



Economia Aziendale Online

Business and Management Sciences
International Quarterly Review

*La destinazione patrimoniale nei suoi aspetti
amministrativi e contabili*

Nicoletta Spagnolo

Pavia, June 2011

N. 2/2011

www.ea2000.it

www.economiaaziendale.it



PaviaUniversityPress

Electronic ISSN 1826-4719

Reg. Trib. Pavia n. 685/2007 R.S.P.

La destinazione patrimoniale nei suoi aspetti amministrativi e contabili

Spagnolo Nicoletta

Abstract

Allocation capital represents the kind of asset management that comes closest to the trust, the international instrument of private autonomy able to protect a wide range of interests.

The two institutions share the main features of both management and accounting, in spite of their own peculiarities.

1 - I patrimoni separati e destinati

Il nostro ordinamento giuridico contempla varie tipologie di segregazioni patrimoniali, dotate di discipline contraddistinte dalla specificità degli scopi istitutivi e differenziate rispetto al restante patrimonio dei soggetti titolari.

Il vincolo di destinazione funzionale impresso ai beni costituenti la massa di patrimonio segregato porta all'abbandono del principio dell'unità patrimoniale, sancito dall'art. 2740 c.c., pur con la limitazione connessa alla necessità della fonte legale di siffatti patrimoni.

Il presente excursus illustra i caratteri basilari della fattispecie codicistica più rappresentativa dei patrimoni separati e destinati ad uno specifico scopo, i patrimoni dedicati, artt. 2447 bis ss. c.c., affiancata dal trust, disciplinato dalla normativa internazionale resa esecutiva in Italia con L. n. 364/89, con il quale condivide evidenti analogie strutturali e sostanziali, nonché amministrativo-contabili.

La gestione amministrativa, contabile e di controllo dei patrimoni separati e destinati deve essere attuata nel pieno rispetto delle normative e principi contabili vigenti in materia.

2 - I patrimoni dedicati

2.1 – I patrimoni dedicati e la loro amministrazione

La riforma societaria, D.Lgs. n. 5/03, in attuazione della L. n. 366/01, art. 4, comma 4, lettera b), ha previsto, agli artt. 2447 bis - 2447 decies c.c., la possibilità per le società per azioni di:

- costituire uno o più patrimoni destinati ciascuno in via esclusiva ad uno specifico affare;
- destinare al rimborso totale o parziale del finanziamento di uno specifico affare tutti o parte dei proventi dello stesso, art. 2447 bis c.c. (Dell'Anna, 2009; Pescatore, 2008; Santagata 2008; Rubino De Ritis, 2007; Ecchia, 2007; Tondo, 2007; Marchetti e Notari, 2007; La Rosa, 2007; Niutta, 2006; Angelici, 2006; Papaleo e Pollio, 2006; De Stefanis, 2006; Valente e Mattia, 2005; Angeloni, 2005; [Arlt](#), 2004; Marano, 2004; Bertuzzi, Bozza, Sciumbata, 2003; Zoppini, 2003; Inzitari, 2003; De Angelis, 2003; Fauceglia, 2003).

Istituti certamente non innovativi in senso assoluto per il nostro ordinamento, già dotato di figure giuridiche ad essi assimilabili, il *quid novi* dei patrimoni dedicati è rappresentato dal vincolo di destinazione, opponibile ai terzi, di beni e rapporti giuridici sottratti al patrimonio societario generale e segregati a quello destinato, pur restando entrambe le masse costituite nella titolarità del medesimo soggetto giuridico (Santagata 2008).

Con la duplice destinazione, funzionale ad una segmentazione, specializzazione, autonomia e limitazione della responsabilità d'impresa, si deroga al principio dell'unicità e dell'universalità della garanzia patrimoniale a favore dei creditori sociali, sancito dall'art. 2740, comma 1, c.c..

Privilegiando i creditori particolari della singola iniziativa economica, si deroga pure, "salve le cause legittime di prelazione", all'eguale diritto dei creditori sociali ad essere soddisfatti sui beni del debitore, di cui all'art. 2741, comma 1, c.c., cosiddetta *par conditio creditorum*.

Nel contempo si realizza una forma evoluta di garanzia creditoria: la separazione sottrae nuovi apporti finanziari alla garanzia generica a favore dei prece-

denti creditori d'impresa e, contestualmente, crea garanzie specifiche non sui beni attuali, ma sui loro flussi di reddito futuri; da qui la necessità di assicurarne la segregazione.

Il legislatore, sempre più attento alle istanze concrete d'impresa, ha formulato la novella normativa quale strumento:

- di contenimento dei costi, evitando la moltiplicazione di società controllate, meri veicoli dei rapporti giuridici che si vogliono rendere autonomi. Si ritiene che “ Il risparmio che consegue dai patrimoni destinati potrebbe non essere sufficiente a giustificare la loro costituzione, soprattutto se non si è certi di volere portare definitivamente a termine l'affare e non si preferisca conservare l'opportunità di cedere a terzi la realizzazione dello stesso. Invero, la costituzione di più società, per tenere separati i rischi connessi con le singole iniziative economiche, può essere tuttora una via preferenziale per la minore entità di risorse inizialmente disponibili e viceversa per il limite massimo imposto dalla legge alla costituzione di patrimoni destinati (art. 2447 *bis*, co. 2°). La segregazione patrimoniale diventa, però, in concreto inevitabile rispetto alla costituzione di una società di capitali unipersonale, allorché i beni e rapporti da separare non siano rappresentati da entità suscettibili di essere conferite in una società di capitali”. Si conclude, poi, affermando che “Quel che c'è di comune tra la destinazione patrimoniale ad uno specifico affare e la costituzione di un'altra società per la realizzazione dello stesso affare, sta solo nella valorizzazione del patrimonio attraverso una diversa attività produttiva rispetto a quella già in corso”. Anche se “L'equipollenza è parziale, sia sotto il profilo formale, perché con la formazione di un patrimonio destinato non vi è duplicazione soggettiva conseguente alla costituzione di una nuova società, sia sostanziale, perché la partecipazione sociale in altra società può essere ceduta, mentre la segregazione cessa solo con la procedura prevista dall'art. 2447 *novies*”(Rubino De Ritis, 2006);
- idoneo ad ampliare e diversificare i canali di finanziamento aziendali;
- confacente alla diversificazione dei rischi ed alla gestione in ambito separato di attività non suscettibili nel core business o altamente rischiose, in quanto circoscritte in responsabilità;
- coinvolgente terzi in ordine ad un affare specifico e non nell'intera impresa.

Le due citate prospettive, rispettivamente i patrimoni ed i finanziamenti destinati, seppur non prive di identità significative sul piano della responsabilità, si diversificano, nei loro profili soggettivi ed oggettivi, per costituzione, effetti e disciplina.

Destinatari naturali sono le Spa nelle cui disposizioni è collocata la novella; gli istituti risultano applicabili anche alle Sapa, in forza dei rinvii operati dall'art. 2454 c.c., salvo problemi di coordinamento in relazione al particolare regime di responsabilità patri-

moniale previsto in capo ai soci accomandatari, illimitatamente responsabili per le obbligazioni sociali. Nessun richiamo è invece contenuto nella regolamentazione autonoma delle Srl, portando a concludere per la loro inapplicabilità.

Nel patrimonio destinato, secondo il tenore letterale dell'art. 2447 *bis* c.c., punto a., rilevano i seguenti profili oggettivi:

- l'espressa destinazione esclusiva ad uno specifico affare ben identificato, pena l'estensione della responsabilità all'intero patrimonio;
- un'attività economica compatibile con l'oggetto sociale e non riservata in base a leggi speciali;
- un valore complessivamente non superiore al 10% del patrimonio netto contabile, determinato secondo i criteri di valutazione del bilancio di chiusura, onde assicurare l'equilibrio tra capitale di rischio generale e speciale a tutela dei creditori sociali anteriori alla costituzione dei patrimoni destinati. “L'attuale formulazione della norma impone, del resto, soltanto una soglia massima al valore netto delle attività e passività oggetto di segregazione; per cui le attività di un patrimonio destinato possono essere – al momento della sua istituzione – ridotte al minimo o all'opposto anche ragguardevoli, rispetto al restante patrimonio della società, includendovi passività. Sotto questo profilo è anche possibile che nel patrimonio destinato sia incluso un ramo di azienda o anche l'intera azienda della società, rispettando il limite anzidetto, ad esempio, con l'espressa esclusione dalla segregazione di uno o più beni di valore pari almeno al novanta per cento del complessivo patrimonio sociale.” (Rubino De Ritis, 2006). Il rispetto del limite quantitativo imposto dalla norma è operativo solo al momento della costituzione del patrimonio destinato e non in fase di svolgimento dell'affare; anche se la proporzione tra valore complessivo del patrimonio separato e patrimonio netto va sempre verificata all'atto della formazione di ulteriori patrimoni destinati ad altri affari. Si ritiene “ possibile superare tale percentuale con apporti di terzi indicati nell'atto di segregazione ai sensi dell'art. 2447 *ter*, co. 1°, lett. d) - di seguito, “apporti destinati” -, che possono consistere in attribuzioni patrimoniali, senza alcun obbligo a carico della società di restituire l'apporto o di rimborsare il corrispondente valore, tanto da accrescere il valore del patrimonio destinato, oltre che il patrimonio netto della società ”. Inoltre, l'autore rileva che “ nessuna norma ostacola espressamente una formazione di patrimoni separati attraverso solo (o principalmente) attribuzioni “esterne”, neanche quella secondo cui il piano economico-finanziario, predisposto al momento della costituzione, indica la congruità del patrimonio per la realizzazione dell'affare: l'analisi sulla congruità del patrimonio deve tener conto della possibile dinamica dell'affare, non del solo valore iniziale di tutti i beni e rapporti segregati dall'originario patrimonio, ma anche degli apporti dei terzi, che sono valorizzati

dall'attività della società per la realizzazione dell'affare, e, più in generale, delle programmate forme di finanziamento" (Rubino De Ritis, 2006).

La formazione del patrimonio, quale serie coordinata di atti idonei a realizzare appieno gli effetti di separazione e specializzazione della responsabilità patrimoniale, determina gestioni separate quanto all'oggetto; quanto ai soggetti fa capo allo stesso consiglio di amministrazione o ai consigli di sorveglianza e di gestione della società. "La regola legale sulla competenza dell'organo amministrativo può suscitare, come ha suscitato, qualche perplessità essenzialmente per tre ordini di ragioni, anche se agevolmente superabili: a) la delibera istitutiva <<incide, modificandola, sulla struttura finanziaria della società, per l'eventuale emissione di strumenti finanziari partecipativi>>, ma <<si tratta di una scelta coerente con quella analoga fatta in materia di obbligazioni>> (Bartalena, 2003); b) la delibera incide sui diritti dei soci, in caso di emissione di strumenti finanziari (Lamandini, 2002), ma si può obiettare che gli strumenti finanziari sono emessi a fronte di apporti con incremento delle dimensioni della complessiva attività sociale; c) con l'istituzione di un patrimonio destinato si configura un rischio aggiuntivo per i soci, in quanto, ai sensi dell'art. 2447 quinquies, comma 3°, la società è comunque responsabile con tutto il suo patrimonio per le obbligazioni derivanti da fatto illecito e, in caso di deroga al principio di limitazione di responsabilità al patrimonio destinato, per le obbligazioni contratte in relazione allo specifico affare (e in tutte le ipotesi in cui, al momento del compimento dell'atto, non sia fatta <<espressa menzione del vincolo di destinazione >> ex art. 2447 quinquies, comma 4°)" (Rubino De Ritis, 2006).

