, 1° co. c.c. così recita: "*La società può:*

a) costituire uno o più patrimoni ciascuno dei quali destinato in via esclusiva ad uno specifico affare;

b) convenire che nel contratto relativo al finanziamento di uno specifico affare al rimborso totale o parziale del finanziamento medesimo siano destinati i proventi dell'affare stesso, o parte

⁷ Bianchi M.T. (2003), *I patrimoni dedicati tra novità e tradizione*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 7 - 8 [332].

di essi”.

Ne conseguono, come già detto, due possibili forme di costituzione disciplinate, rispettivamente, dalle lett. a) e b), vale a dire:

1) il modello definito “**operativo**” (art. 2447-bis, lett. a) c.c.), attraverso l’individuazione di beni e rapporti patrimoniali della società che vengono separati dall’attività generale e, quindi, destinati, ad uno specifico affare, con l’effetto che detti beni vengono sottratti all’azione esecutiva dei creditori sociali, mentre costituiscono una garanzia solo per i creditori del patrimonio destinato;

2) il modello definito “**finanziario**” (art. 2447-bis, lett. b) c.c.), secondo cui il patrimonio destinato è rappresentato dai proventi derivanti da uno specifico affare per la cui realizzazione la società ha ottenuto un finanziamento da terzi, pertanto, la separazione ha la funzione di destinare detti proventi al rimborso ed alla remunerazione del finanziamento ricevuto.

Ne consegue che, nel primo caso la separazione ha una funzione prevalentemente operativa (o industriale), atteso che consente alla società di svolgere un determinato affare limitandone il rischio; nel secondo caso, la separazione è esclusivamente funzionale al finanziamento di terzi.

Va da sé che, il *modello operativo* è uno strumento che si adatta maggiormente all’ipotesi di svolgimento di un’attività avente un elevato rischio economico che la società non è disposta a correre se non nei limiti delle risorse destinate. Il *modello finanziario*, invece, consente il raggiungimento di obiettivi che richiedono investimenti elevati e che la società non sarebbe in grado di affrontare senza il sostegno finanziario di terzi. La separazione tra le due fattispecie non esclude, però, che i due modelli possano essere utilizzati in combinazione, qualora ricorrano contestualmente i presupposti sopra indicati.

2.3 - L’analisi del “modello operativo”

Con la costituzione dei patrimoni destinati (modello operativo) la società enuclea dal patrimonio generale beni o rapporti giuridici (anche coordinati tra loro fino a rappresentare un ramo di azienda) destinandoli ad uno specifico affare. Questa appena delineata è l’ipotesi dei patrimoni destinati senza alcun apporto da parte di terzi, quelli, cioè, costituiti unicamente da beni o da rapporti giuridici facenti capo alla società.

La previsione della lett. a) dell’art. 2447-bis c.c., presenta, invero, connotazioni simili ad una *operazione di conferimento* in una costituenda società ovvero ad una *operazione di scissione*⁸.

Rispetto alle due citate operazioni riteniamo vadano rappresentate le differenze sostanziali.

Vi è un primo vantaggio rappresentato dalla circostanza che la costituzione di un patrimonio destinato non dà luogo alla creazione di una nuova persona giuridica, in quanto la titolarità

⁸ Brevemente, si ricorda che attraverso l’operazione di *scissione*, una società destina interamente il suo patrimonio o parte di esso a una o più società preesistenti o di nuova costituzione, assegnando le relative azioni o quote ai suoi stessi soci (cfr. art. 2506 c.c. e segg.).

giuridica, oltre che economica, del medesimo patrimonio resta in capo alla società gemmante, con la conseguente eliminazione dei costi relativi alla costituzione, alla gestione ed alla sua estinzione.

Più in particolare, rispetto all'ipotesi del *conferimento*, il patrimonio destinato determina una separazione a termine, quindi, non definitiva; se ciò induce a ritenere che le condizioni di sviluppo siano limitate nel tempo, è anche vero che si evita la duplicazione di strutture societarie e la gestione dei business con rapporti giuridici specifici e patrimoniali separati.

Riepilogando quanto sopra detto si ottiene la Figura 2.

Fig. 2 – Confronto tra Patrimoni Destinati e operazione di Conferimento

Patrimonio Destinato (modello operativo)	Operazione di Conferimento
No costi di costituzione, di gestione e di estinzione	Si costi di costituzione, di gestione e di estinzione
Separazione a termine limitata a uno specifico affare	Separazione non a termine, ma definitiva
Separazione degli effetti	Separazione della titolarità soggettiva
No riduzione del Capitale Sociale	Si riduzione del Capitale Sociale

Con riferimento all'operazione di *scissione*, si ricorda che essa è un'operazione straordinaria attraverso cui la società scissa continua ad esistere ed ad operare sebbene con una più ridotta struttura patrimoniale, ma la strategia che si persegue è quella del decentramento destinato a costituire o a rafforzare una o più società attraverso il trasferimento ad esse di patrimoni o combinazioni produttive tecnicamente complementari all'attività che la società scissa mantiene al proprio interno (decentramento verticale), ovvero di patrimoni o combinazioni produttive molto simili all'attività della società scissa, la quale viene a trovarsi in una posizione concorrenziale con le società beneficiarie (decentramento orizzontale) o, ancora, il trasferimento di veri e propri

complessi produttivi costituenti rami di azienda che la società scissa intende dismettere⁹.

Nella fattispecie dei patrimoni destinati non vi è nulla di tutto ciò, in quanto la separazione di una parte del patrimonio aziendale non si sostanzia in un trasferimento ad un altro soggetto (nuovo o preesistente); in altre parole, si possono avere più patrimoni, ma un unico titolare degli stessi¹⁰.

Ne consegue che, non si realizza la nascita di una nuova impresa facente capo ad un soggetto differente dalla società costituente il patrimonio destinato, in quanto l'ipotesi contemplata dal nostro legislatore è quella di una società che scinde uno o più affari determinati destinando all'uopo una parte del proprio patrimonio. In altre parole, si attua una dissociazione tra la proprietà dei beni e la garanzia generica per i creditori della società, in deroga a quanto previsto dall'art. 2470 c.c., atteso che la destinazione di tali beni sottrae gli stessi ai creditori sociali, ma non fa venir meno la titolarità del diritto di proprietà.

E' possibile riassumere quanto sopra esposto nella Figura 3.

Fig. 3 - Patrimoni Destinati e Operazione di Scissione a confronto

Patrimonio Destinato (modello operativo)	Operazione di Scissione
Unica titolarità complessiva con operatività e sovranità limitata	Costituzione di una nuova persona giuridica con totale autonomia giuridica ed operativa
Dissociazione tra proprietà dei beni e garanzia generica per i creditori sociali (dissociazione degli effetti)	Decentramento verticale o orizzontale (dissociazione soggettiva)
No riduzione del Capitale Sociale	Si riduzione del Capitale Sociale

⁹ Sull'argomento si veda: Bastia P. (1994), *Fusioni e scissioni aziendali. Problemi di valutazione e di bilancio*, Bologna [136].

¹⁰ Per un approfondimento sulle relazioni interaziendali e dimensione aziendale, interessanti appaiono le considerazioni operate da Giaccari F. (2003), *Le aggregazioni aziendali*, Cacucci, Bari [19 etc.]

Ne deriva che, alla fattispecie in esame non può essere attribuita alcuna soggettività giuridica, né con riferimento ai rapporti interni, né con riferimento a quelli esterni, ma la nuova normativa si preoccupa della separazione prevalentemente al fine di regolamentare i rapporti tra i contrapposti interessi dei creditori sociali e di quelli del patrimonio destinato.

A questo fine sono stati adottati quegli strumenti già utilizzati nell'ambito dell'intermediazione finanziaria e della cartolarizzazione, volti a tenere distinti il patrimonio della società da quello destinato.

Ma è chiaro che si tratta di strumenti finanziari che attribuiscono solo il diritto di partecipare ad un determinato affare, ma non la proprietà sui beni.

Così come la presenza di terzi investitori crea una comunanza di interessi proiettata al buon esito dell'affare, ma l'amministrazione del patrimonio spetta comunque agli amministratori della società gemmante, sebbene siano previste adeguate forme di controllo a tutela dei terzi.

Sempre nell'ambito dell'ipotesi contemplata dall'art. 2447-bis c.c., lett. a), si può verificare una variante alla costituzione del patrimonio destinato¹¹.

Ciò si desume dalla contestuale lettura di due norme e precisamente:

a) l'art. 2447-ter, 1° co. lett. d) c.c., il quale prevede che la deliberazione di costituzione deve indicare eventuali apporti di terzi, le modalità di controllo sulla gestione, nonché quelle di partecipazione all'affare;

b) l'art. 2447-septies, 3° co. c.c., il quale dispone che il valore e la tipologia dei beni o dei rapporti giuridici costituenti il patrimonio destinato apportati da terzi devono essere illustrati nella Nota Integrativa del bilancio della società.

Ne consegue che gli apporti dei terzi possono essere rappresentati da:

a) *denaro*, ma non a titolo finanziamento, altrimenti si ricadrebbe nell'ipotesi contemplata dalla lett. b) dell'art. 2447-bis c.c.;

b) *beni materiali ed immateriali* (anche gravati da debiti);

c) *qualunque rapporto giuridico* (diritti reali o personali di godimento, crediti, ecc.);

d) *prestazioni d'opera o di servizi*.

A fronte di tali apporti, la società attribuisce ai terzi il diritto di partecipare ai risultati dell'affare e di controllare la gestione del medesimo.

Occorre sottolineare che di difficile inquadramento è il rapporto giuridico che si instaura tra società e terzi apportanti.

¹¹ Tale variante al modello operativo benché prevista dal Codice Civile, non viene, invece, contemplata né dalla Legge delega, né dalla relazione di accompagnamento. In tal senso Ferro-Luzzi è orientato a ritenere che tale fattispecie sia stata introdotta dal legislatore all'ultimo momento.

Certamente non siamo nel caso di un conferimento a fronte del quale vengono attribuite azioni.

E' più probabile, invece, che detto rapporto sia assimilabile all'associazione in partecipazione¹² per l'esercizio in comune di uno specifico affare.

Invero, la fattispecie in esame, riporta alla mente quanto prescritto dall'art. 2549 c.c. (associazione in partecipazione) secondo cui:

- il rapporto giuridico che si instaura tra associante ed associato è identico a quello tra la società costituente e il terzo apportante (diritto di partecipazione agli utili a fronte dell'apporto);
- i terzi assumono diritti ed obblighi solo verso l'associante (art. 2551 c.c.), così come, nell'ipotesi del patrimonio destinato, i terzi, in relazione allo specifico affare, hanno rapporti con la società la quale, a sua volta, dovrà menzionare il vincolo di destinazione pena la sua responsabilità illimitata (art. 2447-quinquies, 4° co. c.c.);
- la gestione dell'affare spetta all'associante (art. 2552, 1° co. c.c.), così come spetta all'organo amministrativo della società costituente il patrimonio destinato;
- all'associato spetta il controllo sulla gestione (art. 2552, 2° co. c.c.), così come avviene per i terzi apportanti (lett. d) dell'art. 2447-ter 1° co. c.c.).

Ciò detto, è evidente che nella fattispecie in esame la società e i terzi, ognuno per la sua parte, mettono a disposizione i propri beni per l'esercizio di uno specifico affare.

Allora viene da domandarsi se all'apportante possano essere attribuiti degli strumenti partecipativi all'affare di natura finanziaria e quale natura detti strumenti assumono.

Innanzitutto, l'apporto dei terzi non viene effettuato a titolo di finanziamento, pertanto, i titoli emessi non possono essere assimilati alle obbligazioni e destinati alla circolazione.

Ne consegue che i titoli che eventualmente verranno emessi non hanno nulla a che vedere con gli strumenti finanziari di partecipazione all'affare emessi a fronte di un finanziamento, ma saranno strumenti finanziari che certificano il particolare rapporto instauratosi tra società e terzi apportanti nell'esercizio in comune di uno specifico affare.

Un'ultima considerazione al riguardo attiene gli effetti della separazione patrimoniale.

Come già detto, rispetto all'operazione di conferimento o di scissione, nei patrimoni destinati il distacco dei beni non avviene mediante un meccanismo di trasferimento della titolarità o di imputazione, quindi, non sul piano della dissociazione soggettiva, quanto sul piano della dissociazione degli effetti, che hanno riflessi anche sul piano dell'organizzazione patrimoniale.

Infatti, la costituzione di un patrimonio destinato determina non solo una enucleazione di

¹² Si ricorda che l'art. 2549 c.c. così prescrive: "Con il contratto di associazione in partecipazione l'associante attribuisce all'associato una partecipazione agli utili della sua impresa o di uno o più affari verso il corrispettivo di un determinato apporto".

beni, ma anche l'assegnazione di valori, cioè di quantificazione della parte del patrimonio aziendale da destinare all'affare.

Ne consegue che la destinazione di tale patrimonio deve trovare idonea rappresentazione contabile, ma è anche vero che, a differenza della scissione o del conferimento, non vi è una distrazione o fuoriuscita di valori e, quindi, una riduzione del capitale della società.

