

TOMASO GALLETTO^(*)

**IL TRUST A SCOPO DI GARANZIA
E LE NUOVE PROSPETTIVE NELL'ORDINAMENTO INTERNO^(**)**

Sommario: 1. Premessa e considerazioni introduttive. - 2. Il *trust* a scopo di garanzia: ammissibilità ed applicazioni. - 3. La competitività del *trust* a scopo di garanzia rispetto alle garanzie tradizionali (con un cenno al pegno rotativo e alle garanzie finanziarie). - 4. *Trust* a scopo di garanzia e procedure concorsuali: gli incerti confini della sua ammissibilità e le iniziative revocatorie. - 5. *Trust* e patrimoni destinati. - 6. *Trust, Escrow Agreement* e deposito in funzione di garanzia: le ragioni delle differenze. - 7. Il contratto di fiducia a scopo di garanzia. - 8. Cenni sui profili fiscali.

1. Premessa e considerazioni introduttive

Affrontare il tema del *trust* a scopo di garanzia davanti ad un uditorio competente e qualificato consente taluni vantaggi e nel contempo espone a diverse insidie.

Cercherò di approfittare dei primi e di evitare, per quanto mi sarà possibile, le seconde.

Tra i vantaggi ascriverò quello di poter evitare una noiosa introduzione sulle caratteristiche fondamentali dell'istituto e sulle difficoltà di approccio ad esso da parte dei giuristi di matrice romanistica, limitandomi a ricordare che la “*separazione patrimoniale*” che connota i beni costituiti in *trust* rispetto al patrimonio del *trustee* è un fenomeno storicamente non eversivo per il nostro ordinamento (basti pensare, nel diritto previgente, all'istituto dei beni dotali e, nell'attuale, al regime degli acquisti di beni mobili del mandatario senza rappresentanza) ed oggi assai diffuso (si veda, ad esempio, la disciplina del fondo patrimoniale o quella, più recente, degli atti di destinazione patrimoniale di cui all'art. 2645 *ter* cod. civ.).

Nell'ambito delle possibili insidie, eviterò di approfondire la delicata questione della natura dei diritti dei beneficiari del *trust* rispetto ai beni costituiti nel “*trust fund*” e ciò non soltanto in considerazione dei miei innegabili limiti, ma anche in ragione del fatto che la questione risulta tuttora dibattuta persino nella patria del *trust*.

D'altra parte la rilevanza pratica di tale indagine non appare essenziale ai fini del nostro discorso ed un approfondimento della tematica della “*dual ownership*” distinta in

^(*) Avvocato in Genova. Professore a contratto di diritto processuale civile – Università di Genova

^(**) Relazione al Convegno FORUM GARANZIE – *le garanzie reali, personali e atipiche nell'erogazione e nella gestione del credito bancario*, organizzato da Paradigma, Milano, 19-20-21 marzo 2012

“*legal ownership*” e “*equitable ownership*”, rispettivamente in capo al *trustee* ed ai beneficiari, potrebbe essere fuorviante dal momento che il *trust* ha prosperato, assolvendo egregiamente i propri scopi, anche in ordinamenti che non conoscono l'*equity* (ad esempio il diritto scozzese e quello sudafricano, come hanno dimostrato recenti studi)¹.

Possiamo allora convenire sul fatto che il *trust* può astrattamente convivere in un ordinamento di matrice romanistica e, per quanto più direttamente ci riguarda, lo può fare per effetto della ratifica da parte dell'Italia della Convenzione dell'Aja del 1985 sul riconoscimento dei *trusts*.

Più delicata, come è noto, è la questione relativa alla ammissibilità nel nostro ordinamento del c.d. “*trust* interno”, fattispecie caratterizzata dal fatto che tutti gli elementi soggettivi ed oggettivi del *trust* sono localizzati interamente (o prevalentemente) in Italia e l'unico elemento di estraneità è costituito dalla legge regolatrice del *trust*.

Coloro che sostengono l'opinione favorevole a contenere l'efficacia della Convenzione entro l'ambito del diritto internazionale privato, riconoscono una perfetta analogia tra le disposizioni dettate in materia di legge applicabile ed i criteri comunemente adottati dal legislatore internazionale privatistico, cosicché subordinano l'applicazione della Convenzione all'accertamento dell'esistenza di elementi di estraneità rispetto all'ordinamento preso a riferimento.