Così la deliberazione costitutiva del patrimonio destinato è assunta dall'organo amministrativo a maggioranza assoluta dei suoi componenti, art. 2447 ter, ultimo comma, c.c., salva diversa disposizione statutaria (Bartalena, 2003)

Essa è inderogabilmente soggetta all'iscrizione presso il Registro delle imprese entro trenta giorni dalla sua adozione, art. 2447 quater, comma 1, c.c., come da rinvio all'art. 2436 c.c.; produrrà i suoi effetti decorso ulteriori 60 giorni per l'eventuale opposizione dei creditori sociali anteriori alla stessa iscrizione, fatta salva una diversa disposizione del Tribunale. Ovviamente gli atti relativi allo specifico affare compiuti fino alla pubblicazione resteranno imputabili al patrimonio generale della società, unitamente a quelli non contenenti l'espressa menzione del vincolo di destinazione.

Ai sensi dell'art. 2447 ter c.c., il contenuto della deliberazione istitutiva del patrimonio destinato deve consentire l'identificazione dei seguenti elementi:

- l'affare gestibile separatamente;
- le attività/passività e rapporti giuridici ai quali si riferisce il vincolo di destinazione - beni apportati in

proprietà o in godimento, prestazioni di servizi o d'opera, contratti - sottratti al patrimonio generale della società nella fase costitutiva e successiva del patrimonio destinato, nel pieno rispetto dei vincoli quantitativi e pubblicitari. "Al momento della costituzione, il valore netto del patrimonio destinato non deve necessariamente essere positivo, sia perché i rapporti oggetto di separazione possono presentare passività a carico della società (ad esempio, un'apertura di credito, parzialmente già utilizzata dalla società) sia perché i beni destinati all'affare sono valutati al loro "valore di libro", ossia al prudente valore accolto in precedenza nella contabilità della società, che potrebbe essere interamente assorbito dalle passività segregate" (Rubino De Ritis, 2005; Lenzi, 2003);

- il piano economico finanziario idoneo a mostrare la congruità del patrimonio rispetto alla realizzazione dell'affare, le modalità e le regole di impiego, il risultato che si intende perseguire e le eventuali garanzie offerte ai terzi;

- gli eventuali apporti di terzi, unitamente alle regole di controllo sulla gestione - approvazione di rendiconti - e di partecipazione ai risultati dell'affare;

- la possibilità di emettere strumenti finanziari di partecipazione all'affare con i relativi diritti amministrativo-patrimoniali ed obblighi, afferenti questi ultimi alla tenuta di un apposito libro informativo ed alla costituzione, sul modello di quella degli obbligazionisti, di una assemblea speciale volta alla tutela degli interessi di categoria, regolata dall'art. 2415 c.c., espressamente richiamato;

- la nomina di una società di revisione per il controllo contabile sull'andamento dell'affare, quando la società non ne sia già di per sé assoggettata ed emetta titoli sul patrimonio in misura rilevante e destinati ad investitori non professionali;

- le regole di rendicontazione dello specifico affare.

Nel silenzio della norma, il mancato rispetto delle condizioni sovresposte implica l'invalidità della delibera per l'indeterminatezza dell'oggetto e l'estensione della responsabilità per gli atti compiuti all'intero patrimonio sociale.

La segregazione patrimoniale di beni e rapporti giuridici, vincolati al compimento dello specifico affare ed al conseguimento delle finalità individuate dalla delibera di costituzione, produce i seguenti effetti:

- i creditori sociali generici non possono far valere i propri diritti sui beni e rapporti oggetto del patrimonio separato;

- i creditori specifici possono far valere i propri diritti esclusivamente sul patrimonio destinato, art. 2447 quinquies c.c..

Tale separazione, tuttavia, è quasi perfetta, in quanto deroghe ed eccezioni operano:

- nel caso di omessa menzione del vincolo di destinazione per gli atti inerenti allo specifico affare, art. 2447 quinquies, comma 4, c.c.;

- nel caso in cui la delibera costitutiva del patrimonio non preveda la responsabilità limitata al solo patrimonio destinato per le obbligazioni contratte in esecuzione dell'affare, art. 2447 quinquies, comma 3, c.c., a rafforzamento della tutela dei creditori specifici;
- in presenza di beni immobili o mobili iscritti in pubblici registri rientranti nel patrimonio destinato, fin tanto che non si sia provveduto al duplice regime pubblicitario previsto - i creditori generici potranno continuare a far valere i propri diritti su tali beni anche dopo la pubblicazione della deliberazione costitutiva, fino a quando la destinazione allo specifico affare non sia trascritta anche nei rispettivi pubblici registri -;
- sulla parte dei frutti o proventi del patrimonio destinato spettante alla società, art. 2447 quinquies, comma 1, c.c.;
- per le obbligazioni derivanti da fatto illecito, art. 2447 quinquies, comma 3, c.c.;
- nel caso di fallimento della società che potrebbe comportare la messa in liquidazione del patrimonio destinato, art. 2447 novies, ultimo comma, c.c.. “In sintesi, una volta che la separazione patrimoniale ha iniziato ad avere efficacia, con la pubblicità e gli effetti di cui gli artt. 2447 quater e 2447 quinquies, i creditori della società andranno distinti come segue: a) creditori volontari particolari, per tutte le obbligazioni assunte dalla società previa menzione espressa dello specifico affare, i quali possono aggredire solo il relativo patrimonio destinato, salvo diversa previsione contenuta nella delibera costitutiva; b) creditori sociali anteriori alla segregazione (cui è riconosciuto il diritto di opposizione con le modalità di cui all'art. 2447 quater) e successivi creditori generali (il cui rapporto è sorto successivamente all'atto di segregazione, ma senza menzione dello specifico affare), ai quali è preclusa l'aggressione del patrimonio destinato, salvo che per la parte di frutti o proventi spettante alla società; c) creditori involontari, in conseguenza di responsabilità da fatto illecito della società nel corso della realizzazione dello specifico affare, i quali possono senza limiti aggredire indistintamente i patrimoni, quello generale (o residuo) e quello destinato (art. 2447 quinquies, co. 2°)” (Rubino De Ritis, 2006).

La fase estintiva del patrimonio destinato è prevista dall'art. 2447 novies c.c. che disciplina, accanto alle ipotesi legali di conseguimento dell'affare cui è destinato il patrimonio o di sopravvenuta impossibilità di realizzarlo, la possibilità che la deliberazione costitutiva ampli la casistica.

Gli amministratori redigono un rendiconto finale, da depositare presso l'Ufficio del Registro delle imprese, unitamente ad una relazione dei sindaci e del soggetto incaricato della revisione contabile.

Costituiscono, altresì, cause di cessazione della destinazione del patrimonio il fallimento della società e la messa in liquidazione della stessa.

Al verificarsi di una causa di cessazione e, comunque, nel caso in cui non siano integralmente sod-

disfatte le obbligazioni relative all'affare ed in presenza di una specifica richiesta dei creditori del patrimonio destinato, art. 2447 novies, comma 2, c.c., si apre una fase liquidatoria dello stesso, alla quale si applicheranno esclusivamente, in quanto compatibili, le disposizioni previste in tema di liquidazione della società di capitali. Suo scopo è mantenere separato il patrimonio destinato e quello sociale residuo: con essa i creditori particolari soddisfano i propri diritti nei limiti della capienza del patrimonio loro destinato, senza possibilità di rivalersi sul patrimonio sociale generico residuo, fatti salvi i casi in cui la società risponda anche in via sussidiaria con il suo patrimonio residuo, art. 2447 novies, comma 3, c.c..

Accertato lo scioglimento economico del vincolo di destinazione, l'estinzione giuridica del patrimonio separato si produce soltanto con il decorso di 90 giorni dal deposito del rendiconto finale, senza che alcun creditore abbia presentato richieste, ovvero con l'avvenuto integrale soddisfacimento delle obbligazioni contratte in relazione allo specifico affare.

Dal disposto dell'art. 2447 novies, comma 4, c.c., si evince che il fallimento della società è causa di cessazione dello svolgimento dello specifico affare e di liquidazione del patrimonio ad esso destinato. L'insolvenza può così riguardare solo il patrimonio segregato oppure la società che l'ha costituito. In entrambi i casi, le conseguenze, non specificate dalla legge, sono molto discusse in dottrina (Ciampi, 2004; Caiafa, 2004).

Il legislatore impone, in relazione a ciascun affare, la tenuta separata di libri e scritture contabili prescritti dall'art. 2214 c.c., nonché un'articolata informativa di bilancio risultante dal combinato disposto degli artt. 2424, comma 4, 2427, n. 20, 2447 septies e 2447 novies c.c. (Fico, 2004; Verna, 2004).

Gli artt. 2447 bis, comma 1, lett. b) e 2447 decies c.c. prevedono l'opportunità per la società di “convenire”, nel contratto di finanziamento di uno specifico affare, che al suo rimborso, totale o parziale, siano destinati i proventi dell'affare stesso. Le risorse finanziarie per la realizzazione dell'obiettivo economico-imprenditoriale provengono in gran parte od esclusivamente da finanziamenti esterni.

Il patrimonio segregato:

- non consiste in beni conferiti, bensì nei proventi e frutti dell'affare;
- è riservato esclusivamente agli investitori-finanziatori, per cui ai creditori sociali è preclusa ogni azione sul patrimonio destinato - comprensivo, quest'ultimo, degli investimenti effettuati in attesa del rimborso al finanziatore -;
- costituisce l'unica garanzia patrimoniale dei finanziatori, dato che il patrimonio societario residuo non risponde delle obbligazioni nei confronti degli stessi, art. 2447 decies, comma 4, c.c., a meno che sussistono ulteriori garanzie societarie al rimborso.

L'istituto non presuppone un atto endosocietario; esso deriva dalla sottoscrizione di un contratto di finanziamento stipulato con soggetti terzi, il cui contenuto minimo ed inderogabile deve riportare:

- gli elementi essenziali dell'operazione, specificando i beni strumentali societari necessari alla sua realizzazione;
- il piano finanziario, indicante il fabbisogno coperto dal finanziamento e quello a carico della società;
- le garanzie societarie, richieste per l'esecuzione del contratto ed il rimborso finanziario;
- i poteri di controllo riconosciuti al finanziatore o al soggetto delegato;
- la quota dei proventi destinati al rimborso e relativa tempistica (Lamandini, 2003).

A differenza dei patrimoni destinati, con riguardo ai finanziamenti di scopo è superflua la forma dell'atto pubblico; non è prevista alcuna limitazione quantitativa, non essendo sottratta ai creditori sociali preesistenti alcuna garanzia patrimoniale - e neppure è stato previsto un diritto di opposizione da parte dei creditori -; non è in nessun caso consentito di incorporare i finanziamenti di scopo in titoli o strumenti finanziari.