Vi è ancora un ulteriore aspetto da chiarire, vale a dire se l'affare possa coincidere con una parte dell'attività dell'impresa (ad esempio la gestione di un ramo d'azienda), ovvero se occorre dare un'interpretazione più restrittiva, vale a dire se l'affare debba coincidere con una singola operazione o con un gruppo di operazioni.

Al riguardo, riteniamo più corretto propendere per la seconda ipotesi, in quanto il compimento dell'attività di impresa o di un ramo di essa implica il carattere della continuità nel tempo, mentre il compimento dell'affare trova nella stessa norma i limiti temporali.

Delineate le caratteristiche del modello operativo, passiamo ad esaminare le prescrizioni legislative in materia di costituzione.

Fatta salva l'ipotesi in cui lo statuto disponga diversamente, essa deve avvenire mediante delibera dell'organo amministrativo, adottata dalla maggioranza assoluta dei suoi componenti, ai sensi dell'art. 2447 – ter, 2° co. c.c.

Ai sensi dell'art. 2447-ter, 1° co. c.c., la delibera costitutiva deve esplicitamente indicare:

- a) *l'affare per il quale il patrimonio è stato destinato;*
- b) *i beni ed i rapporti giuridici compresi nel patrimonio;*
- c) *il piano economico-finanziario dal quale devono risultare la congruità del patrimonio rispetto all'obiettivo da raggiungere, le modalità di raggiungimento, il risultato che si intendere perseguire, le eventuali garanzie offerte nei confronti dei terzi;*
- d) *gli eventuali apporti dei terzi, le modalità di controllo sulla gestione e di partecipazione ai risultati dell'affare;*
- e) *la possibilità di emettere strumenti finanziari di partecipazione all'affare, con la specifica indicazione dei diritti che questi attribuiscono ai loro possessori;*
- f) *la nomina di una società di revisione per il controllo contabile sull'andamento del singolo affare, salva l'ipotesi in cui la società costituente non sia già assoggetta al controllo contabile da parte di una società di revisione;*
- g) *le regole di rendicontazione dell'affare.*

Al riguardo, nell'ambito della deliberazione, un ruolo fondamentale è assunto dal piano economico-finanziario, dal quale deve emergere la congruità del patrimonio destinato rispetto all'affare che si intende gestire, le modalità e le regole per il suo utilizzo, il risultato che si intende conseguire e, qualora esistano, le eventuali garanzie offerte ai terzi.

Come è noto, il *piano economico* ha la funzione di descrivere il tipo di affare, l'ubicazione, le dimensioni, la dotazione di immobili, di macchinari e di strumenti, la forza lavoro necessaria, gli obiettivi di produttività, le decisioni di *make-or-buy*, vale a dire se svolgere determinati processi all'interno ovvero in outsourcing, la previsione dei ricavi e dei costi nell'arco di tempo preventivato per la conclusione dell'affare, l'analisi del punto di equilibrio economico, ecc.

Il piano finanziario, invece, ha lo scopo di indicare le potenzialità dell'iniziativa economica, nonché la strategia per una corretta gestione finanziaria; esso è incentrato sulla previsione dei flussi finanziari, della struttura finanziaria per quanto attiene sia gli impieghi, sia le fonti, nonché la correlazione tra i medesimi.

E' evidente che l'obbligo della predisposizione del piano economico-finanziario mira a valutare la congruità del patrimonio destinato sotto tre differenti profili:

- l'idoneità funzionale dei beni o dei rapporti giuridici rispetto all'affare;
- l'adeguatezza della consistenza patrimoniale rispetto all'affare;
- la capacità del patrimonio di generare livelli di redditività atti a garantire il compimento dell'affare stesso.

Ciò detto, non dovrebbero sussistere dubbi in merito alla circostanza che il carattere della congruità deve essere rispettato non solo al momento della costituzione del patrimonio, ma durante lo svolgimento dello specifico affare e sino alla sua conclusione. Ne consegue che è da ritenersi illegittima la destinazione di beni che, anche successivamente, evidenziano manifestamente una certa incorgruità rispetto agli obiettivi prefissati.

Inoltre, l'art. 2447-bis, 2° co. c.c., prescrive che, salvo quanto disposto da leggi speciali, i patrimoni destinati (di cui alla lett. a) del medesimo articolo) non possono essere costituiti per un ammontare superiore al 10% del patrimonio netto della società costituente e, comunque, non possono essere destinati allo svolgimento di attività riservate in base a leggi speciali.

Da quanto sopra detto, emerge che il legislatore ha fissato dei limiti, sia qualitativi, sia quantitativi.

2.3.1 - Limiti qualitativi

In primo luogo, la descrizione analitica dell'affare e la sua valutazione, nonché la congruità del patrimonio rispetto al medesimo affare, consentono di stimare il grado di raggiungimento degli obiettivi prefissati, nonché l'entità del rischio che caratterizza la gestione dell'affare stesso.

La specificazione dell'affare, nonché il termine entro cui lo stesso si deve intendere concluso, rappresentano indicazioni importanti anche ai fini della individuazione delle condizioni sulla base delle quali poter accertare l'impossibilità del raggiungimento dei risultati prefissati e, quindi, il venir meno del vincolo di destinazione. L'affare, inoltre, deve rientrare nell'oggetto sociale, ciò significa che se la società intende porre in essere un'attività estranea all'oggetto sociale è necessaria una preventiva modifica dello stesso.

Altro aspetto che merita un approfondimento attiene la possibilità di costituire un patrimonio destinato in assenza di un'apposita previsione statutaria.

Al riguardo, in mancanza di una norma che disciplini espressamente tale fattispecie, riteniamo che non vi siano elementi per poter optare per una interpretazione restrittiva¹³, così come, invece, accade negli artt. 2443 c.c. e 2420-ter c.c. per quanto riguarda la delega agli amministratori nell'ipotesi di aumento del capitale sociale o l'emissione di obbligazioni convertibili.

2.3.2 - Limiti quantitativi

Per quanto concerne il valore da attribuire al patrimonio destinato, l'art. 2447-bis, 2° co. c.c. prescrive che esso non può essere superiore al 10% del patrimonio netto della società costituente¹⁴.

Detto limite si determina rapportando il patrimonio netto contabile della società al valore netto di bilancio del patrimonio destinato allo specifico affare (ossia alla differenza delle attività e delle passività destinate allo specifico affare)¹⁵.

Tale conclusione è da noi ampiamente condivisa in quanto è lo stesso art. 2447-ter, 1° co. lett b) c.c. a stabilire che la delibera costitutiva deve indicare i beni ed i rapporti giuridici destinati dalla società al patrimonio destinato, includendo tra questi anche le passività.

E' evidente che il citato limite si riferisce anche all'ipotesi in cui la società costituisca più patrimoni destinati. In questo caso, però, occorre approfondire il problema, soprattutto in relazione ai valori di riferimento che devono essere considerati.

Ciò detto, sempre con riferimento al calcolo del limite del 10%, riteniamo sia corretto operare come segue¹⁶:

- a) considerare il limite solo al momento della costituzione del patrimonio destinato e non durante la vita dello stesso;
- b) il limite predetto deve essere determinato considerando solo gli apporti da parte della società, escludendo, quindi, dal calcolo gli apporti di terzi confluiti nel patrimonio destinato;
- c) infine, nell'ipotesi di una successiva costituzione di ulteriori patrimoni destinati, il limite del 10% si determina facendo riferimento al valore netto dei patrimoni destinati preesistenti al momento della loro costituzione.

¹³ Di senso contrario sembra essere, invece, l'interpretazione di Fimmanò F., *Patrimoni dedicati ad uno specifico affare*, intervento al Convegno organizzato da Paradigma su: *La redazione degli statuti delle S.R.L. e delle S.P.A. alla luce del nuovo diritto societario*, Milano, 17-18 marzo 2003.

¹⁴ Si veda in merito: COLOMBO G.E., *La disciplina.....*, op. cit.

¹⁵ Si legga, al riguardo: Colombo G.E. (2003), *La disciplina contabile dei patrimoni destinati: prime considerazioni*, in Riv. Banca, Borsa, Titoli di Credito, 1/2003.

¹⁶ Si veda in merito: Colombo G.E., *La disciplina.....*, op. cit.

Ad esempio, ipotizziamo che una società, avente un patrimonio netto di 2000, abbia già costituito al “tempo n” un patrimonio destinato avente un valore di 200. Se al tempo n+3 il patrimonio netto della società è aumentato a 5.000, la stessa potrà ancora costituire uno o più patrimoni destinati per un ammontare complessivo di 300 (500 – 200), indipendentemente se il patrimonio netto del patrimonio separato abbia subito un incremento.

Sempre con riferimento alla delibera di costituzione del patrimonio destinato, l'art. 2447-*quater* c.c. prescrive che questa deve essere depositata ed iscritta presso l'Ufficio del Registro delle Imprese ai sensi dell'art. 2436 c.c.

Dalla data di iscrizione devono decorrere sessanta giorni affinché i creditori sociali possano fare opposizione. Trascorso tale termine (art. 2447-*quinquies* c.c.) per i creditori della società viene meno il diritto di rivalersi sui beni destinati allo specifico affare, ad eccezione dei frutti o proventi che eventualmente dovessero essere generati dalla gestione dell'affare stesso.

E' evidente che, qualora la società destini al patrimonio separato beni immobili o mobili registrati, è necessario procedere all'iscrizione negli appositi registri.

Infine, per le obbligazioni derivanti dalla gestione dello specifico affare, la società risponde nei limiti del patrimonio ad esso destinato, salvo che la delibera costitutiva disponga diversamente.

Fig. 4 - Patrimoni Destinati: limiti

Limiti Qualitativi	Limiti Quantitativi
Descrizione analitica dell'affare	Ammontare non superiore al 10% del Patrimonio Netto
Congruità del patrimonio rispetto allo specifico affare	Deposito della delibera di costituzione presso l'Ufficio del Registro delle Imprese entro 60 gg.
Affare rientrante nell'oggetto sociale	Patrimonio destinato unica garanzia delle obbligazioni derivanti dallo specifico affare
Indicazione del termine di conclusione dell'affare	

In merito all'obbligo della pubblicità, riteniamo che l'iscrizione della delibera costitutiva nel Registro delle Imprese rappresenti un forma poco efficace ai fini di una corretta ed immediata informazione, in quanto ciò presuppone una continua verifica ad opera dei terzi, ipotesi questa che ci sembra alquanto irrealistica. A nostro parere, sebbene più laborioso, sarebbe stato più opportuno porre a carico della società l'obbligo di una comunicazione scritta.

Dei limiti sopra descritti abbiamo riportato una sintesi nella Figura 4.

2.4 - L'analisi del "modello finanziario"

Qualora la società decida l'esercizio di un determinato affare rientrante nel proprio oggetto sociale facendo confluire nuovi mezzi finanziari di terzi che, come forma di garanzia per il rimborso, ricevono la prioritaria destinazione di tutti i proventi dell'affare stesso o di parte degli stessi, si è in presenza del cosiddetto *modello finanziario*. Ne consegue che, nel caso specifico, il patrimonio destinato non è rappresentato da beni o rapporti giuridici, ma dai proventi dell'affare.

La fattispecie è disciplinata dall'art. 2447-decies c.c. il quale prevede un contratto di finanziamento sottoscritto dalla società. Questa divenendo parte mutuataria assume l'obbligo del rimborso attraverso la destinazione di parte o di tutti i proventi generati dall'affare. A differenza del modello operativo, la costituzione del patrimonio destinato non avviene mediante delibera dell'organo amministrativo, bensì attraverso il contratto di finanziamento che ovviamente presuppone una deliberazione.

Si comprende, pertanto, che la peculiarità dell'operazione non è rappresentata dal finanziamento, ma dalla destinazione dei proventi dell'affare al rimborso del finanziamento stesso. Detti proventi, intesi come ricavi lordi della gestione, vanno tenuti separati da quelli derivanti da altre operazioni della società e, quindi, sottratti ad eventuali azioni dei creditori sociali.

Ne consegue che, il patrimonio destinato, a differenza di quanto previsto nel modello operativo, non è costituito da beni o da rapporti giuridici, ma dai proventi generati dall'affare che vengono (in tutto o in parte) esclusivamente destinati al rimborso del finanziamento ricevuto.

Si comprende come, nella fattispecie considerata, il legislatore abbia inteso superare il principio della universalità della responsabilità patrimoniale, permettendo un'ulteriore limitazione oggettiva, che non è più quella legata ai beni o ai rapporti giuridici (come nel modello operativo), ma è collegata a valori fluttuanti e dinamici, quali sono i proventi dell'affare e, quindi, alla sua redditività.

Nel contempo vi è una restrizione di tipo soggettivo, atteso che il beneficiario della separazione è solo colui che ha erogato il finanziamento e non l'intera categoria dei creditori correlati al singolo affare¹⁷.

¹⁷ Si leggano, al riguardo: Bertuzzi M., Bozza G. and -Sciumbata G., *Patrimoni destinati, partecipazioni statali, SAA*, op. cit. [163].