I sostenitori della tesi contraria, invece, pur ammettendo la natura internazionalprivatistica della Convenzione, ritengono che la stessa permetta il riconoscimento di un *trust* i cui elementi siano tutti connessi all'ordinamento interno, a condizione che la legge regolatrice scelta appartenga ad un ordinamento straniero che disciplini al suo interno l'istituto del *trust*. La legge regolatrice scelta dalle parti, in applicazione dell'art. 6 della Convenzione, costituirebbe pertanto l'unico elemento di estraneità sufficiente a giustificare l'applicazione della Convenzione stessa (ed il conseguente riconoscimento del *trust* interno). La giurisprudenza, pur essendo ormai favorevole alla compatibilità del *trust* con il nostro ordinamento, in relazione al *trust* interno, è più incerta; tuttavia appare prevalente la tesi favorevole al riconoscimento del pieno valore di quest'istituto. Si è infatti sostenuto che il *trust* interno non è invalido di per sé ma solamente per un eventuale contrasto con norme inderogabili o di applicazione necessaria o di ordine pubblico.

Anche il Consiglio Nazionale del Notariato, con un documento approvato il 10 febbraio 2006, si è espresso sostanzialmente per l'ammissibilità del *trust* “interno”, ma la questione non può ritenersi sopita permanendo dubbi (per la verità più in dottrina che in giurisprudenza) sulla compatibilità di esso con il principio della garanzia patrimoniale generica offerta ai creditori ex art. 2740 cod. civ., che vieterebbe all'autonomia privata di perseguire gli effetti della segregazione patrimoniale tipica del *trust*.

¹ Particolarmente interessante in proposito è il lavoro di A. REALI, *Un modello di trust conforme all'ordinamento italiano: il trust senza equity*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2011, 161 ss.

Non è evidentemente possibile approfondire in questa sede la delicata questione che riguarda la possibilità o meno per l'autonomia privata di prevedere la creazione di meccanismi negoziali idonei a conseguire il risultato della creazione di patrimoni separati riconducibili ad un medesimo soggetto che possono avere per effetto, se non per oggetto, una limitazione della responsabilità patrimoniale generale di cui all'art. 2740 cod. civ.

Credo tuttavia che la questione debba essere riconsiderata alla luce di un quadro più generale nell'ambito del quale, come è noto, sia a livello interno che a livello comunitario, il problema di una regolamentazione dei rapporti fiduciari e più in generale della creazione di patrimoni "*separati*" è dell'ordine del giorno.

Mi riferisco alle disposizioni della nostra legge comunitaria del 2010 sulla delega concernente la regolamentazione del contratto di fiducia (recentemente soppressa ma sostituita da una analoga iniziativa parlamentare della quale si dirà nel prosieguo) e al progetto di direttiva comunitaria per la creazione di patrimoni separati, senza dimenticare peraltro il dibattito sugli atti di destinazione di cui all'art. 2645 *ter* cod. civ., di relativamente recente introduzione.

Un insieme di iniziative, progettate o attuate, che rende evidente la necessità di guardare con una diversa prospettiva gli ostacoli che – sino a non molto tempo addietro – si ritenevano insuperabili dall'autonomia privata.

2. *Il trust a scopo di garanzia: ammissibilità ed applicazioni.*

Una delle principali caratteristiche del *trust*, come è risaputo, è la sua estrema flessibilità, che lo rende idoneo a perseguire scopi del tutto eterogenei (ed è significativo rilevare, in proposito, che una descrizione della natura e delle applicazioni più comuni del *trust* ne ha individuato ben 26 diversi usi operativi).

Questa caratteristica duttilità dello strumento ne evidenzia la "unicità" nel panorama dei sistemi giuridici (come ha cura di sottolineare il preambolo alla Convenzione dell'Aja del 1985, enfatizzando sotto questo profilo l'orgoglio britannico per averlo inventato) e lo rende certamente idoneo, tra l'altro, a svolgere la funzione di garanzia atipica.

Sono note, in proposito, le utilizzazioni del *trust* con scopo di garanzia nell'ambito delle operazioni finanziarie internazionali, anche con riferimento a complesse iniziative di *project financing* in cui i flussi di cassa della società di progetto confluiscono in un *trust* a (servizio e) garanzia del debito contratto con i finanziatori. In queste ipotesi, peraltro, l'intero complesso negoziale si muove nell'ambito del commercio internazionale, secondo regole proprie o attinte dall'esperienza anglosassone, assai diverse, anche con riguardo alla disciplina delle garanzie, da quelle applicabili secondo il nostro ordinamento.