La segregazione dei frutti e dei proventi dell'affare, tuttavia, potrebbe venir elusa senza un basilare isolamento del patrimonio necessario per il perseguimento dell'obiettivo imprenditoriale. Per questo motivo è stabilito che, fino al rimborso del finanziamento o alla scadenza del termine per lo stesso, sui beni strumentali destinati alla realizzazione dell'affare non è ammessa azione esecutiva dei creditori sociali generici, se non limitatamente a semplici azioni conservative, art. 2447 decies, comma 5, c.c.: la stipulazione del contratto di finanziamento fa, pertanto, sorgere un vincolo di destinazione con rilevanza esterna che va oltre il patrimonio segregato, determinando una significativa limitazione dell'autonomia dei terzi creditori.

La funzionalità della figura giuridica e la tutela dei creditori successivi richiedono che venga adempiuto l'obbligo pubblicitario dell'iscrizione del contratto presso l'ufficio del Registro delle imprese; nonché la tenuta di sistemi di incasso e contabilizzazione idonei ad individuare in ogni momento i proventi dell'affare, separati rispetto al restante patrimonio - la norma tace sulla sua certificazione e sui controlli spettanti ai creditori sociali - art. 2447 decies, comma 3, lett. a) e b), c.c..

In materia di informativa contabile, il legislatore si limita a disporre che la nota integrativa deve specificamente indicare la destinazione dei proventi realizzati nell'attuazione dell'affare ed i vincoli relativi ai beni strumentali destinati al compimento del medesimo, art. 2447 decies, ultimo comma, c.c..

Dalla disposizione di cui all'art. 2447 decies, comma 6, c.c. consegue che il fallimento non determina necessariamente la cessazione della separazione patrimoniale, né pregiudica di per sé il compimento

dell'affare; è fatta salva, comunque, la possibilità del finanziatore di insinuarsi nel passivo per il recupero del credito, al netto di quanto già ricevuto, rendendo inefficace la segregazione patrimoniale.

Le nuove figure giuridiche hanno creato forme avanzate di garanzie del credito, disapplicando il principio della *par conditio creditorum* a favore di creditori e investitori specifici e riducendo, nel contempo, le loro spese di osservazione ad una parte del patrimonio. Ragguardevoli sono pure i profili di responsabilità che possono derivare dalla gestione del patrimonio destinato, sia in capo agli amministratori che alla società conferente *tout court* - basti pensare ai possibili conflitti di interesse legati agli interessi sociali in gioco -, ed i conseguenti profili di tutela dei creditori e dei terzi con riferimento alle azioni esperibili ed alla loro efficacia (Menicucci, 2005).

2.2 – *La contabilità dei patrimoni dedicati*

La costituzione di patrimoni destinati ad uno specifico affare, ispirata com'è ad una logica separativa non solo giuridico-gestionale, ma anche contabile, richiede l'adozione di sistemi trasparenti di contabilizzazione, idonei, da un lato, a rendere nota la separazione contabile, dall'altro, a rendere concretamente operativi i processi contabili generati dalla scissione patrimoniale (La Rosa, 2007; Papaleo e Pollio, 2006; Lamanna Di Salvo e Raimondo, 2006; Pisoni, Bava e Busso, 2005; Rupo, Barresi e Marisca, 2005; Marchini, 2004; Verina, 2004; De Angelis, 2003; Capodaglio, 2003; Colombo, 2003).

La normativa che regola la materia, seppur non univocamente interpretabile, è vincolante, stante la necessità di salvaguardare i benefici connessi alla separazione patrimoniale, in primis la responsabilità limitata al patrimonio segregato. Una corretta elaborazione contabile dei patrimoni destinati e un'esauriva rappresentazione dei suoi effetti sul bilancio d'esercizio, non possono prescindere, oltre che dal ricorso analogico a fattispecie simili, dal proficuo contributo dell'Organismo Italiano di contabilità (OIC), attraverso il secondo principio contabile ufficiale, nonché dai pareri espressi dalle professioni contabili (Commissione per i principi contabili, Comitato di Coordinamento di Confindustria, Associazione Bancaria Italiana).

L'art. 2447-sexies, comma 1, c.c., recita che per ciascun affare cui risulta destinato un patrimonio "gli amministratori tengono separatamente i libri e le scritture contabili prescritti dagli articoli 2214 e seguenti", nonché le altre scritture contabili che siano richieste dalla natura e dalle dimensioni dell'affare. Il riferimento è al libro giornale, al libro degli inventari, ai conti mastro, agli eventuali altri libri ritenuti utili per la gestione dell'affare, quali il libro cassa, il libro paga, il libro magazzino.

Inoltre, qualora siano emessi strumenti finanziari, “la società deve altresì tenere un libro indicante le loro caratteristiche, l’ammontare di quelli emessi e di quelli estinti, le generalità dei titolari degli strumenti nominativi ed i trasferimenti ed i vincoli ad essi relativi”; siffatto libro viene espressamente indicato dal nuovo punto 8 dell’art. 2421, c.c. come “libro degli strumenti finanziari emessi ai sensi dell’art. 2447-sexies”.

L’introduzione di libri contabili a hoc in cui annotare, con menzione del vincolo di destinazione, ogni atto compiuto nella realizzazione dello specifico affare risponde all’esigenza di evidenziare in ogni momento la composizione e la consistenza del patrimonio destinato (Inzitari, 2003; Bertuzzi, Bozza, Sciumbata, 2003).

Quindi, per ogni specifico affare va tenuto un apposito libro giornale nel quale, previa apertura nel piano dei conti della società dei conti e sottoconti propri della gestione separata, registrare in partita doppia una contabilità a sé che, attraverso una regolare chiusura dei conti, si traduca in uno stato patrimoniale e in un conto economico del patrimonio destinato - ovviamente, seguirà una successiva riapertura, nell’ipotesi in cui l’affare abbia una durata superiore all’esercizio - . Il tutto confluirà per saldi di conto (e non per singole scritture contabili dei giornali “specifici”) nel libro giornale generale dell’azienda, rendendo possibile il raccordo con la contabilità generale e con il bilancio della società (Pisoni, Bava e Busso, 2004; Capodaglio, 2003; Colombo, 2003; Provasoli, 2000).

In questo modo, si viene a generare un sistema contabile doppio che, comunque, preserva l’unicità della contabilità, dato il rapporto di subordinazione e di confluenza della contabilità del patrimonio destinato rispetto alla contabilità generale (Papaleo e Pollio, 2005; Verna, 2004; Dezzani e Dezzani, 2004).

Anche il libro degli inventari, ai sensi dell’art. 2217, comma 1, c.c., deve fornire per ogni specifico affare la situazione patrimoniale iniziale, comprendente le attività, le passività, gli eventuali apporti di terzi, l’iscrizione tra i conti d’ordine dei vari rapporti giuridici; nonché la situazione patrimoniale finale al termine dell’esercizio.

L’obbligo di tenuta separata della contabilità ricade sull’intero consiglio di amministrazione, il quale deve adempierlo nel rispetto dei criteri di valutazione e delle regole e principi propri di un’ordinata contabilità.

2.3 – La valutazione del capitale da destinare allo specifico affare

La valutazione di un patrimonio dedicato ad uno specifico affare trova il suo naturale supporto nei criteri di stima propri della contabilità generale. I beni ed i rapporti giuridici trasferiti dal patrimonio generale ad una nuova e più contenuta entità patrimoniale sono,

quindi, stimati al valore contabile risultante dai bilanci aziendali; mentre gli apporti a titolo di proprietà o di godimento da parte di terzi sono iscritti al loro valore normale di mercato, cosiddetto “fair value”, nel rispetto dell’art. 2343 c.c., pur non configurandosi quali conferimenti in natura e di crediti. In materia, la Commissione dei principi contabili, condivisa da certa dottrina (Verna, 2004), ritiene che anche gli elementi patrimoniali provenienti dalla società devono essere valutati al fair value, giungendo ad affermare che il principio contabile OIC 2 non solo dovrebbe prevedere l’anzidetta specifica ipotesi, ma, poiché questa “non può comportare l’iscrizione nello stato patrimoniale generale della società di valori correnti dei beni ‘destinati’ in misura superiore ai valori contabili, in violazione delle disposizioni dell’art. 2426 c.c.” e, quindi, “dei maggiori valori correnti dei beni della società si potrà tener conto solo ed esclusivamente ai fini della determinazione della quota di utile/perdita attribuibile al terzo apportante”, allora sarà necessario anche risolvere quei “problemi di ‘raccordo’ con la contabilità della società” che ne discendono.

Peraltro, il cambiamento di destinazione dei beni non comporta mutamento della loro funzione economica e, quindi, non rende configurabile il ricorso alla deroga obbligatoria riconosciuta al redattore del bilancio, ai sensi dell’art. 2423, comma 4, c.c.; deroga operabile solo in “casi eccezionali”, tra i quali non è individuabile la costituzione dei patrimoni dedicati. Non si effettueranno, quindi, svalutazioni o rivalutazioni dei beni costituenti il patrimonio destinato. Inoltre il rientro degli stessi nel patrimonio generale non determinerà alcuna plusvalenza o minusvalenza.

Secondo le disposizioni contabili formulate dall’OIC, l’iscrizione in bilancio del vincolo di destinazione è da ascrivere complessivamente ad una quota del patrimonio netto della società, non necessitando specifiche individuazioni e correlazioni rispettivamente nel patrimonio destinato e in quello complessivo della società.

La determinazione quali-quantitativa dell’entità patrimoniale da destinare ad una specifica attività compete agli stessi organi che gestiscono l’affare, chiamati a tradurlo in un piano pluriennale di natura economico-finanziaria (business plan) atto a dimostrare l’idoneità/congruità dei mezzi a disposizione per la realizzazione dell’affare, quale salvaguardia e del fine per il quale è stato costituito e del pregiudizio che i creditori generali potrebbero subire (anche se in tal senso operi già il vincolo quantitativo del dieci per cento del patrimonio netto della società) in caso di perdita del regime di responsabilità limitata che si è inteso perseguire con la stessa separazione. La congruità del patrimonio dedicato richiede, quindi, una sua valutazione congiunta sotto il profilo economico, finanziario e patrimoniale che, nel rispetto dell’espressa disciplina in materia, definisca tutti gli elementi che concorrono ad identificare il contenuto

minimo del piano, considerando l'intera durata dell'affare (Marano, 2004).

Il suddetto piano pluriennale è composto da:

1. Piano economico: indica la capacità di conseguire un risultato economico come differenza tra costi e ricavi, comuni e no, specificamente sostenuti o realizzati nell'attività speciale;
2. Piano finanziario: evidenzia la capacità di reperire i finanziamenti necessari, attraverso i flussi di cassa in uscita ed entrata legati ai costi e ricavi propri dell'affare specifico; nonché i fabbisogni finanziari ulteriori reperibili da terzi, finanziatori o no, con indicazione delle eventuali garanzie richieste;
3. Piano degli investimenti: riporta gli investimenti da effettuare per il raggiungimento dello specifico affare nel rispetto delle modalità e regole relative al loro concreto utilizzo.