A ben vedere, sono evidenti delle analogie con l'operazione di *project financing*¹⁸; si ricorda, infatti, che essa è uno strumento attraverso cui viene reso possibile il finanziamento di iniziative economiche sulla base dell'analisi e della valutazione di un progetto rispetto, invece, alla capacità di indebitamento di chi promuove una determinata iniziativa. La differenza sostanziale rispetto alla fattispecie in esame è che nel *project financing* i flussi di cassa generati dall'esecuzione del progetto vengono isolati attraverso la costituzione di un'apposita società di progetto, la quale ha il compito di sviluppare l'iniziativa e di beneficiare delle risorse finanziarie necessarie per la sua realizzazione.

Ne deriva che, il finanziamento non viene destinato ad una società già esistente, ma ad una società di nuova costituzione, distinta dal punto di vista giuridico da quella dei promotori del progetto, e che risponde verso i propri creditori con il suo patrimonio.

D'altro canto, dal punto di vista della separazione, il patrimonio destinato di tipo finanziario presenta degli aspetti molto simili a quelli della *cartolarizzazione*, con riferimento alla posizione della società cessionaria (o veicolo) che ha acquistato dei crediti con l'emissione di strumenti finanziari collocati presso il pubblico o presso investitori professionali, il cui rimborso è garantito dai crediti ceduti. Pertanto, nel caso della cartolarizzazione le somme pagate dai debitori ceduti formano un patrimonio separato in quanto esse sono destinate in via esclusiva al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi per l'acquisto dei crediti, mentre nel caso del patrimonio destinato sono i proventi dell'affare ad essere riservati a chi ha erogato il finanziamento.

E' evidente che i due fenomeni presentano caratteri simili, ma non possono sovrapporsi, salvo che nell'ipotesi in cui lo specifico affare abbia la funzione di liquidare un credito o una massa di crediti. Ma è chiaro che a questo compito sopperisce lo strumento della cartolarizzazione e non, invece, la fattispecie in esame.

Ciò detto, gli elementi che contraddistinguono il patrimonio separato finanziario sono i seguenti:

- *il contratto di finanziamento;*
- *lo specifico affare;*
- *i proventi dell'affare che vengono destinati al rimborso del finanziamento ottenuto.*

Questi ultimi rappresentano ricavi lordi che non derivano dall'attività principale della società e vengono destinati al rimborso di chi ha erogato il finanziamento prima ancora di entrare a far parte del patrimonio della società¹⁹.

Ne consegue che, a differenza dell'associazioni in partecipazione (art. 2359 c.c.) o della cointeressenza impropria (art. 2554 c.c.), qui non si è in presenza di soggetti che hanno il diritto

¹⁸ Per un approfondimento sul *project financing*, si legga: Dell'Atti A. (2001), *La concessione amministrativa quale strumento di privatizzazione funzionale. L'ammortamento dei beni gratuitamente devolvibili*, Cacucci, Bari [85 etc.].

¹⁹ Si parla correttamente di ricavi lordi e non dell'utile netto derivante dalla gestione. Ciò non toglie, però, che le parti possano convenire che al rimborso del finanziamento vengano destinati i ricavi lordi al netto dei relativi costi.

agli utili della società, ma hanno il diritto al rimborso di un finanziamento che avverrà con disponibilità liquide future. Con ciò non significa che il terzo finanziatore non partecipi al rischio economico di impresa, in quanto il rimborso del finanziamento è sempre legato al verificarsi delle condizioni di una efficiente ed efficace gestione aziendale, ma è una cointeressenza di fatto e non di diritto.

Ai sensi della lett. b) dell'art. 2447 decies c.c., il contratto deve espressamente indicare:

- la descrizione dell'affare che consenta di valutare la finalità che si intende raggiungere, nonché l'indicazione delle modalità e dei tempi di realizzazione, dei costi previsti e dei ricavi attesi in modo che il progetto venga valutato dai finanziatori principalmente per la sua capacità di generare proventi;

- il piano finanziario, anch'esso centrato sui proventi destinati al rimborso, con l'indicazione, ai fini della copertura finanziaria dell'affare, della parte coperta dal finanziamento e della parte coperta con mezzi della società;

- i beni strumentali necessari alla realizzazione dell'operazione, sui quali non si crea alcun vincolo di destinazione; su tali beni i creditori sociali non possono esercitare azioni esecutive a tutela dei loro diritti, ma solo azioni conservative, e ciò sino al momento del rimborso o sino alla scadenza del termine massimo previsto per il rimborso;

- le garanzie offerte dalla società, sia in merito all'obbligo di esecuzione, sia in merito alla sua corretta e puntuale realizzazione;

- i controlli che il finanziatore può esperire sull'operazione, direttamente ovvero tramite soggetto da questi delegato²⁰;

- la parte dei proventi che viene destinata al rimborso del finanziamento (e quindi al patrimonio separato) e le modalità per la loro determinazione;

- il tempo massimo di rimborso, decorso il quale nulla è più dovuto al finanziatore, venendo meno ogni sua possibile pretesa. Al riguardo, è necessaria una puntualizzazione. Tale previsione merita un approfondimento. Essa, infatti, va intesa nel senso che, se i proventi dell'affare generati nel periodo contrattualmente stabilito non fossero sufficienti al rimborso, i terzi avranno il diritto di pretendere la riscossione delle somme che eventualmente sono maturate sino a quel momento, pertanto, essi non perdono totalmente il diritto al rimborso come si potrebbe erroneamente interpretare.

Il legislatore ha, inoltre, previsto che copia del contratto sia depositata presso l'Ufficio del Registro delle Imprese ed ha subordinato la costituzione del patrimonio separato all'attuazione di

²⁰ I controlli attribuiti al finanziatore (o al soggetto da egli delegato) sono mutuati dall'associazione in partecipazione e, probabilmente, si giustificano dal fatto che il finanziatore, comunque, partecipa al rischio di impresa che è gestita da altri. Ma a differenza dell'associazione in partecipazione dove il controllo dell'associato non è un diritto, ma scaturisce da accordi tra le parti, nel caso del finanziamento destinato sembrerebbe proprio che il potere di controllo sia un requisito di tenuta della separazione patrimoniale.

tale pubblicità, nonché all'adozione di sistemi di incasso e di contabilizzazione idonei ad individuare in ogni momento i proventi dell'affare ed a tenerli separati dal restante patrimonio della società.

E' evidente che nel caso di specie la separazione patrimoniale produce un duplice effetto:

a) quello di destinare al soddisfacimento del creditore esclusivamente i proventi e i frutti dell'affare;

b) quello di impedire ai creditori della società di agire sui predetti proventi sino al rimborso del finanziamento o alla scadenza del termine pattuito, nonché sui beni strumentali necessari per la realizzazione dell'affare e che, quindi, devono essere specificati nel contratto. Su tali beni i creditori sociali possono solo intraprendere azioni conservative a garanzia dei loro diritti.

Ne consegue che, non vi è una perfetta corrispondenza tra i valori afferenti il patrimonio destinato e destinati al soddisfacimento del finanziatore ed i beni inattaccabili dai creditori sociali. Nel patrimonio separato, invero, sono esclusi quei beni strumentali che non rientrano nella garanzia del finanziatore pur essendo sottratti, per la durata dell'operazione, all'azione dei creditori sociali. Ciò è necessario affinché venga garantita la capacità reddituale dell'azienda.

D'altro canto, non è oggetto di separazione patrimoniale l'importo del finanziamento che, invece, confluisce nel patrimonio della società. Si comprende, pertanto, come la fattispecie in oggetto determina una separazione patrimoniale meno perfetta rispetto al trust, in cui le somme date a prestito sono attribuite ad un terzo soggetto al quale è demandato il compito di controllare il corretto utilizzo in relazione agli obiettivi prefissati.

Va da sé che non può non concludersi che il capitale finanziato deve necessariamente essere vincolato alla realizzazione dell'affare, nel senso che esso deve essere destinato alla realizzazione di un determinato affare, e non per la generica attività aziendale, altrimenti verrebbero meno i presupposti del piano finanziario, il quale rappresenta uno degli elementi di valutazione della capacità della separazione patrimoniale.

Anche nell'ipotesi di finanziamenti destinati occorre sottolineare che la separazione non è perfetta.

Infatti, l'art. 2447 decies c.c. considera l'ipotesi in cui il fallimento della società impedisca la realizzazione o la continuazione dell'operazione.

In questo caso, si evidenziano due effetti:

- viene meno la limitazione per i creditori sociali di poter esercitare sui beni strumentali destinati alla realizzazione dell'operazione «*esclusivamente azioni conservative a tutela dei loro diritti*». Tali beni, quindi, andrebbero acquisiti nell'attivo fallimentare;

- al creditore a titolo di finanziamento spetta il diritto all'insinuazione al passivo per il credito residuo, chiaramente al netto dei rimborsi già ottenuti che non sono oggetto di revocatoria fallimentare.

Gli organi fallimentari possono anche decidere di adottare l'esercizio provvisorio per la continuazione dell'affare subentrando nel contratto di finanziamento: di conseguenza, la separazione permane e i proventi dell'affare vanno a confluire nel patrimonio dedicato ai fini della soddisfazione del finanziatore. Quando, invece, l'affare non viene proseguito o, comunque, quando cessa l'attività della curatela, vengono meno gli effetti segregativi che la separazione aveva determinato.

Va inoltre considerato che, a fronte del contratto di finanziamento, non possono essere emessi titoli destinati alla circolazione, salva l'ipotesi della cartolarizzazione.

Da ultimo, nel nuovo punto 21 della Nota Integrativa, la società deve menzionare specificatamente la destinazione dei proventi riservati al finanziatore ed i vincoli eventualmente esistenti sui beni strumentali dedicati al determinato affare.

3 - Profili contabili e rappresentazione in bilancio

3.1 - *Obblighi contabili*

Non vi dubbio che analizzando l'istituto dei patrimoni destinati l'attenzione degli studiosi è stata rivolta principalmente alle problematiche di natura giuridica, ponendo in secondo piano quelle relative alle modalità di contabilizzazione e di rappresentazione in bilancio, nonché quelle di natura fiscale.

In questa sede, il nostro intendimento è quello, invece, di approfondire tali aspetti, anche alla luce dell'emanazione della bozza dell'O.I.C. n. 2²¹.

L'art. 2447-sexies c.c., disciplina la tenuta dei libri obbligatori e delle altre scritture contabili, prescrivendo che, per lo specifico affare, relativamente alla fattispecie di cui alla lett. a) dell'art. 2447-bis c.c. (modello operativo), la società deve tenere separatamente i libri obbligatori e le scritture contabili, richiamando l'art. 2214 c.c. e segg.

Sul punto sono emersi alcuni dubbi, e cioè se l'obbligo di tenuta dei registri deve essere rispettato istituendo appositi libri contabili, ovvero se sia sufficiente utilizzare sezioni separate di quelli già esistenti.

Dinanzi alla previsione contenuta nella relazione di accompagnamento alla legge, la quale si limita a fare riferimento alla "contabilizzazione separata del patrimonio destinato", taluni sono orientati verso la seconda soluzione²².

Invero, noi propendiamo per la seconda soluzione, peraltro riportata nella bozza dell'O.I.C., e cioè per l'istituzione di registri contabili separati.

Pertanto, per ogni specifico affare, la società deve tenere:

²¹ Si ricorda che la bozza dell'O.I.C. n. 2 è stata pubblicata il 12/7/2004.

²² Vedi: Circolare n. 12 /2003, Doc. n. 24 del 26 novembre 2003 della Fondazione Luca Pacioli.

- il *libro giornale*, nel quale dovranno essere rilevati i fatti aziendali secondo il metodo contabile tradizionale (partita doppia);

- il *libro degli inventari*, nel quale dovrà essere riportato l'inventario iniziale, comprendente le attività e le passività al momento della costituzione del patrimonio, e l'inventario finale, quello cioè redatto alla fine di ciascun esercizio, nell'ipotesi in cui l'affare abbia una durata pluriennale.

E' necessario, inoltre, tenere tutte le altre scritture contabili richieste dalla natura e dalle dimensioni dell'azienda (art. 2214 c.c., 2° co.), quindi, il libro mastro, il libro di magazzino, il libro cassa, ecc.

Inoltre, se vengono emessi specifici strumenti finanziari, occorre istituire un apposito libro nel quale sono riportate le loro caratteristiche, l'ammontare di quelli emessi e di quelli estinti, le generalità dei titolari, gli eventuali trasferimenti e vincoli ad essi relativi.

Ciò detto, le registrazioni effettuate nella contabilità del singolo affare devono poi confluire nella contabilità generale della società, ai fini della redazione del bilancio di quest'ultima²³.

Con riferimento alla contabilizzazione, particolare importanza assumono i costi comuni, quelli, cioè, che vengono sostenuti sia nell'esercizio dell'attività generale della società, sia nell'esercizio del patrimonio destinato (costi amministrativi, di trasporto, generali, ecc.).