Non è quindi possibile guardare alle vicende sopra menzionate per trarre argomenti in favore della utilizzabilità del *trust* a scopo di garanzia nell'ambito di vicende domestiche.

L'ammissibilità di un *trust* interno a scopo di garanzia è tuttavia oggi tendenzialmente riconosciuta, come si è visto in precedenza, sia in dottrina che in giurisprudenza, nei limiti posti dai principi generali, a condizione che la legge regolatrice del *trust* (necessariamente diversa da quella italiana) riconosca quella tipologia di *trust*.

Gli esempi concreti, scrutinati positivamente dalla giurisprudenza, non mancano, dal *trust* a garanzia della restituzione di un prestito obbligazionario a quello a favore dei creditori dell'impresa in crisi (quest'ultimo aspetto, che coinvolge la disciplina dell'insolvenza e pone delicate questioni, sarà approfondito nel prosieguo).

Non è difficile individuare le ragioni che, in astratto, inducono il finanziatore a preferire il *trust* a scopo di garanzia alle tradizionali forme di garanzia conosciute dal nostro ordinamento.

La *vis atractiva* del *trust*, nella materia considerata, deriva, ancora una volta, dalla sua estrema duttilità: sia con riferimento all'oggetto della garanzia (nel *trust*, infatti, possono confluire immobili, mobili, crediti, beni immateriali e così via), sia con riferimento alle (minori) formalità necessarie per la costituzione della garanzia e, specialmente, per la sua realizzazione.

Gli innegabili vantaggi competitivi del *trust* a scopo di garanzia rispetto alle garanzie tradizionali, peraltro, scontano gli effetti della (apparente) rigidità del sistema codicistico in tema di garanzia patrimoniale, di *par condicio creditorum*, di privilegi e di altre cause legittime di prelazione (pegno, ipoteca) nonché di divieto di patto commissorio.

Il primo aspetto, relativo alla creazione di un patrimonio separato in capo al *trustee* e finalizzato allo scopo (di garanzia di determinati creditori), deve misurarsi con il principio, ancora recentemente ricordato dalla Suprema Corte (Cass. 28 aprile 2004 n. 8090), secondo cui la separazione patrimoniale è uno strumento eccezionale, di cui soltanto la legge può disporre, essendo diretto ad interrompere la normale corrispondenza tra soggettività ed unicità del patrimonio, per destinare una parte di questo al soddisfacimento di alcuni creditori.

In questa prospettiva soltanto il riconoscimento dell'effetto segregativo del *trust* rispetto al residuo patrimonio del *trustee*, derivante dalla ratifica della Convenzione dell'Aja da parte del nostro legislatore, sembra in grado legittimare il *trust* a scopo di garanzia, disciplinato naturalmente da una legge che riconosca tale tipologia di *trust*.

In altri termini, l'effetto della separazione patrimoniale dei beni conferiti nel *trust* a scopo di garanzia rispetto al (residuo) patrimonio del *trustee* (ma anche del debitore) deriverebbe non già da un atto dell'autonomia privata, ma dalla legge regolatrice del *trust* e dei suoi effetti: solo così si supererebbe il divieto di limitazione convenzionale della responsabilità patrimoniale (salvo, beninteso, l'assenso del creditore pregiudicato da tale limitazione).

Per quanto concerne la *par condicio creditorum*, occorre considerare che il principio in essa enunciato è relativo, nel senso che è destinato ad operare inderogabilmente solo nell'ambito dell'insolvenza dell'imprenditore commerciale, mentre può subire deroghe,

al di fuori dell'esecuzione concorsuale, sia per iniziativa del debitore (che può preferire un creditore ad un altro, pregiudicando quest'ultimo), sia ad iniziativa del creditore (che può non intervenire tempestivamente nell'esecuzione forzata a carico del debitore, promossa da altri).

Ed in effetti l'art. 15 lett. e) della Convenzione dell'Aja ha cura di precisare che la Convenzione non impedisce che operino le norme di applicazione necessaria dell'ordinamento in cui il *trust* è riconosciuto, quando si tratti della "*protezione dei creditori in casi di insolvenza*" e quindi, in Italia, con riferimento alle procedure concorsuali (a seguito della disciplina dell'insolvenza "*civile*" introdotta con legge n. 3/2012 si potrà forse ritenere che la protezione operi anche in tale nuova ipotesi).