La congruità, che inizialmente, seppur non necessariamente, trova la sua prima manifestazione in un valore netto positivo del patrimonio, deve essere mantenuta anche nella fase dinamica dello svolgimento dell'affare (Inzitari, 2003), fase nella quale l'attività speciale potrebbe minare la sua originaria idoneità. Essa gioca un ruolo rilevante nei patrimoni dedicati non solo quale misura del valore sufficiente alla realizzazione dello specifico affare, ma anche quale dimensione non ridondante rispetto allo stesso, a tutela dei creditori generali, avallando il già esistente vincolo quantitativo del 10 % del patrimonio netto della società.

La deliberazione costitutiva del patrimonio destinato deve riportare le regole di rendicontazione dello specifico affare, ex art. 2447-ter, comma 1, lettera g), c.c.. L'art. 2447-septies, comma 2, c.c., sancendo che "per ciascun patrimonio destinato gli amministratori redigono un separato rendiconto, allegato al bilancio, secondo quanto previsto dagli articoli 2423 e seguenti", in materia di formazione e redazione del bilancio d'esercizio, integra l'attività di reporting informativo-contabile dell'affare. Il principio contabile n. 2 dell'OIC evidenzia che il rendiconto da allegare al bilancio della società non solo deve essere redatto nel rispetto delle regole del bilancio, ivi compresa la pubblicazione, ma deve anche concretizzarsi nei documenti (Stato patrimoniale, Conto economico, Nota integrativa o meglio "esplicativa") che lo compongono, per fornire la dovuta rappresentazione economico-patrimoniale dei valori coinvolti.

Il rendiconto separato, quindi, si compone dei seguenti documenti:

1. Lo stato patrimoniale del patrimonio destinato, redatto secondo lo schema dell'art. 2424 c.c., e appositamente arricchito con voci e sottovoci tipiche del patrimonio destinato (es.: "Crediti verso il patrimonio generale"; "Patrimonio (o deficit) netto dell'affare");
2. Il conto economico del patrimonio destinato, redatto secondo lo schema dell'art. 2425 c.c., e appositamente arricchito con voci e sottovoci tipiche del pa-

trimonio destinato (Merita un cenno l'onere per le imposte sul reddito (IRES) della società, limitatamente alla eventuale quota proporzionalmente riferibile all'affare speciale: l'OIC 2 afferma che "se l'affare si chiude in perdita l'IRES non è dovuta, e che se si verifica una ripartizione dell'utile i terzi dovranno sopportare, come onere proprio, l'imposta sul reddito dovuta secondo il regime fiscale ad essi applicabile").

3. La nota di commento del patrimonio destinato, redatta in conformità alle disposizioni generali contenute nell'art. 2426 e nell'art. 2427, comma 1, n. 1, c.c.:

- indica il valore e la tipologia dei beni e dei rapporti giuridici compresi in ciascun patrimonio destinato, specificando i regimi di responsabilità corrispondenti;
- illustra le variazioni che hanno interessato l'attuale rendiconto rispetto al precedente, limitatamente ad affari aventi una durata superiore all'esercizio;
- riferisce sui criteri di valutazione impiegati, sui criteri di imputazione dei costi diretti dell'affare e su quelli di ripartizione dei costi indiretti (costi generali industriali, amministrativi, commerciali, finanziari e tributari), sui criteri di individuazione dei ricavi dell'affare, nonché su quelli eventuali di ripartizione dei ricavi comuni a più attività.

Nella redazione del rendiconto è necessaria, infine, l'indicazione del contenuto essenziale della delibera di costituzione del patrimonio destinato (natura dell'affare, composizione del patrimonio separato e, eventualmente, indicazione degli apporti di terzi, degli strumenti finanziari emessi dalla società di revisione); mentre non è richiesta una distinta relazione sulla gestione del patrimonio destinato, le cui informazioni trovano, quindi, diretta collocazione nella stessa relazione relativa alla società (ex art. 2428 c.c.) da allegare al bilancio d'esercizio.

Il fatto che l'art. 2447-septies, comma 2, c.c., non parli di "bilancio" ma di "rendiconto" (seppur da redigere conformemente al primo), lascia presupporre l'illegittimità di un bilancio autonomo relativo al singolo affare di fronte all'insussistente soggettività giuridica del patrimonio destinato (Bertuzzi, Bozza, Sciumbata, 2003).

L'indiscusso ruolo informativo che il rendiconto dello specifico affare riveste per i creditori, per i sostenitori dell'attività specifica ed, in genere, per tutti i portatori di interessi nei confronti dell'azienda "patrimonialmente divisa", è accentuato dalla possibilità di raffrontarlo con il bilancio di esercizio dell'attività generale; raffronto reso possibile dall'uniformità di schemi di voci e di momento di redazione (Sempre per lo stesso fine è da ritenersi sconveniente altresì il ricorso, per il rendiconto dello specifico affare, agli schemi abbreviati previsti dall'art. 2435-bis).

La realizzazione dell'affare, la sua impossibilità di compimento, le eventuali risoluzioni previste nella

delibera costitutiva del patrimonio destinato, il fallimento della società, richiedono la redazione di un rendiconto finale, che deve essere “accompagnato da una relazione dei sindaci e del soggetto incaricato della revisione contabile” e “depositato presso l’ufficio del registro delle imprese”. Suo scopo è rendere nota la cessazione del vincolo di destinazione patrimoniale, con la concomitante possibilità dei creditori insoddisfatti di richiedere la liquidazione del patrimonio stesso (D’amico, 2004). La sua struttura è analoga a quella del rendiconto periodico, anche se, dovendo descrivere l’intero andamento dell’affare, il conto economico è tenuto a fornire informazioni sul risultato economico, attraverso dettagliate descrizioni dei costi e ricavi che lo originano; lo stato patrimoniale è tenuto ad evidenziare gli eventuali debiti e crediti rispettivamente ancora da pagare o da esigere, nonché la quota di patrimonio destinato residua da imputare al patrimonio generale.

La gestione del patrimonio destinato è soggetta a revisione da parte della società di revisione già operante presso la società e, nel caso questa non si assoggettata al controllo contabile e si trovi nella condizione ex art. 2 del Regolamento Consob n. 11971/1998, anche dalla società di revisione (iscritta nell’Albo Speciale tenuto dalla Consob) espressamente ed obbligatoriamente designata nella delibera di costituzione. In quest’ultima ipotesi, la società di revisione può accedere solo alle informazioni attinenti lo specifico affare, senza estendere l’esercizio del controllo contabile all’attività residua della società (Fauceglia, 2003).

Dall’art. 2447-septies, comma 1, c.c. si evince che gli elementi compresi nel patrimonio destinato devono essere “distintamente indicati nello stato patrimoniale della società”, vale a dire nel rendiconto separato dello specifico affare, nello stato patrimoniale generale della società, con conseguente duplice rappresentazione patrimoniale delle voci comprese in ciascun patrimonio destinato. Ovviamente tali beni e diritti figurano specificamente nella delibera di costituzione del patrimonio destinato. La chiarezza e la veridicità del bilancio impongono una perfetta corrispondenza e fedeltà espositiva dei beni e rapporti giuridici nei tre documenti sopraccitati (Bandettini, 2004; Paolone, 2004; Provasoli, 2000; Corno, 1995).

Nel silenzio della normativa sulle modalità espositive di siffatti beni e rapporti giuridici, l’OIC e la dottrina economico-aziendale hanno proposto alcuni schemi che spaziano da una specifica indicazione o sottovoce relativa all’attività separata all’interno di ciascuna voce dello stato patrimoniale interessata (Colombo, 2001); alla modifica dello stato patrimoniale generale mediante la creazione di una colonna interna o addirittura di un’apposita area in cui accogliere gli importi relativi al patrimonio destinato (Sottoriva, 2003); al riporto all’interno dello stato patrimoniale generale soltanto di un valore sintetico pari al valore contabile netto del patrimonio destinato, da iscriversi

tra le immobilizzazioni finanziarie quale sottovoce delle partecipazioni.

3 – Il Trust

3.1 – Il Trust e la sua amministrazione

Il trust, istituto di origine inglese (Hayton, 2002; Braun e Dogliotti, 2003), è stato oggetto di disciplina internazionale, in materia di legge applicabile e riconoscimento, adottata con la Convenzione dell’Aja del 1 luglio 1985, ratificata e resa esecutiva in Italia con la L. 16 ottobre 1989, n. 364, ed entrata in vigore in data 1 gennaio 1992 (Santoro, 2004).

Figura giuridica con matrice nel sistema di common law, è costituito (Lupoi, 2005) da un insieme di rapporti giuridici instaurati da un disponente, o costituente, che trasferisce beni o diritti ad un “trustee”, il quale assume l’impegno di impiegare quanto ricevuto o a tutela dell’interesse di uno o più soggetti determinati, i beneficiari, o per la realizzazione di un fine specifico (cosiddetto trust di scopo).

Sotto il profilo strutturale, il modello s’identifica in due atti dispositivi unilaterali, il primo a contenuto programmatico, il secondo traslativo di diritti.

Sotto il profilo soggettivo si distinguono le seguenti parti:

- il trustee, tenuto ad esercitare i poteri conferitigli in conformità ai doveri di diligenza e secondo gli scopi per i quali il trust è stato istituito. Il vincolo funzionale che caratterizza la sua posizione giustifica la limitazione all’esercizio del diritto trasferitogli, con l’ulteriore conseguenza di non distraibilità a proprio favore delle utilità derivate dai beni, destinate a vantaggio dei beneficiari o delle finalità programmate;
- i beneficiari, “creditori” del trustee, non vantano alcun diritto alla percezione diretta delle utilità oggetto del trust, bensì soltanto la pretesa all’esercizio corretto del proprio ufficio da parte del trustee nell’utilizzo delle stesse;
- il disponente, la cui posizione si caratterizza per la perdita definitiva del controllo sui beni costituiti in trust e per la mancanza di qualsiasi strumento di tutela azionabile nei confronti del trustee, in caso di sue inadempienze;
- il protector, o guardiano del trust, figura eventuale, assimilabile allo stesso disponente, art. 2, comma 3, della Convenzione, con limitato potere di veto nei confronti del trustee, a salvaguardia della qualifica di trust medesimo - In caso di mancanza di un effettivo potere di gestione e di amministrazione in capo al trustee, il negozio stesso non è qualificabile come atto istitutivo di trust. Così è affermato dall’Agenzia delle Entrate, Direzione centrale normativa e contenzioso, nella Risoluzione del 17 gennaio 2003, n. 8/E, in *Corr. trib.*, n. 8/2003, 664 ss.-.