Al riguardo, l'art. 2447-ter, lett. g) c.c., stabilisce che la delibera di costituzione del patrimonio destinato deve contenere le regole di rendicontazione dello specifico affare, comprendendo tra queste anche i criteri di imputazione dei ricavi e dei costi, compresi ovviamente quelli comuni.

Tali criteri devono essere resi pubblici, nonché conformi con quanto suggerito dalla dottrina e dai principi contabili.

Sempre in merito ai costi comuni, un principio che senza dubbio può essere accolto, è che il costo può essere imputato al patrimonio destinato qualora esso sia riferibile al medesimo con ragionevole certezza²⁴.

Inoltre, così come avviene per i componenti patrimoniali, la contabilizzazione e la rappresentazione di quelli reddituali, riferiti al patrimonio destinato, deve avvenire separatamente. Tale aspetto non è secondario, in quanto nella contabilità dello specifico affare i costi ed i ricavi concorrono alla determinazione del risultato annuale della gestione speciale; pertanto, nella contabilità della società, i componenti reddituali derivanti da operazioni intercorse tra la società e il patrimonio destinato devono essere eliminati così come avviene nelle operazioni di consolidamento relativamente ai costi ed ai ricavi infragruppo.

²³ Riteniamo sufficiente che il trasferimento di valori dalla contabilità separata a quella della società non avvenga giornalmente, ma con una certa periodicità.

²⁴ Per un approfondimento di tale criterio, si legga il Doc. n. 16 dei Principi Contabili Nazionali.

Ad esempio, se la gestione del singolo affare ha generato un utile di 200, di cui 20 derivante da operazione intergestorie, l'utile che compare nel rendiconto separato è di 200, mentre nel C.E. generale esso risulterà di 180 proprio per effetto delle operazioni intergestorie. Ovviamente tale operazione di elisione sarà effettuata solo extracontabilmente nel momento del raccordo tra la contabilità generale ed il bilancio di esercizio della società.

Da qui la necessità di un piano dei conti contenente, appunto, l'indicazione di tutti i conti (finanziari ed economici) che attengono il patrimonio destinato

Con riferimento alle rilevazioni contabili, occorre riprendere la distinzione operata in precedenza, vale a dire separare il modello *operativo* da quello *finanziario*, traendo lo spunto da quanto riportato nella bozza dell'O.I.C. n. 2.

3.2 - Modello operativo

Come già detto, nell'ambito del modello operativo è possibile distinguere due ipotesi:

- a) *la costituzione del patrimonio separato mediante il solo apporto da parte della società;*
- b) *la costituzione del patrimonio destinato mediante l'apporto di terzi, ma non a titolo di finanziamento.*

Nel caso sub a) non si presentano particolari problemi in quanto la società, periodicamente, deve far confluire i dati della contabilità separata nella propria contabilità, rilevando, quindi, tutti i costi ed i ricavi relativi al patrimonio destinato, nonché il relativo risultato economico. Sarà, inoltre, necessario adottare degli appositi conti nei quali far confluire i beni o rapporti giuridici destinati. Invece, nel caso sub b), la società deve anche rilevare contabilmente l'apporto dei terzi, sebbene non a titolo di finanziamento, nonché l'eventuale destinazione dell'utile d'esercizio o la perdita in capo all'apportante. Con riferimento all'apporto dei terzi nulla prescrive il Codice Civile in merito alla restituibilità degli stessi alla fine dell'affare. Al contrario, sia la dottrina²⁵, sia la stessa bozza dell'O.I.C. n. 2 distinguono l'ipotesi in cui l'apporto sia restituibile o meno, omettendo, però, di soffermarsi sulle implicazioni economico-contabili. Al riguardo, si possono verificare le seguenti fattispecie:

1) *quella in cui il terzo apporti denaro o beni senza obbligo di restituzione da parte della società al termine dell'affare.* In tal caso, ipotizzando che i terzi effettuino un apporto in denaro o beni pari a €1000, la rilevazione contabile è la seguente:

Banca c/c (o beni)	a	Riserva per patrimonio destinato	1.000
--------------------	---	-------------------------------------	-------

L'apporto dei terzi determina un incremento dei mezzi propri dell'azienda attraverso l'iscrizione di un'apposita riserva. Detta riserva è indubbiamente una riserva di capitale

²⁵ Tra tutti si veda: Giannelli G., *I patrimoni destinati...., op. cit.*

assimilabile a quella per contributi in conto capitale²⁶.

2) *quella in cui il terzo apporti beni, ma con l'obbligo a carico della società di restituzione al termine dell'affare.*

In questo caso, è evidente che il terzo apportante mette a disposizione della società i beni che servono per lo svolgimento dello specifico affare, a titolo di mero godimento, senza che a fronte dell'utilizzo dei medesimi la stessa società corrisponda una somma di denaro. Ne consegue che, al termine dell'affare il terzo rientrerà in possesso dei beni, possibilmente in perfetto stato di funzionamento; pertanto, nutriamo non poche perplessità in merito all'iscrizione di una riserva nel patrimonio netto.

Nel caso sopra descritto, condividendo l'orientamento di alcuni autorevoli giuristi, i beni temporaneamente apportati non possono essere rappresentati né nel patrimonio destinato, né nel bilancio della società, ma è nei conti d'ordine che deve essere indicato l'impegno alla loro restituzione²⁷.

A nostro avviso, vi sono tutti gli elementi per poter assimilare detta fattispecie con l'operazione di comodato gratuito (art. 1803 c.c.).

Infatti, con il contratto di comodato una parte (comodante) consegna all'altra (comodatario) un bene mobile o immobile, affinché se ne serva per un tempo o per un uso determinato, con l'obbligo di restituire la medesima cosa ricevuta.

Al riguardo, nella prassi commerciale accade sovente che un'impresa ceda in comodato gratuito dei beni di proprietà ad un'altra impresa, generalmente operante nello stesso settore. Qualora tali beni siano strumentali all'attività esercitata e soggetti a deperimento e consumo, è consentito al proprietario di detti beni di operare la procedura di ammortamento²⁸.

Ciò significa che la quota di ammortamento viene calcolata ai fini della determinazione del reddito d'impresa dell'impresa comodante, mentre l'impresa comodataria porterà i beni ricevuti in comodato tra i conti d'ordine, mentre il costo di utilizzazione di detti beni sarà rappresentato dall'accantonamento dei costi per manutenzione e ripristino, atteso normalmente l'obbligo in capo al comodatario di restituire i beni in perfetto stato di funzionamento.

3) *quella in cui il terzo apporti denaro con l'obbligo a carico della società di restituire detto denaro al termine dell'affare.*

A nostro parere, tale fattispecie sembra più vicina al modello finanziario che a quello

²⁶ Al riguardo, si legga più diffusamente: *Doc. n. 28 dei Principi Contabili Nazionali*.

²⁷ In merito si legga: Giannelli G., *I patrimoni destinati* ..., op. cit. Di parere contrario Colombo G., secondo cui i *beni conferiti in godimento* devono essere iscritti nell'attivo capitalizzando ed attualizzando, per la durata del godimento, il canone che si sarebbe dovuto pagare se gli stessi beni fossero stati tratti in locazione. Detto valore, può, inoltre, essere decurtato per effetto dei rischi che potrebbero derivare da eventuali e futuri atti di disposizione compiuti dall'apportante, diretti ad incidere negativamente sull'utilizzo del bene.

²⁸ In merito, si legga il combinato disposto dell'art. 102 TUIR 917/86, R.M. n. 9/2320 del 5/1/1981 e R.M. n. 56/E del 9/4/2004.

operativo, in quanto il denaro apportato dal terzo è da ritenersi più a titolo di finanziamento anziché di apporto.

Ne consegue che si tratta di un *debito sui generis*, in quanto non impone a carico del patrimonio destinato né la corresponsione di interessi, né l'obbligo di restituzione da parte della società nell'ipotesi in cui dalla liquidazione del patrimonio destinato questo risulti insufficiente.

Altro aspetto da considerare è la destinazione dell'utile d'esercizio; secondo quanto riportato nella bozza dell'O.I.C. n. 2 quello di competenza dei terzi apportanti rappresenta un costo per la società da imputare, quindi, al C.E.

Così come nell'ipotesi di perdita di competenza dei terzi apportanti, questa verrebbe considerata un ricavo della società.

Per chiarire quanto sopra detto, supponiamo che l'utile relativo al patrimonio destinato sia pari a 50 e che gli apportanti posseggano una quota di partecipazione all'affare del 30%; ne consegue che l'utile di loro spettanza è di 15.

Premesso ciò, alla fine dell'esercizio, dopo aver chiuso il rendiconto separato e determinato il relativo risultato economico, la società deve imputare, tra i costi del proprio C.E., la quota di utile spettante ai terzi, come segue:

Conto Economico	a	Apportanti patr. destinato c/utili	15
-----------------	---	---------------------------------------	----

Al momento del pagamento si avrà:

Apportanti patr. destinato c/utili	a	Banca c/c	15
---------------------------------------	---	-----------	----

In tal modo, come vedremo, nel bilancio della società comparirà esclusivamente l'utile relativo all'attività generale della società, oltre quello del patrimonio separato di propria competenza.

D'altro canto, seguendo sempre tale impostazione, se ipotizziamo un risultato economico negativo pari a 50, la perdita di competenza dei terzi apportanti è pari a 15. In questo caso, la società dovrà rilevare nel proprio C.E. un ricavo per il medesimo importo come segue:

Crediti v/apportanti per patr. destinato	a	Conto Economico	15
---------------------------------------------	---	-----------------	----

Infine, l'altro aspetto da chiarire attiene l'iscrizione e la valutazione dei beni destinati al patrimonio destinato.

Sembra oramai farsi strada un orientamento consolidato, secondo cui i beni destinati dalla società devono essere riportati al "valore di libro", vale a dire al valore contabile, così come risulta nella contabilità della società.

Al riguardo, potrebbe essere sollevato un dubbio e, cioè, se la modifica della destinazione di un bene può legittimare il mutamento del suo valore, ad esempio attraverso una rivalutazione (obbligatoria o facoltativa), richiamando l'art. 2423 c.c., 4° co.

Il dubbio non può che risolversi negativamente atteso che, come è noto, la modifica della destinazione d'uso di un bene non incide in maniera radicale sulla natura economica dello stesso, quindi, non rappresenta un caso eccezionale tale da imporre un mutamento del relativo valore²⁹.

D'altro canto, e precisamente con riferimento ai beni apportati dai terzi, essi vanno iscritti al valore di mercato e, quindi, al prezzo che la società avrebbe pagato se avesse acquistato il bene³⁰.

3.3 - Modello finanziario

Come si è avuto modo di evidenziare in precedenza, il *modello finanziario* presenta delle connotazioni simili all'operazione di *project financing*, nel senso che si determina un collegamento tra lo specifico affare ed il finanziamento dei terzi e si utilizzano i proventi del medesimo affare per far fronte al rimborso del finanziamento.

Riguardo agli adempimenti di natura contabile, per i c.d. "finanziamenti destinati", il legislatore si è limitato a richiedere che la società utilizzi «*sistemi di incasso e di contabilizzazione idonei ad individuare in ogni momento i proventi dell'affare e a tenerli separati dal restante patrimonio della società*» ed indichi, in Nota Integrativa, la destinazione dei proventi dell'affare ed i vincoli relativi ai beni strumentali destinati alla realizzazione dell'operazione (art. 2447 decies c.c.).

Dunque, non viene imposta né la distinta indicazione, nello Stato Patrimoniale della società, dei beni e dei rapporti afferenti al patrimonio destinato, né la redazione di un "separato rendiconto".

Tuttavia, riteniamo che l'obbligo di una distinta indicazione si dovrebbe estendere anche al modello finanziario, atteso che, anche in questo caso, si verifica una destinazione di beni e di diritti della società (beni materiali e immateriali, denaro, crediti e debiti, ecc.).

Con riferimento al prestito ottenuto dal finanziatore esterno, si suggerisce che il debito sorto nei suoi confronti deve essere iscritto nel passivo dello Stato Patrimoniale della società (e del patrimonio destinato), separatamente dagli altri debiti finanziari.

²⁹ Sull'argomento si rinvia a: Di Cagno N., *Informazione contabile.....*, op. cit. [89].

³⁰ Si legga, in merito: Colombo G.E., *La disciplina contabile.....*, op. cit.

Invece, l'onere del finanziamento, rappresentato dagli interessi passivi maturati nei confronti del soggetto esterno alla società, deve essere iscritto sia nel Conto Economico settoriale dello specifico affare, sia nel Conto Economico complessivo della società.

In questo caso, ricordiamo che i terzi finanziano l'affare sulla base di un vero e proprio contratto di finanziamento, pertanto, contabilmente non dovrebbero sorgere particolari dubbi.

Ne consegue che, al momento dell'apporto, per la società sorge un debito nei loro confronti.

Banca c/c	a	Debiti v/terzi per patr. separato	1.000
-----------	---	--------------------------------------	-------

A differenza del modello operativo, i terzi finanziatori hanno diritto al rimborso delle somme finanziate mediante i proventi generati dall'affare, oltre agli interessi che eventualmente sono stati pattuiti.