Sotto diverso profilo, la separazione dei beni confluiti nel *trust* a scopo di garanzia sia dal patrimonio del disponente (debitore o terzo garante) sia dal patrimonio del *trustee* ha certamente l'effetto (indiretto) di privilegiare il soddisfacimento, con i beni in *trust*, del debitore garantito, ma, una volta ammessa la separazione, esclude che si abbia una violazione della tipicità delle cause di prelazione, anche sotto forma del loro aggiramento dal momento che il programma destinatorio è di natura obbligatoria e non attribuisce alcun diritto reale (nemmeno di garanzia) sui beni costituiti in *trust* in favore dei beneficiari, almeno nel senso fatto proprio dagli ordinamenti di matrice romanistica.

A riprova di quanto appena rilevato in merito alla diversa configurazione dei diritti dei beneficiari basti considerare che è consueta, nell'ambito di *trust* a scopo di garanzia, la nomina di un *protector* (guardiano) nell'interesse dei beneficiari, dotato di poteri di intervento e veto nei confronti del *trustee*.

Le considerazioni che precedono permettono di introdurre il discorso relativo ad uno degli aspetti cruciali della questione sull'ammissibilità nel nostro ordinamento del *trust* a scopo di garanzia.

Più precisamente, si tratta della compatibilità di quest'ultimo con il divieto di patto commissorio di cui all'art. 2744 cod. civ.

E' noto, in proposito, che l'interpretazione giurisprudenziale del divieto di patto commissorio tende a colpire, anche al di là del dato testuale della norma, qualsiasi negozio – diretto o indiretto – che abbia per effetto la perdita della proprietà del bene in caso di inadempimento del debitore.

La fattispecie del *trust* a scopo di garanzia, peraltro, non sembra confliggere con il divieto di patto commissorio in quanto essa non realizza, nella sua configurazione tipica, la condotta vietata.

Da un lato, infatti, la proprietà del bene viene trasferita non al creditore, ma ad un terzo e, da altro lato, il terzo (*trustee*) ha normalmente il compito, in caso di inadempimento del debitore, di realizzare i beni confluiti nel *trust* a garanzia, di soddisfare il creditore garantito e di rimettere l'eventuale residuo attivo al debitore.

In questa prospettiva si realizzerebbero gli effetti del c.d. *patto marciano*, da sempre ritenuto lecito in quanto non consente alcun approfittamento del creditore per l'ipotesi di inadempimento.

3. *La competitività del trust a scopo di garanzia rispetto alle garanzie tradizionali (con un cenno al pegno rotativo e alle garanzie finanziarie).*

Le pur sintetiche considerazioni in precedenza svolte in ordine alle caratteristiche del *trust* con funzione di garanzia sembrano sufficienti, già in astratto, a giustificarne la competitività rispetto alle garanzie tradizionali, anche di natura reale, che assolvono la funzione di assicurare il soddisfacimento delle obbligazioni pecuniarie.

Ma un confronto più ravvicinato, sul piano concreto, risulta assai utile a supportare tale constatazione.

Nella visione codicistica le garanzie reali (pegno, ipoteca) sono caratterizzate, tra l'altro, da un particolare formalismo sia nella fase della costituzione della garanzia, sia nella fase della sua realizzazione. Anche l'amministrazione del bene oggetto della garanzia si caratterizza per la sua sostanziale staticità, alla quale si accompagnano le limitazioni all'uso della cosa data in pegno e le modeste tutele offerte al creditore ipotecario nell'ipotesi di pericolo di perimento o deterioramento del bene ipotecato (l'art. 2813 cod. civ., infatti, prevede il ricorso all'autorità giudiziaria, i cui tempi di reazione sono oggi notoriamente incompatibili con una efficace tutela).

Anche i limiti temporali della prelazione rispetto agli interessi convenzionali maturati sul credito garantito (artt. 2788 e 2855 cod. civ.), comunque ancorati all'iniziativa esecutiva, evidenziano la criticità del sistema in relazione al tempo in cui la garanzia potrà essere realizzata (con particolare riferimento, in questa ipotesi, alla realizzazione della garanzia ipotecaria caratterizzata nei fatti da una defatigante lentezza).

Preveggo, a proposito delle considerazioni che precedono, le obiezioni che possono essere mosse specialmente in relazione al pegno di strumenti finanziari e più in generale alle garanzie finanziarie.