Lo schema trilaterale permane valido anche nell'ipotesi ove il disponente nomini se stesso trustee, volendo realizzare l'effetto della costituzione del vincolo su determinati beni di sua appartenenza: ciò che rileva è la scissione funzionale dei ruoli, non l'alterità fisica tra i soggetti che li rivestono. In tale ipotesi il trustee non può essere unico beneficiario e l'amministrazione spetta a diversi trustee, art. 2, ultimo comma, Convenzione; il tutto giustifica forme di controllo e di repressione nei confronti dei comportamenti fraudolenti del trustee - Da notare che in tale schema manca l'atto di trasferimento, ma non l'atto dispositivo con il quale il disponente modifica la propria posizione, assumendo la veste di trustee e isolando nell'ambito del patrimonio personale le posizioni soggettive poste in trust -.

Sotto il profilo oggettivo, infine, può essere costituita in trust qualunque posizione soggettiva, reale, obbligatoria o di aspettativa, purché suscettibile di trasferimento. Un'attenta disamina dell'istituto (Lupoi, 2001) ha, invero, reso evidente come il trust abbia ad oggetto non il bene o il diritto trasferito al trustee, ma la misura della ricchezza da essi rappresentata; ricchezza peraltro segregata nel patrimonio del trustee, in modo tale che non si confonda con le altre sue posizioni soggettive e non possa essere oggetto di pretese da parte dei suoi creditori personali.

La Convenzione dell'Aja, come previsto dall'art. 1, stabilisce la legge applicabile al trust, regolandone il suo riconoscimento in Italia, nella prospettiva di separazione dei patrimoni.

In base all'art. 2 della Convenzione, un trust è validamente costituito se:

- i beni sono effettivamente trasferiti al trustee, per atto tra vivi o mortis causa, tramite testamento, atto o altra prova - Notevole interesse riveste il trust semisegreto, caratterizzato dalla sua espressa istituzione in un atto testamentario, con rinvio delle condizioni che lo regolano ad un atto separato, al fine di farle conoscere solo ai soggetti interessati, trustee e testatore, e di consentire al disponente la determinazione degli elementi essenziali dell'attribuzione fiduciaria in un momento successivo, senza necessità di revocare l'intera disposizione -;
- gli stessi sono intestati a nome del trustee o di altra persona per suo conto;
- il trustee è investito del potere e onerato dell'obbligo di amministrare, gestire o disporre dei beni, in conformità alle disposizioni del trust e secondo le norme imposte dalla legge al trustee;
- i beni costituiti in trust danno vita ad un patrimonio separato rispetto ai beni residui che compongono il patrimonio del disponente, del trustee e dei beneficiari. Tale effetto deriva dal fatto che gli stessi sono sottoposti sia ad un vincolo di destinazione, in quanto preordinati al raggiungimento di un determinato scopo prefissato dal disponente, sia ad un vincolo di separa-

zione; non potranno, così, essere travolti nelle vicende patrimoniali e/o personali dei soggetti coinvolti.

La Convenzione non è omnicomprensiva dell'istituto in esame, ma disciplina i trusts creati volontariamente o convenzionalmente, sia gratuitamente che a titolo oneroso, ed evidenziati per iscritto, art. 3 della Convenzione.

Non essendo il trust disciplinato come un istituto proprio del diritto italiano, suo aspetto determinante è la legge allo stesso applicabile, scelta dal disponente in assoluta libertà - La legge regolatrice potrà essere quella di uno qualsiasi degli stati che riconoscono il trust, poiché l'Italia ha ratificato l'art. 21 (prevede la possibilità per ogni Stato contraente di limitare l'ambito di estensione spaziale della Convenzione stessa) senza riserve -, in modo espresso o tacito, e che ne regola validità, interpretazione, effetti e amministrazione, secondo gli artt. 6,7,8 della Convenzione. Se la legge adottata non disciplina la fattispecie come trust, trovano applicazione i criteri residuali indicati all'art. 7, secondo i quali il trust sarà regolato dalla legge con la quale ha più stretto legame, tenendo in giusta considerazione il luogo di amministrazione del trust designato dal disponente, la situazione dei beni, la residenza o sede degli affari del trustee, gli obiettivi del trust ed i luoghi dove dovranno essere realizzati. In mancanza la Convenzione sarà inapplicabile, art. 5.

Il risultato della sottoscrizione della Convenzione è stato principalmente il riconoscimento degli effetti della costituzione di un trust da parte di tutti gli stati firmatari; effetti sicuramente identificabili nella segregazione patrimoniale dei beni vincolati in trust e nella trascrizione della qualifica di trustee accanto a quella di acquirente negli atti di trasferimento dei beni costituenti il trust medesimo. La loro tipologia dipende dal contenuto precettivo delle disposizioni legislative straniere richiamate dal disponente. Comunque, il riconoscimento implica quanto meno gli effetti disciplinati dall'art. 11, comma 2, Convenzione, in relazione alla separazione dei beni dati in trust dal patrimonio personale del trustee ed alla capacità di quest'ultimo di agire ed essere citato in giudizio, o di comparire in qualità di trustee davanti ad un pubblico ufficiale.

L'assoluta libertà di cui gode il disponente nel compiere la scelta della legge applicabile al trust è una circostanza rilevante anche in relazione al riconoscimento del trust interno, ammesso da una copiosa giurisprudenza, successiva alla ratifica della Convenzione dell'Aja (in primis, Trib. Parma 21 ottobre 2003) e caratterizzato dalla presenza di un solo elemento di estraneità rispetto all'ordinamento giuridico italiano, la legge regolatrice straniera - tutti gli altri elementi, soggettivi ed oggettivi, sono o possono essere connessi al diritto e al territorio italiano -.

Nell'eventualità che l'amministrazione dei beni in trust si protragga per un certo periodo di tempo, l'art. 10 della Convenzione prevede la possibilità di

sostituzione della legge applicabile con una più idonea al perseguimento delle finalità fissate.

Inoltre, nel caso in cui lo scopo del trust ecceda la durata della vita del trustee, il disponente può prevedere le modalità per la sostituzione del primo trustee, indicando i criteri per la scelta del nuovo soggetto destinato a svolgere la relativa funzione.

La libertà di organizzare trusts in base alle norme di conflitto poste dalla Convenzione rimane, peraltro, circondata da una serie di cautele e limitazioni specifiche, contenute in clausole di salvaguardia:

- l'art. 15 fa salva in via generale l'applicazione delle norme imperative contenute nella legge applicabile secondo le norme di conflitto del foro - particolare attenzione è volta alla protezione dei minori e degli incapaci; agli effetti personali e patrimoniali del matrimonio; ai testamenti ed alla devoluzione successoria dei beni; al trasferimento di proprietà ed alle garanzie reali; alla protezione dei creditori e dei terzi in buona fede -;

- gli artt. 16 e 18 mantengono impregiudicate le disposizioni legislative del foro e i principi di ordine pubblico;

- l'art. 19 tiene ferma la piena competenza degli stati in materia fiscale;

- l'art. 13, nell'intento di evitare che un trust a carattere sostanzialmente interno debba essere obbligatoriamente riconosciuto da uno Stato il cui ordinamento non lo preveda, stabilisce che "nessuno stato è tenuto a riconoscere un trust i cui elementi importanti, ad eccezione della scelta della legge da applicare, del luogo di amministrazione e della residenza abituale del trustee, sono più strettamente connessi a Stati che non prevedono l'istituto del trust o la categoria del trust in questione".

L'assenza in Italia di una legge interna applicativa dei trusts, unico riferimento è la stessa Convenzione, ha alimentato un vivace dibattito in dottrina sulla loro ammissibilità e sui limiti costitutivi, specie con riferimento a quelli interni (Lupoi 1997; Lupoi, 2002).

A favore dell'istituto, svolge un ruolo chiave la sua attitudine a compiere una "corretta selezione di interessi" (Lupoi, 2001), intesa come capacità di salvaguardare con prevalenza interessi meritevoli di tutela, sacrificati in tutto o in parte dal nostro ordinamento giuridico.

Strumento duttile, dalle rilevanti potenzialità applicative, si presta ad una molteplicità di impieghi, tale da poterlo identificare con un modello amorfo adattabile ad una serie vastissima di fattispecie negoziali, volte alla protezione di patrimoni, alla tutela delle persone, alla concentrazione di interessi, alle esigenze di riservatezza.

Spiccate analogie o similarità sussistono tra il trust e svariate figure giuridiche, appartenenti ai diversi ambiti del diritto privato, prime fra tutte le disposizioni fiduciarie, tali da poterle ritenere alternative a trust istituiti per la medesima finalità.

Rilevano, se non altro per l'effetto segregativopatrimoniale che li accomuna, i negozi fiduciari, il mandato (senza rappresentanza, nelle vicende mortis causa, ...), l'ufficio, i contratti a favore di terzi, le successioni mortis causa, l'esecutore testamentario, l'eredità beneficiata e giacente, le annualità successive nella sostituzione fedecommissaria, i fondi patrimoniali delle associazioni non riconosciute, dei comitati e delle fondazioni, i fondi speciali per l'assistenza e la previdenza, le associazioni partecipative, i fondi patrimoniali familiari, la separazione patrimoniale del codice della navigazione, i sequestri giudiziario e convenzionale, le cessioni dei beni ai creditori, le garanzie nelle operazioni finanziarie nazionali ed internazionali, il deposito fiduciario, i fondi comuni d'investimento, l'amministrazione fiduciaria di valori mobiliari, le società fiduciarie, la gestione di patrimoni mobiliari, le emissioni obbligazionarie interne ed estere, lo smobilizzo di portafogli di crediti o cartolarizzazione (securisation),... (Andreoli, 1998; Santoro, 2004; Lupoi, 2001).

Inevitabile è la problematica afferente la compatibilità dell'istituto con alcuni principi del nostro ordinamento, quali il divieto dei patti successori e commissori, l'assolutezza del diritto di proprietà, la tipicità dei diritti reali e degli atti soggetti a trascrizione, i diritti dei legittimari e creditori, la responsabilità patrimoniale generica, di cui all'art. 2740 c.c. (Lupoi, 2002; Lopilato, 2003). Copiosa è la giurisprudenza ante e post ratifica in Italia della Convenzione dell'Aja; quest'ultima con prevalente orientamento all'ammissibilità del trust interno e favorevole al contenimento del principio dell'unità inviolabile del patrimonio ed all'apertura del sistema della trascrizione (Milano 20 ottobre 2002). Il Tribunale di Bologna ha affermato che "un conflitto tra il principio della responsabilità patrimoniale del debitore con tutti i suoi beni e la segregazione in cui si sostanzia il trust non confligge con i principi inderogabili di ordine pubblico" (Trib. Bologna 16 giugno 2003).

Sempre il Tribunale di Bologna ritiene che né "l'unitarietà della garanzia patrimoniale di cui all'art. 2740 c.c. può valere come un dogma sacro ed intangibile del nostro ordinamento" (Trib. Bologna 1° ottobre 2003). Pressoché unanime è l'opinione giurisprudenziale che, pur non sfiorando siffatte posizioni, nega comunque che l'art. 2740 c.c. osti all'ammissibilità del trust nell'ordinamento italiano, sul presupposto che la separazione patrimoniale attuata con il trust avrebbe la sua fonte legale nella legge italiana di ratifica della Convenzione dell'Aja (Trib. Parma 21 Ottobre 2003). Relativamente agli artt. 2643 ss. c.c., è condivisa la necessità di superare il limite al riconoscimento del trust nell'ordinamento italiano, ritenuto imposto dal principio di tipicità della trascrizione.