Pertanto, ipotizzando un rimborso graduale del debito pari a 50, sul quale è maturato un interesse pari a 5, la rilevazione contabile è la seguente:

Diversi	a	Banca c/c	55
Debiti v/terzi per patr. separato			50
Interessi pass. su patr. destinato			5

3.4 - Rappresentazione in bilancio

Con riferimento alla rappresentazione delle risultanze gestionali, l'art. 2447-septies c.c., 2° co., impone la redazione di un separato rendiconto relativo al patrimonio destinato da allegare al bilancio della società. Detto rendiconto deve essere redatto secondo quanto prescritto dall'art. 2423 c.c. e segg., quindi, sulla base degli stessi schemi, principi e criteri dettati per il bilancio d'esercizio, in modo tale da assolvere alla funzione informativa che è propria di tale strumento³¹.

Traendo spunto dalla citata norma, l'O.I.C. n. 2 giustamente è orientato nel considerare che il termine utilizzato dal legislatore, vale a dire *rendiconto*, non può essere interpretato in maniera semplicistica, vale a dire limitando tale rendiconto ad un mero elenco di entrate e di uscite ovvero al solo conto economico. Pertanto, il rendiconto del patrimonio destinato è un bilancio a tutti gli effetti composto da:

a) *Stato Patrimoniale*, redatto ai sensi dell'art. 2424 c.c., con la possibilità di prevedere voci o sottovoci tipicamente correlate alla fattispecie. Inoltre, nel Patrimonio Netto dello specifico

³¹ Più approfonditamente, sull'argomento si legga: Adamo S. (2004), *Informazione di bilancio delle società non quotate e la modernizzazione delle direttive contabili*, in Riv. dei Dottori Commercialisti, Giuffrè, Milano, 4/2004.

affare devono essere indicate le specifiche riserve derivanti dall'operazione, l'utile (o perdita) dell'esercizio, nonché l'utile (o perdita) degli esercizi precedenti.

b) *Conto Economico*, relativo allo specifico affare, redatto ai sensi dell'art. 2425 c.c., con la possibilità, anche in questo caso, di prevedere voci o sottovoci tipicamente correlate alla fattispecie.

c) *Nota di Commento*, termine questo per contraddistinguerla dalla Nota Integrativa, in quanto rispetto ad essa, ci si deve limitare solo ad una esplicitazione delle voci contenute nello S.P. e nel C.E. dello specifico affare, nonché delle variazioni in esse intervenute rispetto all'esercizio precedente. Inoltre, nella redazione della Nota di Commento occorre rispettare quanto previsto dall'art. 2427 c.c., 1° co., vale a dire l'indicazione dei criteri di valutazione adottati nella valutazione delle voci di bilancio. Detti criteri, non possono che attenersi a quanto prescritto dall'art. 2426 c.c., attesa l'impossibilità di adottare criteri differenti da quelli adottati nella redazione del bilancio della società.

Infine, la Nota di Commento deve indicare i criteri seguiti per la ripartizione dei costi comuni, nonché i criteri di individuazione dei ricavi dello specifico affare e l'eventuale separazione dei ricavi comuni a più affari.

L'utilizzo da parte dell'O.I.C. del termine "Nota di commento" in luogo di "Nota Integrativa", induce a ritenere che il suo contenuto deve intendersi più snello rispetto a quanto prescritto dall'art. 2427 c.c.

Da quanto sopra detto possiamo concludere che il rendiconto deve essere redatto come un vero e proprio bilancio, sebbene con qualche adattamento che si impone per effetto della particolare fattispecie, primo tra cui, come già evidenziato, la previsione di specifiche voci e sottovoci che riflettono gli effetti delle operazioni intergestorie, anche al fine di facilitare il confronto tra le voci del bilancio particolare e quello generale.

Per quanto attiene, invece, il bilancio d'esercizio della società, si analizzano di seguito le connotazioni che detto documento assume.

3.4.1 - Stato patrimoniale

E' indubbio che gli elementi patrimoniali (attività e passività) compaiono sia nel bilancio particolare, sia in quello generale. In particolare, l'art. 2447-septies c.c., 1° co., prescrive che i beni o i rapporti giuridici compresi nel patrimonio destinato, ai sensi della lett. a) dell'art. 2447-bis c.c., 1° co., devono essere distintamente indicati nello stato patrimoniale della società.

Ne consegue che, per ciascuna voce delle attività e delle passività occorre indicare anche l'importo.

Al riguardo, l'O.I.C. fornisce quattro differenti modalità di rappresentazione:

1) per ciascuna voce interessata dello S.P. generale si procede ad una distinzione

utilizzando il termine “di cui”.

Ad esempio:

B) Immobilizzazioni:

II. Materiali

a) Terreni e fabbricati 3.000, di cui 500 per patrimonio destinato.

2) per ciascuna voce si crea una specifica sottovoce.

Ad esempio:

B) Immobilizzazioni:

II. Materiali

a) Terreni e fabbricati: 3.000

1) relativi all'attività generale della società 2.500

2) relativi al patrimonio destinato 500

3) l'indicazione in una colonna interna degli importi relativi al patrimonio destinato.

Ad esempio:

B) Immobilizzazioni:	Patrimonio destinato	Attività generale	Totale
II. Materiali			
a) Terreni e fabbricati	500	2.500	3.000

4) la separazione delle voci attinenti il patrimonio destinato in un'apposita zona del bilancio, dopo tutte le altre voci relative alle attività ed alle passività.

Tale impostazione consente di operare con immediatezza la separazione tra i due patrimoni, soprattutto nell'ipotesi in cui si dovesse effettuare una riclassificazione ai fini dell'analisi del bilancio.

Nel contempo, però, impone di dover procedere alla sommatoria delle diverse voci per poter risalire agli importi totali.

Ciò detto, tra le soluzioni proposte, a nostro avviso la prima sembra essere quella più rispondente alle esigenze di natura pratica, nonché al principio di chiarezza prescritto dall'art. 2423 c.c., sebbene importi una commistione tra la gestione dell'attività generale della società e quella dello specifico affare.

L'ultima soluzione, invece, è indubbiamente quella che fa sorgere maggiori perplessità, atteso che i beni destinati allo specifico affare rimangono sempre nella titolarità della società, pertanto,

non possono essere iscritti tra i conti d'ordine³².

Un particolare riferimento merita poi la voce “*Patrimonio netto*”, per il quale non sembrano essere richieste particolari modifiche o indicazioni, atteso che la parte di patrimonio netto correlabile allo specifico affare non può essere suddivisa tra capitale sociale e riserve. Oltretutto, la parte destinata al patrimonio separato è già compresa nell'importo del capitale sociale e delle riserve.

Ciò detto una particolare attenzione va rivolta, invece, nell'ipotesi del patrimonio separato *mediante apporto di terzi, ma non a titolo di finanziamento*.

Come già evidenziato, i terzi possono partecipare allo specifico affare beneficiando degli utili prodotti dalla gestione dello stesso. Pertanto, nell'ipotesi di beni restituibili, essi hanno diritto alla restituzione del capitale apportato, solo in sede di liquidazione del patrimonio separato, dopo che sono state integralmente soddisfatte le obbligazioni contratte per lo svolgimento dell'affare. Come già detto in precedenza, atteso il carattere della ripetibilità, detti beni troverebbero collocazione in bilancio solo nei conti d'ordine.

Invece, nel caso di apporti non restituibili, la società deve iscrivere un'apposita riserva denominata “*Riserva da apporti di terzi a patrimoni destinati*”, iscritta nella voce VII. Altre riserve, la quale diviene disponibile man mano che si procede all'ammortamento del valore di utilizzo dei beni a fecondità ripetuta apportati, ovvero al realizzo dei beni a fecondità semplice. Di detta riserva è necessario fornire le relative informazioni nella Nota Integrativa.

Infine, vi è l'ipotesi in cui i terzi abbiano effettuato l'apporto a titolo di finanziamento, quindi, con l'obbligo, da parte della società, alla restituzione del capitale, oltre agli interessi, mediante i proventi generati dall'affare. In tal caso, il capitale apportato rappresenta un vero e proprio debito della società, che verrà collocato nel passivo (tra i Debiti) in una voce separata.

Infine, tra i conti d'ordine dovrà essere iscritto l'impegno della società nell'ipotesi di assunzione di responsabilità illimitata per i debiti sorti nell'ambito del patrimonio destinato, così come dovrà essere riportata la polizza assicurativa ovvero la fideiussione bancaria nell'ipotesi di conferimento della prestazione d'opera per la quale dette garanzie vengono rilasciate.

3.4.2 - Conto economico

Per quanto attiene il C.E. valgono le medesime regole di rappresentazione viste per lo S.P.; pertanto, accanto ai componenti reddituali inerenti l'attività generale della società, occorre evidenziare anche quelli inerenti lo specifico affare, ciò anche in assenza di una specifica previsione legislativa.

Anche con riferimento al risultato economico (utile o perdita) è necessario indicare la parte di pertinenza del patrimonio separato.

³² Si ricorda quanto prescrive il *Doc. n. 22* dei Principi Contabili Nazionali, vale a dire che tra i conti d'ordine possono essere iscritti solo i beni di terzi e non anche quelli di proprietà della società.

Su quanto sopra esposto non sembrano esservi dubbi, sia ai fini della chiarezza nell'esposizione delle voci, sia ai fini della comprensione della formazione del risultato economico.

3.4.3 - Nota integrativa

Con riferimento a tale documento non vi sono particolari prescrizioni, se non la necessità di fornire, in un'apposita sezione, tutte le informazioni inerenti il patrimonio destinato. In particolare, occorre indicare:

a) **la tipologia di beni e/o di rapporti giuridici destinati allo specifico affare**, procedendo ad una loro breve descrizione, nonché il grado di rischio connesso alla costituzione del patrimonio destinato. Al riguardo, occorre specificare che la società può assumere una responsabilità illimitata per le obbligazioni sorte nell'ambito del patrimonio destinato; pertanto, ai sensi dell'art. 2447-septies c.c., ultimo comma, l'impegno della società forma oggetto di valutazione secondo criteri che devono essere illustrati nella Nota Integrativa e deve essere rappresentato tra i *conti d'ordine* dello Stato Patrimoniale;

b) **i criteri di imputazione e di ripartizione dei costi**. Si evidenzia, al riguardo, che i criteri da adottare sono gli stessi previsti dal codice civile e dai principi contabili in merito, ad esempio, alla valutazione delle *rimanenze di magazzino* (Doc. n. 13), nell'ipotesi in cui l'attività per cui è stato costituito il patrimonio sia destinata alla produzione per il mercato di beni e servizi, ovvero ai *lavori in corso su ordinazione* (Doc. n. 23), qualora detta attività sia rivolta alla realizzazione di un'opera e alla fornitura di servizi di durata pluriennale.

E' evidente che, per tutti i costi comuni sostenuti dalla società e imputati all'affare, occorre rilevare il credito nei confronti del patrimonio destinato ed il ricavo al momento del rimborso.

Secondo l'O.I.C. n. 2, i costi amministrativi e di vendita si possono imputare in base al costo industriale o di fabbricazione.

Gli oneri finanziari, invece, devono essere imputati in proporzione all'ammontare del finanziamento.

Invece, per gli oneri tributari, l'imputazione avviene direttamente per quelli che sono stati sostenuti specificatamente per il singolo affare (tasse di concessione governativa, imposta di bollo, imposta di registro, ecc.), mentre per l'IRAP l'imputazione va fatta in proporzione al valore della produzione netta relativa all'affare stesso.

Infine, il risultato economico dell'affare non può essere calcolato al netto dell'IRES, atteso che nell'ipotesi in cui vi fosse una perdita detta imposta non è dovuta.

Anche perché nell'ipotesi in cui vi fossero terzi apportanti, questi devono sostenere il carico impositivo, per la loro parte di competenza, come onere proprio.

Sul punto riteniamo esservi non pochi dubbi, pertanto è auspicabile un intervento chiarificatore da parte legislatore fiscale.

a) **il regime di responsabilità**, che, come già evidenziato, deve essere indicata se limitata o illimitata in relazione alle obbligazioni sorte in seno allo specifico affare.

3.5 - Ulteriori approfondimenti

3.5.1 - Sugli apporti dei terzi nel modello operativo

Come si è già avuto modo di evidenziare, nell'ambito del modello operativo, gli apporti dei terzi possono essere rappresentati da:

- a) *denaro*, ma non a titolo di finanziamento, altrimenti si ricadrebbe nell'ipotesi contemplata dalla lett. b) dell'art. 2447-bis c.c.;
- b) *beni materiali ed immateriali* (anche gravati da debiti);
- c) *qualunque rapporto giuridico* (diritti reali o personali di godimento, crediti, ecc.);
- d) *prestazioni d'opera o di servizi*.

Con riferimento ai suddetti apporti, se la società non ha l'obbligo di restituzione, i terzi apportanti avranno solo il diritto di partecipare agli eventuali utili.