E' noto, con riferimento al pegno di titoli di stato caratterizzati da una breve durata, il percorso che ha portato a riconoscere la validità del patto c.d. di "*pegno rotativo*" che consente la sostituibilità nel tempo dell'oggetto della garanzia senza la perdita del diritto di prelazione sin dalla sua originaria costituzione (v. da ultimo Cass. 1526/2010).

Non mi soffermo sull'argomento se non per constatare che la giurisprudenza di legittimità, pur ammettendo la c.d. "*clausola di rotatività*", ribadisce il carattere reale del contratto di pegno, convenendo che con riferimento ai titoli dematerializzati lo spossessamento possa avere luogo con una tecnica alternativa, ma funzionalmente

equivalente, costituita dalla scritturazione - registrazione del vincolo ex art. 87 T.U.F. e 34 D.Lg.vo 213/2004².

Per quanto concerne la disciplina dei contratti di garanzia finanziaria di cui al D. Lg.vo 21 maggio 2004 n. 170 come modificato, da ultimo, dal D. Lg.vo 24 marzo 2011 n. 48, mi limito ad osservare che le indubbe innovazioni, facilitative sia della costituzione che della realizzazione della prelazione pignorizia in uno con l'espressa previsione della rotatività della garanzia e della non operatività del divieto di patto commissorio al trasferimento a scopo di garanzia dello strumento finanziario (aspetti sui quali non posso soffermarmi per non esorbitare dal tema indagato in via principale) rendono obiettivamente molto interessante il ricorso a tale forma di tutela del credito, ove sussistano le condizioni soggettive ed oggettive di applicabilità³.

Con riferimento all'ipoteca può farsi cenno al dibattito a livello europeo in ordine al possibile superamento della accessorietà di essa rispetto al debito garantito ed alla ipotizzabilità di una ipoteca "ricaricabile" sulla scorta della recente legislazione francese in tema di garanzie reali (introdotta nel 2006), dovendosi peraltro constatare che nel nostro ordinamento, allo stato attuale, non sembra possibile giungere in via interpretativa ad un risultato analogo⁴.

Senza nulla togliere alla importanza, anche sul piano pratico, delle novità che si debbono registrare in materia di garanzie reali *mobiliari*, nel senso in precedenza sinteticamente illustrato, non vi è dubbio che il nostro sistema tradizionale in tema di garanzie reali si connota tuttora per talune rigidità e persistenti formalismi che incidono negativamente nell'approccio comparativo con altri ordinamenti (specialmente di *common law*) che consentono una più ampia flessibilità in materia di garanzia sui beni aziendali.

Deve riconoscersi, per la verità, che anche il nostro legislatore è intervenuto in tema di cause legittime di prelazione sui beni aziendali a tutela di finanziamenti a medio e lungo termine alle imprese, prevedendo il *privilegio speciale* su impianti e opere esistenti e futuri, concessioni e beni strumentali, materie prime, scorte, beni acquistati con il finanziamento, crediti anche futuri derivanti dalla vendita dei beni precedentemente indicati (art. 46 *Testo Unico Bancario* del 1993).

A tutto avuto riguardo, tuttavia, il vantaggio competitivo del *trust* a scopo di garanzia rispetto alle garanzie tradizionali resta immutato.

L'effetto segregativo che connota i beni conferiti al *trust*, dal quale consegue l'indifferenza rispetto a tali beni delle vicende che interessano tanto il patrimonio del

² V. ad esempio Cass. 27 ottobre 2006 n. 23268 in B.B.T.C., 2008, II, 308 con note di A.M. AZZARO e N. DE LUCA; in generale sull'argomento v. M. CALLEGARI, *Il pegno sui titoli dematerializzati*, Milano, 2004, *passim* e spec. 186-187

³ Per un interessante panorama in argomento v. A. BLANDINI, *Note minime sulle novelle in materia di garanzie bancarie*, in B.B.T.C., 2011, I, 572 ss.

⁴ Per un approfondimento del tema v. A. FUSARO, *Variazioni in tema di garanzie autonome*, in B.B.T.C., 2011, I, 665 ss.; ID., *Le linee di tendenza del diritto europeo dell'ipoteca: Euroipoteca e ipoteca ricaricabile*, in B.B.T.C., 2009, I, 560 ss.

debitore, quanto quello del *trustee*, resta ineguagliabile dagli ordinari strumenti di garanzia.