Il trust ha raccolto consensi in quanto nel nostro ordinamento giuridico le fattispecie segregative sono limitate e, anche se caratterizzate da segregazione

completa o quasi, come nei patrimoni destinati ad uno specifico affare e nei fondi patrimoniali familiari, non producono tutti gli effetti dell'istituto di common law.

3.2 - *La contabilità del trust*

La rendicontazione è elemento essenziale del trust e, come tale, obbligo inderogabile in capo al trustee.

Fatte salve specifiche eccezioni limitative previste dall'atto istitutivo, suoi destinatari sono tutti i portatori di interesse ai risultati della gestione, vale a dire i beneficiari del reddito e del capitale (nella figura del Comitato dei beneficiari), nonché il revisore del rendiconto, se previsto. Essi hanno diritto a richiedere la rendicontazione in qualsiasi momento della gestione: di norma l'atto istitutivo fissa scadenze annuali in funzione delle dichiarazioni dei redditi. La presenza di ingenti investimenti finanziari giustificerebbe un'informativa più frequente sul piano della periodicità, magari acquisibile direttamente dai gestori degli investimenti, e più consistente sul piano dei contenuti (valore del fondo, entrate e uscite, reddito corrente, prospettive degli investimenti in corso).

Gli obblighi di rendicontazione del trust possono essere molto ampi: per questo è importante che nell'atto istitutivo venga fissata la portata del rendiconto attraverso la scelta della forma (per cassa o per contanti) e della quantità/tipologia degli allegati ritenuti più appropriati a soddisfare il diritto di conoscenza dei destinatari.

È compito del trustee redigere un rendiconto tecnicamente corretto e adeguato ad ogni specifico trust per renderne più agevole la comprensione.

Il sistema di rendicontazione è costituito dallo stato patrimoniale (balance sheet), dal prospetto delle variazioni del capitale (capital account) e dal prospetto del reddito (income account); prospettati da redigere anche nel rispetto degli adempimenti fiscali, essendo il trustee incluso fra i soggetti di cui all'art. 13 del Dpr. 600/73.

L'istituto del trust può essere assimilato, in relazione all'attività svolta, agli enti commerciali di cui all'art. 73, comma 1, lettera b) del Testo Unico o agli enti non commerciali, art. 73, comma 1, lettera c) del Testo Unico.

Nel primo caso, il trustee è obbligato a tenere, in base all'art. 14 del Dpr. 600/73:

- a) il libro giornale e il libro degli inventari;
- b) i registri prescritti ai fini dell'imposta sul valore aggiunto;
- c) le scritture ausiliarie alle quali imputare, previi opportuni raggruppamenti in categorie omogenee, gli elementi patrimoniali ed i componenti positivi e negativi di reddito;
- d) le scritture ausiliarie di magazzino;
- e) le scritture contabili dei sostituti d'imposta.

Nel secondo caso, il trustee è obbligato a tenere, secondo l'art. 20 del Dpr. 600/73, le scritture di cui alle precedenti lettere da a) a d) relativamente alle attività commerciali eventualmente esercitate, oltre, in ogni caso, alle scritture di cui alla precedente lettera e).

Per gli istituti del trust "non residenti" in Italia, l'obbligo di tenuta delle scritture contabili di cui alle precedenti lettere da a) a d) sussiste esclusivamente se esercitanti attività commerciali in Italia mediante stabili organizzazioni; in tal caso sono tenuti a rilevare in contabilità distintamente i fatti di gestione che interessano le stabili organizzazioni, determinando separatamente i risultati d'esercizio relativi a ciascuna di esse, art. 14, comma 4, del Dpr. 600/73.

L'atto istitutivo del trust - con residenza fiscale in Italia e attività non commerciale - di norma prevede che i redditi prodotti dai beni costituenti il fondo in trust maturino in capo ad alcuni beneficiari; mentre il capitale spetta, alla scadenza del trust o al verificarsi di determinati eventi, ad altri beneficiari.

La prassi anglosassone (Cooke, 2005) ritiene le nozioni di reddito e capitale non coincidenti con quelle proprie della prassi contabile in materia societaria.

Il capitale del trust è costituito da tutte le attività e passività presenti alla data della sua costituzione, dalle plusvalenze/minusvalenze o guadagni/perdite legati al realizzo o all'estinzione rispettivamente delle attività e passività suddette, dai nuovi investimenti effettuati con impiego dei proventi derivanti dalla vendita delle attività appartenenti al "capitale". Nel rispetto delle disposizioni amministrativo/fiscali, i trust "residenti in Italia" imputano al conto del reddito, e non a quello del capitale, come invece avviene nella prassi anglosassone, i ratei di interessi (cedole), maturati fra la data dell'ultima cedola e la data di cessione/acquisizione del titolo, compresi nel prezzo di cessione/acquisto. Gli scarti di emissione, gli incrementi di valore delle quote di fondi comuni d'investimento cedute o rimborsate, il rendimento di eventuali polizze di assicurazione sulla vita, vanno imputati al "conto del capitale", alla luce del fatto che i fondi comuni e le polizze assicurative sulla vita in genere non implicano la percezione di frutti periodici, ma accumulano nel valore delle quote i rendimenti man mano maturati. Ovviamente, spetta al trustee operare una scelta di investimenti oculata ed idonea a soddisfare in modo più equo possibile sia i beneficiari del capitale che quelli del reddito (magari inserendo nell'atto istitutivo clausole volte a mitigare la diversità di trattamento tra i beneficiari).

Il reddito del trust è costituito dai proventi ordinari prodotti dalle attività che costituiscono il capitale, quali, ad esempio, gli interessi (compresi i ratei di cedola maturati, non ancora percepiti alla data della cessione dei titoli e compresi nel prezzo di cessione, de-dotti i ratei di cedola maturati alla data dell'acquisto dei titoli e compresi nel prezzo di acquisto dei titoli

stessi); i dividendi; gli affitti; i redditi derivanti dall'esercizio di un'impresa commerciale, esclusi quelli derivanti dalla vendita occasionale di attività d'investimento, che rientrano nel "capitale".

La presenza di "conti del reddito" e "conti del capitale" comporta la necessità di esaminare il regime fiscale dei singoli redditi prodotti dal trust, onde poter procedere ad imputare in modo coerente le imposte ai due conti citati.

Vengono così imputate al conto del capitale:

- le imposte di successione o donazione;
- le imposte di registro e l'Iva corrisposte in occasione dell'acquisto di beni;
- l'imposta comunale sugli immobili dovuta dal proprietario o dal titolare di un diritto reale sull'immobile per il solo fatto di essere titolare del diritto, a prescindere dal fatto che l'immobile produca o meno un reddito;
- le imposte sui redditi, comprese le ritenute d'imposta e le imposte sostitutive, derivanti dall'alienazione di beni; redditi quali plusvalenze derivanti dall'alienazione o rimborso di titoli o partecipazioni, scarti di emissione, proventi dei fondi comuni d'investimento percepiti in occasione della cessione o del rimborso, plusvalenze derivanti dall'alienazione di immobili.

Vengono invece imputate al conto del reddito:

le imposte sui redditi, comprese le ritenute d'imposta e le imposte sostitutive relative ad interessi (con annessi i ratei di cedola maturati, ma non ancora percepiti alla data della cessione dei titoli ed inclusi nel prezzo di cessione, dedotti i ratei di cedola maturati alla data dell'acquisto dei titoli ed inclusi nel prezzo di acquisto dei titoli stessi), dividendi, canoni, affitti, ecc..

Se il trust è inquadrato fra i soggetti d'imposta di cui all'art. 73, comma 1, lettera c) del Testo Unico, assimilati agli enti non commerciali residenti in Italia, il suo reddito complessivo è determinato in base all'art. 143 del Testo Unico ed è formato dai redditi fondiari, di capitale, d'impresa e diversi, ovunque prodotti e quale ne sia la destinazione, ad esclusione di quelli esenti da imposta e di quelli soggetti a ritenuta alla fonte a titolo d'imposta o ad imposta sostitutiva.

Ai fini della determinazione delle singole categorie di reddito, si applicano le disposizioni del Titolo I del Testo Unico relative proprio alle varie categorie, art. 144, comma 1, Testo Unico.

Inoltre:

- Se i beneficiari del reddito sono individuati, si applica l'art. 73, comma 2, del Testo Unico, in base al quale "... i redditi conseguiti dal trust sono imputati in ogni caso ai beneficiari in proporzione alla quota di partecipazione individuata nell'atto di costituzione del trust o in altri documenti successivi, ovvero, in mancanza, in parti uguali". I redditi imputati ai beneficiari hanno, per questi, natura di redditi di capitale, art. 44, comma 1, lettera g) *sexies* del Testo Unico. I

redditi imputati ai beneficiari per trasparenza sono solo quelli che concorrono a formare il reddito complessivo imponibile del trust, esclusi quelli soggetti a ritenuta d'imposta o ad imposta sostitutiva a titolo definitivo;

- Se i beneficiari del reddito non sono individuati, il reddito complessivo imponibile del trust è soggetto all'Ires in capo al trust stesso.

I soggetti assimilati agli enti non commerciali sono anche soggetti passivi d'imposta ai fini Irap con le regole di cui all'art. 10 del D. Lgs. 446 del 1997.

In materia di contenuti del rendiconto, all'atto dell'istituzione del trust si deve redigere uno stato patrimoniale nel quale inserire i conferimenti iniziali.

Le attività apportate vanno valutate al costo che, di norma, viene fatto coincidere con quello fiscale. Si potrebbe attribuire loro un valore diverso (es. valore corrente), purché vi sia l'accordo del disponente e del trustee. È opportuno che tale valore sia indicato separatamente in un apposito prospetto delle note al rendiconto (In caso di conferimento di titoli fruttiferi con cedola si include nel patrimonio il valore in linea capitale, escludendo il rateo di interessi maturato. Lo scarto di emissione maturato in genere è compreso nel costo del titolo, nonostante abbia natura fiscale di reddito di capitale). Ogni successivo acquisto di attività è rilevato al costo sostenuto.

Lo stato patrimoniale deve contenere nell'intestazione il riferimento allo specifico trust e la data di rendicontazione. Redatto in forma scalare, descrive le attività, seguite, a sottrazione, dalle eventuali passività, non essendo prevista alcuna esigenza di quadratura. Il patrimonio deve essere suddiviso per fondi, se significativi; ed i suoi principali elementi vanno descritti nelle note ai prospetti contabili. Se il rendiconto viene redatto ad intervalli regolari è opportuno effettuare comparazioni con i dati riferiti al precedente periodo.

I debiti maturati a favore dei beneficiari, quali i redditi conseguiti ancora da distribuire, devono essere indicati distintamente a decremento del patrimonio esistente alla fine del periodo.

Alla data di rendicontazione il trustee è tenuto a redigere lo stato patrimoniale tenendo conto delle variazioni intervenute nel patrimonio. Salvo diversa disposizione dell'atto istitutivo, gli elementi attivi e passivi ancora presenti nel trust verranno esposti al loro valore iniziale, premunendosi eventualmente di indicare nelle note il loro valore corrente.