In merito alla loro contabilizzazione e rappresentazione in bilancio nessun dubbio sorge relativamente agli *apporti di denaro*, per i quali si rileva un incremento dell'attivo a fronte dell'iscrizione di un'apposita riserva.

Per gli apporti di *beni* (materiali o immateriali) la loro iscrizione va effettuata al valore *normale*, quello cioè di mercato, sul quale deve poi essere applicato l'ammortamento nell'ipotesi in cui si tratti di beni a fecondità ripetuta, nonché eventuali riduzioni per perdite di valore.

Altra nota di considerazione meritano gli apporti di prestazione d'opera o di servizi, per i quali non sarebbe consentita l'iscrizione nell'attivo del relativo valore, per la durata pattuita, fatta salva l'ipotesi in cui l'apporto sia garantito da apposita garanzia bancaria o assicurativa³³.

Infine, è da sottolineare come il legislatore abbia omissis di disciplinare gli apporti in natura dei terzi, vale a dire se, anche in questo caso, come per quelli nelle S.p.A., debba essere applicato l'art. 2343 c.c.

Al riguardo, riteniamo che, nel silenzio del legislatore, atteso che il patrimonio destinato rappresenta l'unica garanzia per i creditori particolari e come tale deve essere tutelato, valga la norma prescritta per le S.p.A.

Tale conclusione dovrebbe trovare fondamento soprattutto nell'ipotesi in cui l'apporto abbia per oggetto beni non restituibili, atteso che questi, al termine dell'affare, si congiungeranno al patrimonio della società, costituendo una garanzia per i creditori sociali.

³³ Per un approfondimento della tematica sui conferimenti della prestazione d'opera e di servizi si legga: Dell'Atti A. (2004), *La disciplina dei conferimenti della S.R.L.: la prestazione d'opera da parte dei soci*, in Atti del Convegno su "La riforma del diritto societario", Cacucci, Bari.

3.5.2 - Sulle perdite derivanti dal patrimonio destinato

Il trattamento contabile dell'utile e della perdita è già stato trattato in precedenza.

Nel contempo riteniamo opportuno far notare come il legislatore si sia completamente disinteressato del problema dell'integrità del capitale nell'ambito del patrimonio destinato. Infatti, la gestione potrebbe generare perdite di entità tale da erodere completamente il patrimonio che rappresenta l'unica garanzia per i creditori particolari. Pertanto, dinanzi al verificarsi di perdite consistenti nessun obbligo è posto a carico degli amministratori.

A nostro avviso, ciò rappresenta una vistosa lacuna che richiede l'intervento del legislatore, almeno nell'ipotesi in cui la società non assuma una responsabilità illimitata per le obbligazioni sorte nell'esercizio dello specifico affare.

Un ulteriore aspetto meritevole di attenzione riguarda l'effetto della perdita del patrimonio separato sul patrimonio della società, sempre nell'ipotesi in cui essa non abbia assunto una responsabilità illimitata per le obbligazione del patrimonio separato.

In merito, è importante evidenziare la necessità di impedire che la perdita del patrimonio separato produca un effetto erosivo sull'ammontare del patrimonio netto della società.

Pertanto, tra le soluzioni prospettate, quella più corretta ed immediata consiste nell'operare una rettifica extracontabile, prevedendo, nello S.P. l'iscrizione (dopo l'ammontare del patrimonio netto comprensivo del deficit) di una posta di segno opposto atta ad annullare gli effetti della perdita, mentre nel C.E., e precisamente nella voce n. 23, l'iscrizione di una sottovoce avente sempre la funzione di compensare l'effetto della perdita³⁴.

3.5.3 - Rendiconto finale

Qualora l'affare si realizzi o sia divenuto impossibile, l'art. 2447-novies, 1° co. c.c. impone l'obbligo a carico degli amministratori (o del consiglio di gestione) di redigere il rendiconto finale che deve essere depositato presso l'Ufficio del Registro delle Imprese, unitamente alla relazione dei sindaci o del soggetto incaricato del controllo contabile.

Occorre anche riportare le motivazioni che hanno determinato l'impossibilità di raggiungere l'affare.

E' evidente che se l'affare si conclude entro l'esercizio in cui esso ha avuto inizio, il rendiconto finale coincide con il rendiconto periodico.

Il rendiconto finale si compone del Conto Economico e dello Stato Patrimoniale dal quale deve emergere la struttura finale del patrimonio destinato.

³⁴ Tale soluzione è anche quella prospettata dalla Commissione per i Principi Contabili del C.N.D.C. Al fine di una maggiore completezza espositiva, si precisa che la stessa Commissione ha suggerito una seconda soluzione, vale a dire quella di procedere all'iscrizione nel C.E. di un componente straordinario di reddito di importo pari alla perdita, avente natura di sopravvenienza attiva, con la contropartita di una posta che dovrebbe andare a rettifica globale dei debiti. Ad avviso di chi scrive questa soluzione appare macchinosa, poco chiara e corretta.

In particolare, qualora detto rendiconto si riferisse ad una frazione d'anno, esso deve indicare i costi ed i ricavi del periodo di riferimento, nonché una nota di riepilogo di tutti i costi ed i ricavi riferiti all'affare.

Il compimento dell'affare o l'impossibilità alla sua realizzazione, comporta il rientro del patrimonio destinato in quello generale della società. In tal modo, viene meno il vincolo di destinazione e, quindi, di segregazione patrimoniale.

Occorre, però, verificare che tutte le obbligazioni contratte nello svolgimento dell'affare siano state soddisfatte, in quanto restano salve le garanzie dei creditori particolari, con esclusione di quella parte di utile spettante alla società (ex art. 2447-quinquies, 1° co., c.c.).

3.5.4. Strumenti finanziari partecipativi

Ai sensi dell'art. 2447-ter, 1° co, lett. e) c.c., la società può emettere strumenti finanziari di partecipazione all'affare, indicando, nel contempo, i diritti che essi attribuiscono ai loro possessori. Detti titoli vengono emessi a fronte degli apporti effettuati dai terzi, dando luogo a differenti categorie in base ai diritti patrimoniali che vengono attribuiti ai possessori. Per ogni categoria di possessori, ai sensi dell'art. 2447-octies c.c., viene costituita un'apposita assemblea la quale delibera:

a) sulla nomina e la revoca del rappresentante comune, con la funzione di controllo sull'andamento dell'affare e sull'azione di responsabilità dello stesso rappresentante;

b) sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela degli interessi comuni dei possessori;

c) sull'approvazione del relativo rendiconto;

d) sulle modifiche riguardanti i diritti attribuiti dagli strumenti finanziari;

e) sulle controversie che possono sorgere con la società, sulle eventuali transazioni e rinunce.

In relazione agli strumenti finanziari emessi, la società deve tenere un apposito libro, nel quale devono essere indicate le loro caratteristiche, le generalità dei possessori, l'ammontare dei titoli emessi e di quelli estinti, i vincoli gravanti su di essi, gli eventuali atti di trasferimento.

Sull'argomento è opportuno ricordare che nel nostro ordinamento è stata introdotta una fattispecie di strumenti partecipativi che presenta connotazioni simili a quelli inerenti i patrimoni destinati, sebbene con le dovute differenze. Infatti, detti strumenti finanziari sono stati introdotti con la L. n. 317 del 5 ottobre 1991 (art. 35) con l'intento di far fronte alle esigenze di natura finanziaria delle piccole e medie imprese.

Si tratta certamente di strumenti finanziari innovativi nei confronti dei quali la dottrina aziendale ha rivolto particolare attenzione³⁵, attraverso una serie di interventi che, nel corso degli

³⁵ Sull'argomento, si segnalano il lavoro svolto da: Marchetti P. (2000), *I prestiti partecipativi*, Cacucci, Bari.

anni, si sono dimostrati necessari al fine di chiarire posizioni ed interpretazioni non sempre univoche, attesa anche la novità della fattispecie.

Essi, infatti, rappresentano strumenti finanziari di media e lunga durata che si interpongono tra il tipico contratto di finanziamento e la partecipazione al capitale di rischio, ciò sia in termini di rischio, sia in termini di rendimento.

In particolare:

a) da un lato, gli intermediari finanziari finanziano l'iniziativa economica partecipando ai risultati della gestione, pertanto, la remunerazione del finanziamento è legata alla redditività aziendale;

b) dall'altro lato, i soci partecipano al potenziamento del capitale proprio della società, in quanto il rimborso del finanziamento avviene mediante versamenti che gli stessi effettuano in conto futuro aumento di capitale.

Si comprende come, con riferimento al grado di rischio, detti strumenti si pongono in una posizione intermedia tra le tipiche forme di finanziamento (investimenti a rischio relativamente basso) e il capitale proprio (investimenti ad alto rischio).

Invero, rispetto alle fonti di finanziamento esterne, è evidente che il grado di rischio è più elevato in quanto la remunerazione dei capitali investiti dipende dalla capacità dell'azienda di produrre reddito. Nel contempo, rispetto al capitale proprio, il grado di rischio risulta inferiore in quanto le modalità di determinazione della remunerazione sono predeterminate contrattualmente.

Pertanto:

- i terzi finanziano l'attività aziendale legando la remunerazione dei propri capitali a predeterminati parametri di redditività;
- la restituzione dei capitali investiti avviene mediante versamenti che i soci effettueranno in conto futuro aumento di capitale.

Ciò detto, sebbene tali strumenti possono evidenziare delle connotazioni simili a quelli emessi nell'ambito dei patrimoni destinati (modello operativo), non vi è dubbio che presentano, nel contempo, palesi tratti distintivi.

In primo luogo, gli strumenti partecipativi previsti nell'ambito del modello operativo non sono necessariamente posseduti da istituti di credito, ma anche da singoli individui o da altre imprese. In secondo luogo, per il capitale apportato dai terzi non è necessariamente previsto il vincolo di restituzione e, comunque, la restituzione al compimento dell'affare non avviene mediante i versamenti effettuati dai soci, ma attraverso la restituzione dei beni apportati, ovvero la liquidazione del patrimonio destinato.

Pertanto, è evidente come detti strumenti presentano delle notevoli differenze rispetto ai prestiti partecipativi.

4. Gli aspetti fiscali dei patrimoni destinati

4.1 - La carenza di soggettività passiva nel patrimonio destinato

La normativa relativa ai patrimoni destinati è ancora oggetto di studio non solo a livello tecnico-contabile, ma anche dal punto di vista fiscale³⁶.

A conferma di ciò è sufficiente richiamare il differimento temporale dell'entrata in vigore della riforma societaria e di quella fiscale: 1° gennaio 2004, per la prima; 1° gennaio 2005, per la seconda³⁷.

Tuttavia, esiste un punto fermo nella regolamentazione fiscale dei patrimoni destinati su cui non sembrano esservi dubbi, cioè, *la mancanza in capo ad essi di un'autonoma soggettività tributaria*.

Infatti, sembra ormai certa l'impossibilità di collocare i patrimoni separati tra i soggetti passivi d'imposta indicati nell'art. 73 del nuovo Tuir, modificato con il D. Lgs. 344 del 12/12/2003.

Né è possibile ricomprenderli (anche residualmente) tra le «*organizzazioni non appartenenti ad altri soggetti passivi nei confronti delle quali il presupposto dell'imposta si verifica in modo unitario e autonomo*».

Ciò si spiega in quanto non si possono porre i patrimoni destinati sullo stesso piano dei comitati, dei circoli, delle congregazioni, delle accademie, delle casse mutue, ecc., date le enormi differenze presenti dal punto di vista degli obiettivi, delle responsabilità, delle garanzie dei creditori, oltre che dell'autonomia della gestione³⁸.

Ne consegue che, proprio sulla base di tale ultimo aspetto, cioè quello del profilo gestorio dell'attività, sarebbe da escludere la possibilità di conferire ai patrimoni dedicati un'autonoma soggettività tributaria³⁹.

Invero, l'autonomia che si tenta di individuare non può non presupporre un'autonomia nella gestione che sembra molto difficile da individuare nei patrimoni dedicati, attesa l'innegabile riferibilità alla società di "gemmazione".

Ci si trova di fronte, quindi, ad un fenomeno di autonomia patrimoniale disgiunta dalla soggettività giuridica, poiché la separazione del patrimoni è funzionale ad una regolamentazione dei rapporti reciproci tra due gruppi di creditori (quelli generali e quelli particolari), ma «*non*

³⁶ Sull'argomento, ampiamente esaustivo risulta il lavoro di: Selicato G., *Soggettività giuridica e possesso dei redditi nei patrimoni destinati ad uno specifico affare in attesa dell'intervento del legislatore fiscale*, in Riv. Economia, Azienda e sviluppo, Cacucci, Bari, n. 3/2004.

³⁷ Capolupo S. (2003), *Il regime fiscale degli strumenti finanziari ibridi e dei patrimoni dedicati*, in *Il fisco*, 20/2003 [3019].

³⁸ Capolupo S. (2004), *Il regime fiscale dei patrimoni dedicati*, in *Il fisco*, 10/2004 [1389].

³⁹ Bloch J. (2003), *Per i patrimoni di destinazione le alternative di tassazione si riducono ad una sola*, in *Corriere tributario*, 38/2003, [3128].

incide sulla titolarità dei beni e delle posizioni giuridiche, che continua a far capo alla società di gemmazione»⁴⁰. Di conseguenza, sembra delinearsi il convincimento che il patrimonio destinato non possa dar luogo ad un autonomo soggetto d'imposta.

Nonostante ciò, taluni hanno ritenuto che la segregazione tra vicende societarie e vicende del patrimonio destinato obbligherebbe a determinare dei redditi tassabili separati (rispettivamente per il patrimonio e per la società di gemmazione)⁴¹.

Secondo tale orientamento, sarebbe la stessa disciplina civilistica a far propendere per questa soluzione (per altro più onerosa per la società costituente), giacché per il patrimonio destinato è prevista la stessa normativa prevista per le società, ossia la redazione di rendiconti equiparabili a bilanci annuali e del rendiconto finale a chiusura dell'attività. Proprio la redazione del "separato rendiconto" consentirebbe di pervenire, in chiusura dell'esercizio, all'esatta determinazione del risultato economico dell'affare e alla sua tassazione in via autonoma.

Nel contempo, però, si è aperta la via ad un opposto orientamento, secondo cui le disposizioni previste dal legislatore civilistico non impediscono la determinazione di un unico imponibile in capo alla società di gemmazione (unico soggetto passivo), ricomprendendo in esso anche quello riferibile al patrimonio separato. Infatti, l'obbligo di un apposito rendiconto e di una distinta indicazione dei beni e dei diritti di tale patrimonio non fa certo sorgere alcun dubbio in ordine all'unitarietà del bilancio della società.

D'altronde, la mancanza, nel decreto istitutivo dell'IRES (D.Lgs. 12 dicembre 2003, n. 344), della previsione di una normativa fiscale dei patrimoni destinati non fa che confermare l'irrelevanza ai fini reddituali della costituzione di tali patrimoni⁴².

4.2. Le proposte della "Commissione Gallo"

Le due soluzioni alternative appena prospettate, quella cioè della determinazione unitaria del reddito imponibile della società e quella della determinazione autonoma del reddito imponibile del patrimonio, costituiscono rispettivamente la "versione A" e la "versione B" dello schema di articolato emanato dalla "Commissione Gallo".

Tale Commissione, come è noto, è stata istituita nel novembre 2002 con il compito di adeguare il vigente sistema fiscale alla riforma del diritto societario ed ha ultimato i lavori, rendendo note le proposte di coordinamento, nel luglio 2003.

La "versione A" prevede che *«Il reddito complessivo delle società che costituiscono patrimoni di destinazione di cui all'art 2447 bis, comma 1, lettera a), del codice civile è*

⁴⁰ Stevanato D. (2004), *Patrimoni destinati: ipotesi di regolamentazione fiscale*, in *Rassegna tributaria*, 1/2004 [59-60].

⁴¹ Così Nuzzo (2003), *Patrimoni destinati, destino incerto*, in *Il sole-24 ore*, 17 giugno 2003 [26].

⁴² Anello P. (2003), *Profili civilistici e fiscali dei patrimoni dedicati*, in *Corriere tributario*, 41/2003, [3390]; Committeri G. M. and Scifoni G. (2003), *I "patrimoni dedicati" tra soggettività tributaria e tutele antielusive*, in *Corriere tributario*, 48/2003 [3979].

determinato unitariamente, considerando anche le singole voci che compongono il rendiconto di ciascuno dei predetti patrimoni».

In tal modo, viene chiarito che si perviene alla determinazione del reddito imponibile (o della perdita fiscalmente riconoscibile) acquisendo analiticamente tutti i componenti reddituali della società e dei patrimoni di destinazione ed effettuando le necessarie variazioni in aumento e in diminuzione stabilite dalla normativa tributaria in materia di reddito d'impresa.

In tal modo, la società gemmante dovrebbe procedere alla determinazione di un unico risultato imponibile, partendo dal conto economico generale, comprensivo delle singole voci contabili del patrimonio separato.

Pertanto, i terzi apportanti sarebbero equiparati agli associati in partecipazione ed una parte del reddito della società sarebbe considerato di competenza di terzi come se si trattasse appunto di un utile spettante ad associati in partecipazione.

Ciò detto, le critiche rivolte alla “versione A” attengono la possibile presenza di perdite pregresse di pertinenza della società destinante.

La Commissione Gallo ha risposto a tali preoccupazioni prevedendo che il riporto di tali perdite non fosse ammesso per la quota del reddito complessivo corrispondente al rapporto tra il patrimonio di destinazione di spettanza dei terzi, assegnatari di strumenti finanziari, ed il patrimonio netto contabile⁴³.

In altre parole, le perdite fiscali della società rilevarebbero soltanto “pro-rata”, ossia potrebbero essere utilizzate per abbattere i redditi prodotti dallo specifico affare, ma soltanto limitatamente alla quota che residua dopo aver “sterilizzato” gli apporti di soggetti terzi. Senza tale previsione, la società potrebbe utilizzare le proprie perdite pregresse per abbattere il reddito ascrivibile al patrimonio destinato, per la quota di spettanza di terzi, con evidenti effetti negativi per l'Erario. La “versione B” dello schema di articolato, invece, prevede la determinazione di un autonomo reddito imponibile del patrimonio destinato, apportando al “separato rendiconto” le variazioni previste dalle norme sul reddito d'impresa.

In questo modo, si giungerebbe all'«*esatta quantificazione dell'imposta a carico del patrimonio stesso e, conseguentemente, alla determinazione del corretto risultato netto dell'affare che, se positivo, può essere distribuito agli eventuali partecipanti terzi e alla società*».

Con riferimento a tale ipotesi, si pone il problema se gli imponibili della società gemmante e quelli del patrimonio destinato debbano essere aggregati (cioè sommati algebricamente), ovvero se l'autonomia del patrimonio debba spingersi fino alla determinazione unitaria dell'imposta dovuta e ad un consolidamento solo “finanziario” con i debiti e i crediti tributari della società.

⁴³ In termini operativi, ciò significherebbe che, se il patrimonio di destinazione dei terzi (raccolto a fronte di emissione di strumenti finanziari) è pari a 100, ed il patrimonio netto contabile è pari a 1000, il rapporto tra i due valori (0.1) deve essere preso a riferimento per quantificare la parte di reddito complessivo “minima” tassabile. Proseguendo nell'esempio, se l'utile d'esercizio (ai fini fiscali) è pari a 10, pur in presenza di perdite pregresse riportabili a nuovo, la parte di esso tassabile non può essere inferiore a 1 (ovvero 10 per 0.1).

Ad nostro avviso, tra le due soluzioni la prima appare l'unica praticabile alla luce del decreto istitutivo dell'Ires⁴⁴. Al riguardo si sottolinea che, per le società per azioni residenti, «*l'imposta si applica sul reddito complessivo netto*» (art. 75 del decreto Ires) e «*il reddito complessivo delle società e degli enti commerciali..., da qualunque fonte provenga, è considerato reddito d'impresa*» (art. 81 del decreto Ires). Vi è da aggiungere che, se si applicasse un mero consolidamento di tipo finanziario, la costituzione di un patrimonio destinato sarebbe penalizzata rispetto alla costituzione di una società controllata, senza che vi siano valide ragioni capaci di supportare tale trattamento differenziato. Inoltre, si evidenzia che, se è consentita l'aggregazione di imponibili di soggetti formalmente distinti (società controllante e società controllata), a maggior ragione dovrebbe essere consentita l'aggregazione dei risultati del patrimonio destinato e della società destinante.

Inoltre, con riferimento alla soluzione dell'aggregazione degli imponibili, la Commissione ha ritenuto opportuno, per motivi di cautela fiscale, che si limiti la compensazione alla quota del risultato di pertinenza della società di gemmazione. Si tratta, in sostanza, di adottare un metodo di aggregazione non "integrale", ma solo "proporzionale" dei risultati del patrimonio destinato.

In presenza di un metodo di imputazione integrale, si corre il rischio che la società benefici dell'utilizzo dei suoi utili per la compensazione di eventuali perdite prodotte dal patrimonio destinato, anche per la quota di pertinenza di terzi apportanti. Parallelamente, nell'ipotesi inversa di società in perdita e patrimonio destinato in utile, gli effetti fiscali dell'imputazione integrale risulterebbero a favore degli eventuali terzi partecipanti allo specifico affare. In modo analogo, gli stessi soggetti esterni beneficerebbero della compensazione degli utili derivanti dall'affare con le eventuali perdite pregresse della società, anteriori alla costituzione del patrimonio destinato.

Al contrario, mediante l'impiego del metodo di imputazione proporzionale, contemplato nella "versione B" dello schema di articolato, verrebbe meno il rischio di una compensazione tra risultati della società di gemmazione e risultati del patrimonio di spettanza di terzi. Infatti, tale versione prevede che «*il reddito complessivo e il valore della produzione netta di ogni patrimonio, al netto della quota di pertinenza di terzi in proporzione alla loro partecipazione ai risultati dell'affare ..., concorrono a formare il reddito complessivo ai fini dell'imposta sul reddito delle persone giuridiche e il valore della produzione soggetto all'imposta regionale sulle attività produttive della società*». Secondo questo schema, la società di gemmazione compenserebbe soltanto la quota di perdite del patrimonio di sua spettanza, mentre, nel caso di redditi imponibili del patrimonio e perdita della società, i terzi continuerebbero a sopportare le imposte sulla quota di risultato di loro spettanza. Quanto alle perdite fiscali generate dal patrimonio destinato, limitatamente alla quota proporzionalmente riferibile a terzi, è previsto il riporto quinquennale: esse resterebbero all'interno del patrimonio e potrebbero essere riportate in avanti e scomutate esclusivamente da futuri redditi imponibili pertinenti allo specifico affare.

Infine, in presenza di un risultato positivo del patrimonio separato, le imposte dovute

⁴⁴ Anche la Commissione Gallo propende per tale soluzione.

andrebbero calcolate autonomamente sulla parte di reddito imponibile di pertinenza di terzi. Quindi, sarebbe la società, in quanto unico soggetto passivo, ad effettuare il relativo versamento, sottraendolo dai risultati lordi del patrimonio di spettanza dei terzi.

4.3 - La disciplina degli strumenti finanziari e la tutela del fisco

Per quanto attiene la disciplina fiscale degli strumenti finanziari emessi a fronte dell'apporto di terzi al patrimonio destinato, è stato deciso che la relativa remunerazione non è deducibile dal reddito d'impresa, ciò al fine di evitare la distribuzione occulta di utili sotto forma di interessi o altri proventi deducibili. Infatti, l'art. 109, comma 9, lettera a), del decreto legislativo sull'Ires, nel dettare le norme generali sui componenti del reddito d'impresa, prescrive l'indeducibilità di *«ogni tipo di remunerazione dovuta su titoli, strumenti finanziari comunque denominati, ... per la quota di essa che direttamente o indirettamente comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale gli stessi sono stati emessi»*. Detta indeducibilità non sussisterebbe qualora le parti convenissero degli interessi predeterminati (o predeterminabili) in misura certa ed in funzione di parametri oggettivi differenti rispetto all'andamento dello specifico affare. Ma questa conclusione non appare persuasiva considerato il tenore letterario dell'articolo del testo unico su menzionato, in cui si esclude la deducibilità di *«ogni tipo di remunerazione dovuta ...»* al semplice verificarsi della condizione di *«partecipazione ai risultati economici ... dell'affare»*.

Inoltre, gli strumenti finanziari di cui all'art. 2447 ter c.c. sono chiaramente equiparati alle azioni, come si legge nell'art. 44, comma 2, lett. a) del Testo Unico⁴⁵. Conseguentemente, i relativi proventi costituiscono utili da partecipazione e sono assoggettati a tassazione in capo al percettore nella misura del 5%, qualora questi si identifichi con un soggetto Ires. Se, invece, i partecipanti non sono soggetti Ires, occorre distinguere due diversi trattamenti fiscali riservati ai proventi, a seconda che questi vengano percepiti nell'ambito o al di fuori del reddito d'impresa.

Nel primo caso, la quota imponibile è pari al 40%, mentre nel secondo caso, sembrerebbe essere prevista la piena imponibilità, con applicazione di ritenuta alla fonte a titolo di imposta in misura pari al 12,5%, senza dunque ricorrere a differenziazioni di trattamento in funzione delle classiche soglie di qualificazione. La disciplina del secondo caso è quella che si desume dalla lettura del secondo periodo del comma 1 dell'art. 27 del D.P.R. n. 600/1973, come sostituito dall'art. 2 comma 1 lett. b) del D.Lgs. n. 344/2003, ai sensi del quale *«la ritenuta di cui al periodo precedente si applica alle condizioni ivi previste agli utili derivanti dagli strumenti finanziari di cui all'art. 44 comma 2 lett. a)»*.