Ad ogni soggetto avente diritto all'informativa dovrà essere consegnato lo stato patrimoniale per la parte di spettanza.

Le variazioni che interessano il patrimonio possono riguardare:

- alienazioni, implicano l'estinzione dell'elemento patrimoniale, la cui differenza tra il prezzo di realizzo e il valore di iscrizione confluisce nel prospetto delle

variazioni del capitale come profitto/perdita su alienazione;

- manutenzioni straordinarie, il cui valore va ad incrementare l'elemento patrimoniale del quale hanno accresciuto l'utilità, a favore dei beneficiari del capitale se diversi dai beneficiari del reddito;
- risultato della gestione finanziaria, come evidenziato dal rendiconto dell'intermediario finanziario, espresso a valori correnti, depurato dei componenti di reddito da imputare al prospetto del reddito (dividendi percepiti ed interessi maturati), se in presenza di beneficiari del reddito diversi dai beneficiari del capitale;
- oneri di competenza del capitale, vale a dire le relative tasse (tassa sui capital gains), le spese di gestione, i compensi amministrativi e legali, tutti specificamente riferiti al capitale (oneri sulle transazioni di acquisto/vendita);
- proventi di competenza del capitale, vale a dire gli scarti di emissione, gli incrementi di valore delle quote di fondi comuni d'investimento percepiti in occasione della cessione o del rimborso della quota, il rendimento di eventuali polizze di assicurazione sulla vita, tutti imputabili al prospetto delle variazioni del patrimonio.

Le variazioni patrimoniali sono riepilogate nel relativo prospetto delle variazioni del patrimonio (Capital account), prospetto che, per la parte di spettanza, dovrà essere consegnato ad ogni soggetto avente diritto all'informativa. A forma scalare, il Capital account evidenzia, partendo dall'ammontare del patrimonio alla precedente data di rendicontazione ed inserendo le variazioni aumentative e diminutive, la descrizione della variazione netta conseguita. Il prospetto si completa con l'indicazione dell'ammontare del patrimonio alla data di rendicontazione, dato che sarà riportato nello stato patrimoniale alla fine del periodo. Le principali cause di variazione devono essere descritte nelle note ai prospetti contabili. È infine opportuno comparare le rendicontazioni tenute ad intervalli regolari con i dati riferiti al precedente periodo di informazione.

Il prospetto del reddito (Income account) è costituito da due sezioni:

- la prima, volta alla determinazione del reddito, viene predisposta in forma scalare, includendo dapprima i proventi derivanti dal capitale "su base regolare", vale a dire gli interessi, i dividendi, i proventi dei fondi comuni d'investimento distribuiti periodicamente, le rendite; quindi i relativi oneri, ivi comprese le imposte gravanti sul reddito;
- la seconda, mostra la destinazione del reddito, determinato quale differenza tra proventi ed oneri, evidenziandone o l'accumulo o la distribuzione. Essa potrebbe essere oggetto di un conto a sé stante, "conto del beneficiario", avente uguale contenuto, conformemente alla prassi anglosassone.

Il prospetto dovrà, per la parte di spettanza, essere consegnato ad ogni soggetto avente diritto

all'informativa. Anche per l'Income account è opportuno comparare le rendicontazioni tenute ad intervalli regolari con i dati riferiti al precedente periodo di informazione.

Gli oneri di amministrazione del trust, se sostenuti su base regolare, quali costi afferenti assicurazioni, manutenzioni ordinarie, imposte sui frutti, interessi passivi, confluiscono nel prospetto delle variazioni del reddito; se connessi ad attività estemporanee sul patrimonio, quali costi afferenti le alienazioni, si riepilogano nel prospetto delle variazioni del capitale. Le voci di costo con duplice collocazione, il riferimento è ai compensi del trustee, alle commissioni di gestione, alle spese di tenuta della contabilità, si imputano secondo le indicazioni dell'atto istitutivo. Diversamente provvederà il trustee. Il criterio prescelto dovrà essere descritto nelle note ai prospetti contabili. È possibile utilizzare criteri diversi per diverse tipologie di oneri.

Nell'ipotesi in cui il reddito non sia destinabile *in toto* al beneficiario, ma trattenuto fino alla risoluzione di una condizione sospensiva (es. la maggiore età), il trustee dovrà accantonare il relativo reddito in un prospetto di accumulazione (Accumulation account) che, assieme al patrimonio allo scopo destinato, formerà un fondo a sé, da rilevarsi in apposita colonna dello stato patrimoniale dell'intero trust. Siffatto fondo s'incrementerà per effetto del reddito prodotto nell'anno; diminuirà per effetto degli eventuali pagamenti disposti dal trustee (es. per le spese di istruzione del minore); sarà oggetto di riferimento di specifiche variazioni del patrimonio che, se presenti, andranno a modificare il patrimonio inizialmente destinato ad accumulazione del reddito. È evidente come la presenza di un fondo di accumulazione richieda la distinta indicazione sia nel conto del reddito che in quello del capitale. Alla risoluzione della condizione sospensiva, matura il diritto a percepire il reddito accumulato. Quest'ultimo diviene, quindi, reddito distribuibile verso il beneficiario individuato o, secondo le disposizioni dell'atto istitutivo e sue successive modifiche, verso il capitale. Cessa la redazione del prospetto di accumulazione del reddito per rientrare nelle regole riguardanti il conto del reddito e del capitale.

Esigenze fiscali richiedono che:

- 1) gli interessi siano contabilizzati per competenza;
- 2) i dividendi siano contabilizzati nell'esercizio in cui sono percepiti;
- 3) gli affitti siano contabilizzati sulla base dei canoni risultanti dal contratto di locazione, maturati nell'esercizio;
- 4) le plusvalenze e minusvalenze siano rilevate nell'esercizio in cui sono realizzate, tranne nel caso in cui il trust abbia optato per il regime del risparmio gestito, nel qual caso saranno rilevate nell'esercizio di "maturazione";
- 5) i proventi dei fondi comuni d'investimento siano rilevati nell'esercizio di percezione;

6) le imposte siano rilevate nell'esercizio in cui sono contabilizzati i corrispondenti redditi;

7) le spese ed oneri siano rilevati nell'esercizio in cui sono corrisposti.

È opportuno mantenere costanti nel tempo i criteri adottati.

Il trustee è tenuto a predisporre la documentazione analitica afferente le singole operazioni - contratti dispositivi, ricevute di pagamenti effettuati e ricevuti, estratti conto, ecc. - e ad esibirla su richiesta. Di norma, predispone anche un prospetto riepilogativo per ogni singolo investimento dal quale appaiono il valore iniziale (espresso al costo), gli acquisti e le vendite del periodo, con specifica indicazione delle plus(minus)valenze, i frutti maturati/percepiti, il valore finale (espresso al costo). L'indicazione del valore corrente di ciascun investimento, facilmente acquisibile in presenza di investimenti finanziari quotati, costituisce informazione utile.

Nelle note al rendiconto è opportuno indicare:

- la politica di investimento adottata dal trustee;
- le regole per la determinazione del reddito e del capitale;
- la scelta del criterio di imputazione, per cassa o per competenza, dei componenti reddituali e delle variazioni patrimoniali;
- i criteri di attribuzione degli oneri al reddito e al capitale;
- i cambiamenti nei criteri suddetti rispetto a rendiconti precedenti;
- i prospetti di riconciliazione con la dichiarazione dei redditi;
- i commenti alle principali variazioni del capitale.

4 - I patrimoni dedicati ed il trust a confronto

Il nostro ordinamento prevede vari tipi di patrimoni destinati a specifici affari, contraddistinti da una propria disciplina, in funzione dei fini perseguiti.

Sono tutti istituti accomunati da una sorta di separazione patrimoniale con affinità e divergenze più o meno marcate.

Destinazione e separazione sono ben coniugate nelle figure giuridiche esaminate.

Il patrimonio dedicato ed il trust si contraddistinguono per:

- la titolarità del patrimonio separato, sempre di spettanza della società nel primo caso, trasferita dal settlor al trustee presso il quale si attua l'effetto segregativo nel trust (la proprietà giuridica spetta al trustee, ma quella economica ai beneficiari);
- l'estensione delle finalità, limitata al singolo affare ben identificato nel patrimonio dedicato, ampiamente diversificata nel trust. Alcuni "affari" non sono tali per il codice civile e, quindi, non giustificano la costituzione di un patrimonio ad essi destinato, mentre

sono una legittima finalità per i trust - per esempio, la segregazione di beni per fini di garanzia -.

- la presenza dei terzi, eventuale e non essenziale nella struttura dei patrimoni separati, al contrario dei beneficiari del trust;

- la gestione, facente capo agli amministratori della società che hanno deliberato la segregazione patrimoniale, liberamente affidata nel trust. Nel caso di trust istituito da una società, qualora si profili un conflitto di interesse fra lo specifico affare e gli interessi societari, i trustee sono obbligati fiduciarmente verso i beneficiari del trust, mentre eguale obbligazione non grava sugli amministratori.

In questo contesto, meritevoli di attenzione, data l'evidente affinità degli effetti segregativi e di destinazione del patrimonio, sono pure i seguenti istituti:

- le associazioni in partecipazione, art. 2549 c.c., e le associazioni temporanee di imprese, L. n. 584/77, modificata e integrata dalle L. n. 687/84 e n. 55/90, non costituiscono un centro autonomo di interessi e di imputazione giuridica, e realizzano una separazione patrimoniale imperfetta, aggredibile, com'è, da tutti i creditori;

- i fondi patrimoniali delle associazioni non riconosciute, art. 37 c.c., i fondi dei comitati, art. 42 c.c., ed i fondi speciali per l'assistenza e la previdenza, art. 2117 c.c., ipotesi in cui la realizzazione dello scopo cui è stata destinata una parte del patrimonio, da parte di uno o più conferenti, è funzionalmente conseguita con la creazione di un autonomo soggetto di diritto. Significativo è il dispositivo dell'art. 2117 c.c. che, nel prescrivere l'insensibilità dei fondi pensionistici dagli attacchi dei creditori dei contribuenti, precipuamente datore di lavoro e lavoratori, sancisce la loro non distraibilità dal fine al quale sono destinati;

- i tradizionali istituti del diritto ereditario, l'eredità giacente e l'eredità beneficiata, dettati dalla necessità di attuare una differenziazione tra patrimoni nei casi in cui non vi sia un immediato passaggio dell'eredità dal de cuius all'erede o nell'ipotesi in cui l'erede non intenda confondere la propria posizione con quella del de cuius, attuano un fenomeno di separazione patrimoniale senza condurre alla soggettivizzazione giuridica;

- la cessione dei beni ai creditori, art. 1977 c.c., figura di separazione volontaria con finalità liquidatorie, realizza un'autonomia patrimoniale imperfetta aperta alla soddisfazione dei creditori anteriori e, in caso di incapienza dei beni ceduti, degli stessi creditori cessionari, art. 1980, commi 2 e 3, c.c. - Analoghe finalità liquidatorie tipizzano quelle sorte di patrimoni segregati che operano nel fallimento e nel sequestro giudiziario -;