Dunque, il legislatore ha stabilito, per i suddetti proventi, il medesimo trattamento fiscale riservato ai dividendi, eccetto che nel caso di "percipiente diverso da soggetto passivo Ires che percepisce il provento al di fuori del reddito d'impresa", per cui il processo di assimilazione è

⁴⁵ Ai sensi del citato articolo, i titoli e gli strumenti finanziari, la cui remunerazione è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente, di altre società del gruppo o dell'affare in relazione al quale gli strumenti finanziari sono stati emessi, sono equiparati alle azioni.

solo parziale. Infatti, per i dividendi, percepiti al di fuori del reddito d'impresa da soggetti non Ires, viene prevista la distinzione di trattamento a seconda che la partecipazione, da cui i dividendi derivano, sia "qualificata" (esenzione al 60%) oppure "non qualificata" (piena imponibilità, senza soglie di esenzione, ma con applicazione di ritenuta alla fonte a titolo di imposta in misura pari al 12,5%).

La scelta del legislatore deriva dalla difficoltà di individuare, nel contesto dei proventi in questione, dei parametri validi ai fini della individuazione di una determinata soglia di qualificazione, posto che per gli strumenti finanziari previsti dall'art 2447 ter c.c., privi di diritto di voto, mal si concilierebbe il ricorso ai parametri classici, quali l'ammontare dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria dell'ente emittente⁴⁶.

Qualora, a fronte dell'apporto di terzi al patrimonio destinato, non siano stati emessi strumenti finanziari, il conseguente regime fiscale è da ritenere inquadrabile nell'ambito dell'associazione in partecipazione⁴⁷. In particolare, taluni osservano come, nel caso di apporti di terzi, costituiti ad esempio da beni in natura, vi sia un vero e proprio atto di trasferimento dei beni, i quali entrano nella sfera patrimoniale della società di gemmazione⁴⁸. Ciò renderebbe plausibile la soluzione proposta dalla Commissione Gallo, consistente nell'assimilare il regime fiscale di tali apporti a quello dei conferimenti in società.

Questa assimilazione, a parere della Commissione, dovrebbe essere estesa anche ai beni oggetto di destinazione da parte della società; tuttavia, in tal caso, lo schema di articolato prevede che si consideri "corrispettivo" il valore fiscale già riconosciuto ai beni in capo alla società, a meno che nelle scritture contabili del patrimonio destinato sia attribuito ai beni un valore superiore. Nessuna difficoltà, poi, sorge sotto il profilo della disciplina tributaria dei finanziamenti destinati ad uno specifico affare disciplinati dall'art. 2447 decies c.c.. Per il finanziatore, infatti, i proventi derivanti dall'operazione sono normalmente soggetti a tassazione, rientrando tra i redditi di capitale; mentre, per la società che ha ricevuto il finanziamento, la remunerazione corrisposta è integralmente deducibile in quanto imputabile per intero al conto economico. La restituzione al finanziatore del capitale ceduto in prestito rileverà esclusivamente sotto il profilo patrimoniale, non generando effetti sul conto economico, se non per la differenza tra la somma originariamente ottenuta in prestito e il maggiore o minore ammontare complessivo del rimborso. Riguardo all'imposizione indiretta, è da escludere che i patrimoni dedicati abbiano soggettività passiva ai fini dell'IVA che verrà, invece, applicata secondo gli ordinari criteri dalla società di gemmazione. Il D.Lgs. n. 344/2003 non ha apportato alcuna integrazione al D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633 nonostante la Commissione Gallo avesse proposto di integrare l'art. 36 al fine prevedere la possibilità di estendere l'applicazione separata dell'imposta all'attività

⁴⁶ Zanetti E. (2004), *La nuova tassazione dei dividendi e delle plusvalenze su partecipazioni*, in *Pratica contabile*, 3/2004 [33 etc.].

⁴⁷ Capolupo S., *Il regime...*, op. cit. [3544].

⁴⁸ Stevanato D., *Patrimoni...*, op. cit. [72 etc.].

esercitata dai patrimoni separati⁴⁹.

Infine, uno dei problemi più delicati attinenti la disciplina fiscale dei patrimoni destinati, consiste nel rischio di manovre elusive volte a destinare patrimoni al fine di sottrarre garanzie al creditore pubblico (Erario, Regioni o enti locali). L'atto di destinazione dei beni sottrae infatti i medesimi beni alla garanzia dei creditori ed il ristretto termine di 60 gg. previsto dall'art. 2447 quater, comma 2, c.c., entro cui poter fare opposizione, è subito apparso insufficiente a tutelare gli interessi dei creditori pubblici in questione.

La Commissione Gallo ha proposto l'introduzione di una specifica norma (art. 35 bis, D.P.R. n. 600/1973), che prevedeva l'assoluta inopponibilità della costituzione di patrimoni destinati nei confronti dell'Amministrazione finanziaria e degli altri creditori pubblici, per tributi e contributi per le obbligazioni sorte prima della costituzione dei patrimoni destinati. Con riguardo al grado di inopponibilità, sono state formulate due ipotesi alternative.

Una di esse stabilisce che la predetta inopponibilità opera soltanto sulla quota di patrimonio di spettanza della società, mentre l'altra prevede una inopponibilità tout court includendovi anche gli apporti dei terzi al patrimonio destinato.

Questa seconda soluzione, tuttavia, comporterebbe un disincentivo per i terzi intenzionati ad effettuare un apporto, poiché i loro beni, destinati all'esecuzione dell'affare, potrebbero essere aggrediti dal Fisco per crediti della società destinante, precedenti alla costituzione del patrimonio⁵⁰.

Alla base delle proposte della Commissione vi sono considerazioni analoghe a quelle che ispirano la tutela dei creditori "involontari", prevista dall'art. 2447 quinquies, comma 3, c.c., per il quale resta salva la responsabilità illimitata della società per le obbligazioni derivanti da fatto illecito. Infatti, anche il Fisco, al pari dei creditori "involontari", non avendo scelto i propri debitori, né disponendo di specifiche informazioni su di essi, non può vedersi opporre la limitazione di responsabilità del patrimonio destinato.

Tuttavia, dalla lettura del D.Lgs. 344/2003 emerge la mancata integrazione del D.P.R. 600/1973 e, quindi, la chiara volontà di non apprestare a favore dell'Erario e degli enti territoriali garanzie ulteriori, per i crediti sorti anteriormente alla costituzione del patrimonio destinato, oltre a quelle previste in materia di privilegi speciali sui beni mobili ed immobili.

⁴⁹ L'articolo citato, infatti, prevede la facoltà per i soggetti che svolgono contemporaneamente più attività nell'ambito della stessa impresa di applicare distintamente l'IVA, relativamente ad alcune delle attività esercitate, mediante tenuta di registri ordinari separati. Per effetto di tale separazione ai fini IVA, si procede ad una distinta liquidazione periodica dell'imposta e al relativo versamento dell'imposta in modo unitario, a seguito della compensazione tra situazione debitorie e creditorie; viene inoltre presentata un'unica dichiarazione annuale che si compone del frontespizio e di tanti moduli quante sono le attività gestite mediante contabilità separata.

⁵⁰ Committeri G. M. and Scifoni G., *I "patrimoni dedicati"*, op. cit. [3978 etc.]; Stevanato D., *Patrimoni destinati*, op. cit. [75 etc.].

5 - Conclusioni

Non vi è dubbio che i *patrimoni destinati* rappresentino una delle novità più significative ed interessanti introdotte dalla legge di riforma del diritto societario.

Con la loro costituzione veien meno il principio della complementarietà ed universalità che caratterizza i beni costituenti il patrimonio aziendale, così come fa venir meno, sia pure nei limiti ed alle condizioni fissati dagli artt. 2447 bis c.c. e segg., il principio dell'universalità della responsabilità patrimoniale enunciato dall'art. 2740 c.c., in base al quale «*il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri*». Tale obiettivo si consegue attraverso l'introduzione del criterio della specializzazione della responsabilità patrimoniale, in base al quale solo i creditori particolari hanno la possibilità di aggredire i beni separati. Pertanto, in capo ai creditori della società non si applicherà più la regola secondo cui è assicurato a tutti «*l'eguale diritto di essere soddisfatti sui beni del debitore*», come si legge nell'art. 2741, comma 1, c.c.

Inoltre, attraverso la separazione patrimoniale la società può incidere in una duplice direzione. Da un lato riducendo il costo dell'indebitamento, dall'altro lato assicurando ai creditori particolari una posizione doppiamente privilegiata; infatti:

- il vincolo di destinazione tutela il credito in maniera specifica, sottraendolo alla concorsualità con gli altri creditori dell'impresa;
- così come sono ridotti i costi di monitoraggio del creditore/investitore, atteso che questi deve guardare non a tutto il patrimonio sociale, ma solo la parte delimitata dal vincolo di destinazione, rispetto al quale ha acquisito informazioni specifiche, unitamente a determinati poteri di controllo.

Inoltre, l'istituto in esame, con riferimento sia al modello finanziario che a quello operativo, rappresenta uno strumento più economico e veloce rispetto ad eventuali soluzioni alternative sin qui analizzate. Invero, al fine di produrre gli stessi effetti dei finanziamenti destinati, la società dovrebbe ottenere l'erogazione di un finanziamento da parte di terzi soggetti, fornendo un adeguata garanzia rappresentata solitamente da pegni od ipoteche sui beni della società, o eventualmente di singoli soci, ovvero da fidejussioni. Al contrario, nel modello finanziario non vengono richieste dette forme di garanzia patrimoniale.

Il modello operativo, invece, offre alla società la possibilità di sviluppare singoli progetti, evitando la costituzione di società *ad hoc*. Da ciò deriva l'indubbio vantaggio di non dover gravare la società degli elevati costi di costituzione, mantenimento ed estinzione di nuove società create appositamente per svolgere un determinato affare, di evitare la duplicazione di strutture societarie, organizzative e gestionali, nonché la limitazione del rischio derivante dell'affare ai soli beni ad esso destinati.

Indubbiamente, riteniamo che si tratti di uno strumento particolarmente vantaggioso, ad esempio, per le imprese multidivisionali o per quelle che eseguono grandi opere pubbliche, anche

a livello internazionale, per cui i singoli patrimoni potrebbero essere destinati a specifiche commesse. Tali affari richiedono spesse volte ingenti finanziamenti a fronte dei quali le imprese possono emettere titoli di credito, il cui rendimento ed il relativo rimborso sono legati all'andamento dello specifico affare. Ne consegue che, la garanzia per i finanziatori partecipanti all'affare è rappresentata certamente dalla capacità del medesimo di garantire flussi di reddito tali da permettere la remunerazione ed il rimborso; ciò presuppone la validità del progetto, la capacità e l'esperienza della società gemmante.

Si potrebbe anche aprire la strada alla possibilità che l'affare sia perseguito da più società, ognuna delle quali crea un patrimonio destinato e lo coordina con quello costituito da altre società, rendendo, in questo caso, il proprio patrimonio destinato componente di un'articolazione unitaria di patrimoni destinati, che perseguono la realizzazione di un unitario e più ampio affare. In tal modo, ciascuna società può riuscire a dare rilevanza e valore economico ad un'iniziativa di maggior rilievo di quella che essa potrebbe realizzare autonomamente.

Si può, inoltre, immaginare un utilizzo del nuovo istituto in situazioni di crisi aziendali. Infatti, una società che si trova in una situazione di crisi che investe la gestione in generale, potrebbe valutare l'opportunità di sviluppare un determinato affare che richiede l'impiego di nuove risorse finanziarie. A tal fine, i patrimoni destinati possono consentire il perseguimento di tale scopo offrendo un regime privilegiato di garanzie, tale da soddisfare la pretesa del finanziatore di ottenere una maggiore garanzia rispetto alla semplice partecipazione al capitale di rischio, attesa la situazione di crisi del destinante.

Certamente non si tratterebbe di una garanzia assoluta atteso che, se la crisi della società fosse tale da condurla al fallimento, questo, come si può desumere dall'art. 2447 novies c.c., estenderebbe i suoi effetti anche al singolo affare cui è destinato il patrimonio.

Tuttavia, circa la definizione del rapporto con le procedure concorsuali, è necessario ancora attendere la riforma della legge fallimentare.

Ancora, l'istituto dei patrimoni destinati può trovare applicazione nell'ambito delle *holding familiari*, ad esempio al fine di segmentare i business attribuendo a ciascuno dei componenti responsabilità specifiche nella gestione di ciascuno di essi.

Oppure potrebbe essere utilizzato per favorire la nascita di nuove iniziative economiche da parte di alcuni membri della famiglia, senza che tali nuovi investimenti comportino pregiudizi per il resto della compagine societaria.

Infine, sempre con riferimento alle *holding familiari*, i patrimoni destinati possono essere utilizzati per attrarre capitali esterni senza interferire sulla compattezza della compagine sociale.

In conclusione, dovrebbe essere chiaro come il nuovo istituto qui analizzato può avere un'ampia possibilità di applicazione. Vero è che permangono molte questioni di carattere giuridico ancora irrisolte, ma soprattutto di natura economico-contabile e fiscale. In questo senso l'auspicio è quello dell'intervento del legislatore.