- la separazione patrimoniale, di cui all'art. 275 cod. nav., pone una limitazione della responsabilità attraverso l'individuazione dei beni sui quali possono trovare soddisfazione, secondo l'ordine delle rispettive cause di prelazione, solo le obbligazioni contratte per

il viaggio, ad eccezione di quelle derivanti da dolo o colpa grave;

– la gestione su base individuale o collettiva di portafogli di investimento per conto terzi, materia regolata dal D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, realizza una segregazione patrimoniale destinata alla tutela dei risparmiatori, prevedendo, al primo comma dell'art. 22, che “nella prestazione dei servizi di investimento e accessori gli strumenti finanziari e le somme di denaro dei singoli clienti,, costituiscono patrimonio distinto a tutti gli effetti da quello dell'intermediario e da quello degli altri clienti” e, al sesto comma dell'art. 36, che “ciascun fondo comune di investimento, o ciascun comparto di uno stesso fondo costituisce patrimonio autonomo, distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della società di gestione del risparmio e da quello di ciascun partecipante, nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima società”;

– la cartolarizzazione dei crediti, L. 30 aprile 1999, n. 130, - cessione pro solvendo o pro soluto, a titolo oneroso da parte del cedente a favore del cessionario, il quale finanzia l'acquisto con l'emissione di strumenti finanziari, collocati presso il pubblico o presso gli investitori professionali, il cui rimborso è garantito dall'ammontare dei crediti ceduti -, attua un doppio effetto segregativo patrimoniale, in quanto l'art. 3, comma 2, stabilisce che “i crediti relativi a ciascuna operazione costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società cessionaria e da quello relativo alle altre operazioni” e che “su ciascun patrimonio non sono ammesse azioni da parte dei creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti stessi”; l'art. 1, lett. b, riferisce come “le somme corrisposte dal debitore o dai debitori ceduti siano destinate in via esclusiva, dalla società cessionaria, al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi, dalla stessa o da altra società, per finanziare l'acquisto di tali crediti, nonché al pagamento dei costi dell'operazione”.

References

- Andreoli E. (1998), *Il trust*, Cedam, Padova
- Angelici C. (2006), *Profili generali, costituzione, conferimenti, azioni, obbligazioni, patrimoni destinati*, UTET, Torino
- Angeloni S. (2005), *I patrimoni destinati ad uno specifico affare: finalità economico-aziendali, disciplina civilistica, modelli di rappresentazione contabile e di bilancio, regime fiscale*, Giappichelli, Torino
- [Arlt](#) R. (2004), I patrimoni destinati ad uno specifico affare: le protected cell companies italiane, *Contratto e impresa*, I, [323-356]
- Bandettini A. (2004), *Il bilancio di esercizio*, Cedam, Padova
- Bartalena A. (2003), I patrimoni destinati ad uno specifico affare, *Riv. dir. com.*, I, [83 ss.]
- Bertuzzi M., Bozza G. e Sciumbata G. (2003), *Patrimoni destinati, partecipazioni statali*, S.A.A. Artt. 2447 bis-2461 C. c., Giuffrè, Milano
- Braun A. e Dogliotti M. (2003), *Il trust nel diritto delle persone e della famiglia*, Milano, [19-24]
- Caiafa A. (2004), Il patrimonio destinato: profili lavorativi e fallimentari, *Dir. fall. soc. comm.*, I, [692 ss.]
- Capodaglio G. (2003), Prime osservazioni sulla disciplina del bilancio contenuta nel D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 5-6, [228 ss.]
- Ciampi F. (2004), Patrimoni e finanziamenti destinati in rapporto con le regole del concorso fallimentare, *Le Società*, X, [1212 ss.]
- Colombo G.E. (2001), La disciplina contabile dei patrimoni destinati, *Banca Borsa e Titoli di credito*, I, [30-63]
- Colombo G.E. (2003), *Il bilancio di esercizio*, Giuffrè, Milano
- Cooke J. (2005), *Guidelines for the Preparation of Trust & Estate Accounts in England & Wales*, Society of Trust and Estate Practitioners, in part. [27]
- Corno F. (1995), *Il bilancio d'esercizio*, Guerini, Milano
- D'Amico E. (2004), “L'informativa contabile dei patrimoni destinati”, in AA.VV., *La riforma delle società di capitali: aziendalisti e giuristi a confronto*, Giuffrè, Milano, [291 ss.]
- De Angelis L. (2003), Patrimoni destinati a specifici affari di s.p.a.: profili contabili e fiscali, *Diritto e pratica tributaria*, [439-445]
- Dell'Anna P. (2009), *Patrimoni destinati e fondo patrimoniale*, UTET, Torino
- De Stefanis C. (2006), *Le società di capitali unipersonali: società a responsabilità limitata unipersonali, società per azioni unipersonali, patrimoni destinati ad uno specifico affare, trust, eredità giacente, fondo patrimoniale, project financing: aggiornato con la legge 23 febbraio 2006, n. 51 di conversione del d.l. milleproroghe (d.l. 273/05)*, Maggioli, Santarcangelo di Romagna
- Dezzani F. e Dezzani L. (2004), I modelli contabili dei “patrimoni destinati ad uno specifico affare”, *Il Fisco*, n. 31, Fascicolo 1
- Ecchia B. (2007), *I patrimoni destinati a uno specifico affare: nelle strategie industriali e finanziarie delle imprese e nei rapporti banca-impresa*, Egea, Milano
- Fauceglia G. (2003), *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, VIII, Ipsoa, Milano, [809 ss.]
- Fico D. (2004), Aspetti contabili dei patrimoni destinati, *Le società*, n. 10, [1216 ss.]
- Hayton D. (2002), Extending the Boundaries of trusts and similar ring-fenced funds, *The Hague*, [85-93]
- Inzitari B. (2003), I patrimoni destinati ad uno specifico affare (art. 2447 bis, lettera a, c.c.), *Contratto e impresa*, I, [295 ss.]

- Lamandini M. (2002), Parere dei componenti del Collegio dei docenti del Dottorato di ricerca in Diritto commerciale interno e internazionale dell'Università Cattolica di Milano, *Le Società*, [1453 ss.], in part. [1496]
- Lamandini M. (2003), I patrimoni "destinati" nell'esperienza societaria. Prime note sul D.Lgs. 17 gennaio 2003, n° 6, *Le Società*, [490 ss.]
- Lamanna Di Salvo D. e Raimondo G. (2006), *Aspetti giuridico-contabili dei patrimoni e dei finanziamenti destinati*, UNI Service, Trento, [91-100]
- La Rosa F. (2007), *Patrimoni e finanziamenti destinati ad uno specifico affare: ottica destinazione e ottica separazione: analisi delle prospettive di sviluppo e dei profili di rischio connessi ai nuovi strumenti di federalismo patrimoniale e finanziario*, Giuffrè, Milano
- Lenzi R. (2003), I patrimoni destinati: costituzione e dinamica dell'affare, *Riv. Not.*, [543 ss.]
- Lopilato V. (2003), Il trust e la finanza di progetto, *Giur. comm.*, I, [88 ss.]
- Lupoi M. (1997), La convenzione dell'Aja sul riconoscimento del trust ed i suoi effetti, *Dir. priv. com.*, in part. [273]
- Lupoi M. (2001), *Trusts*, Giuffrè, Milano
- Lupoi M. (2002), *I trust interni*, Giuffrè, Milano
- Lupoi M. (2005), *L'atto istitutivo di trust*, Giuffrè, Milano
- Marano G. (2004), *I patrimoni destinati in una prospettiva di analisi giuseconomica*, in Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia, n. 57, Roma, [81 ss.]
- Marchetti P. e Notari M. (2007), *Modificazioni statuarie, patrimoni destinati*, Egea, Milano
- Marchini P.L. (2004), I patrimoni ed i finanziamenti destinati in una logica economico-aziendale: aspetti concettuali e metodologie di rappresentazione, *Rivista dei dottori commercialisti*, n. 5, [1086-1099]
- Menicucci M. (2005), Patrimoni e finanziamenti destinati: responsabilità e tutela dei creditori e dei terzi, *Giurisprudenza commerciale*, n. 2, I, [210 ss.]
- Niutta A. (2006), *I patrimoni e finanziamenti destinati*, Giuffrè, Milano
- Paolone G. (2004), *Il bilancio d'esercizio. Funzione informativa, principi, criteri di valutazione*, Giappichelli, Torino
- Papaleo P.P. e Pollio M., (2005), La disciplina contabile dei patrimoni destinati d uno specifico affare (osservazioni alla prassi e riflessioni concorsuali), *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, n. 1, [130-161]
- Papaleo P.P. e Pollio M. (2006), *I patrimoni e i finanziamenti destinati nelle S.p.A. Interpretazione e aspetti applicativi del nuovo istituto*, Esselibri, Napoli
- Pescatore G. (2008), *La funzione di garanzia dei patrimoni destinati*, Giuffrè, Milano
- Pisoni P., Bava F. e Busso D. (2004) *Il bilancio d'esercizio: dopo la riforma societaria e fiscale verso gli IAS/IFRS e Basilea 2*, Euroconference, Verona
- Pisoni P., Bava F. e Busso D. (2005), Patrimoni e finanziamenti destinati ad uno specifico affare: la disciplina dell'OIC 2, *Contabilità, Finanza e Controllo*, n. 19
- Provasoli A. (2000), *Bilancio d'esercizio*, Egea, Milano
- Rubino De Ritis M. (2005), Limiti alla formazione di patrimoni destinati di società per azioni, in Palmieri (a cura di), *Temi del nuovo diritto societario*, Napoli, [173 ss.]
- Rubino De Ritis M. (2006), *Profili generali, costituzione, conferimenti, azioni, obbligazioni, patrimoni destinati*, UTET, Torino, [930 ss.]
- Rupo D., Barresi G. e Marisca C. (2005), *Patrimoni e finanziamenti destinati ad uno specifico affare: considerazioni sulle problematiche di rilevazione e rappresentazione in bilancio*, relazione presentata all'VIII Convegno Nazionale della Società Italiana di Storia della Ragioneria, [22-23 settembre]
- Santagata R. (2008), *Patrimoni destinati e rapporti intergestori: i conflitti in società multidivisionali*, Giappichelli, Torino
- Santoro L. (2004), *Il trust in Italia*, Giuffrè, Milano
- Sottoriva C. (2003), *La rappresentazione nel bilancio di esercizio e nel "bilancio finanziario" del contratto di leasing di tipo finanziario*, Rirea, Roma
- Tondo S. (2007), *I patrimoni separati fra tradizione e innovazione*, scritti di Francesco Alcaro ed altri, Convegno di Firenze, Giappichelli, Torino
- Valente G.P. e Mattia S. (2005), Patrimoni dedicati: profili civilistici e fiscali, *Amministrazione e Finanza Oro*, Milano, [51-74]
- Verna G. (2004), Osservazioni sulla rappresentazione contabile dei patrimoni destinati a specifici affari, *Le Società*, n. 11, [1131-1135]
- Zoppini A. (2003), Primi appunti sul patrimonio separato della società per azioni, *Il Fisco*, [21-24]