Basti pensare al fatto che la sussistenza di una causa legittima di prelazione (privilegi, pegno, ipoteca) non impedisce l'aggressione da parte di altri creditori del bene oggetto della garanzia, fermo restando ovviamente il diritto del creditore munito di prelazione di essere preferito, salve le eccezioni di legge, in sede di distribuzione nell'ambito dell'esecuzione forzata. Ma in quest'ultima ipotesi il danno (o, se si vuole, il rischio) per il creditore munito di prelazione è l'arresto della operazione finanziaria garantita.

Ancora, nell'ambito delle garanzie tradizionali la possibilità di consentire la gestione dinamica dei beni offerti in garanzia, attraverso la loro trasformazione e/o sostituzione, è molto limitata e corrisponde alle ipotesi di surrogazione reale consentite dall'ordinamento (*pegno rotativo*, trasformazione delle garanzie finanziarie, privilegio speciale ex art. 46 T.U.B. nei limiti della loro operatività e gli altri rari specifici casi di legge).

Nell'ambito del *trust* a scopo di garanzia, invece, il vincolo si trasferisce *naturalmente* sui beni oggetto di trasformazione a seguito della gestione del *trustee* nonché sulle somme rivenienti dalla loro alienazione, senza alcuna formalità.

Sotto un diverso profilo, inoltre, l'utilizzazione del *trust* a scopo di garanzia può rendere più agevole l'ingresso di nuovi finanziatori o la sostituzione di taluni di essi senza dover ricorrere a complessi meccanismi (di incerta efficacia) per assicurare – se necessario – la parità di trattamento tra tutti i finanziatori.

Un complesso di ragioni, dunque, militano in favore della utilizzazione del *trust* a scopo di garanzia e tuttavia non può ipotizzarsi un massiccio ricorso a tale strumento per un duplice ordine di considerazioni : da un lato gli oneri connessi all'attività del *trustee* e la difficile decifrazione dell'imposizione fiscale (della quale si farà cenno in seguito e che può rendere rischioso l'utilizzo dello strumento) e, da altro lato, la ancora poco diffusa familiarità con il complesso fenomeno del *trust* da parte degli operatori non qualificati, che preferiscono muoversi – nella materia considerata – sul terreno (apparentemente) meno insidioso delle garanzie tradizionali.

4. *Trust a scopo di garanzia e procedure concorsuali: gli incerti confini della sua ammissibilità e le iniziative revocatorie.*

L'utilizzazione del *trust* nell'ambito delle crisi di impresa (temporanea o definitiva) anche ove essa sfoci nella insolvenza si inserisce nel più ampio quadro di indagine relativo alle soluzioni negoziali ammissibili in questo settore dell'ordinamento.

La gestione negoziata delle situazioni di crisi aziendale, siano esse potenzialmente destinate a sfociare nell'insolvenza o già ascrivibili alla fattispecie "*insolvenza*" di cui all'art. 5 legge fall., costituisce - non solo in Italia – la nuova frontiera del diritto concorsuale.

Sulla base della diffusa constatazione che la procedura fallimentare, pervasa dall'intervento della giurisdizione, mortifica le (residue) opportunità di ripresa dell'attività imprenditoriale e costituisce al contempo – in ragione della sua eccessiva durata – un ostacolo alla competitività, il legislatore della riforma del 2006 ha ridisegnato la procedura di concordato preventivo ed ha altresì individuato nuovi strumenti idonei a gestire la crisi dell'impresa ed alternativi alla procedura fallimentare.

L'obiettivo dichiarato della riforma è stato quello di ricondurre - per quanto possibile – la gestione della crisi d'impresa nell'ambito dell'autonomia privata, riducendo correlativamente gli spazi di intervento pubblicistico, attraverso la giurisdizione⁵.

Si è trattato di un lungo percorso che ha preso le mosse dalla constatazione di una diffusa prassi che a partire dagli anni '80 del secolo scorso aveva individuato negli accordi con il sistema bancario lo strumento privilegiato per la soluzione negoziata della crisi di imprese di notevoli dimensioni, e nel contempo aveva evidenziato diffuse criticità principalmente addebitabili alla mancanza di un quadro di riferimento normativo idoneo a scongiurare il rischio, in caso di insuccesso del piano di risanamento, di rilevanti conseguenze penali (ricorso abusivo al credito, distrazione) e civili (revocatoria di atti disposizione patrimoniale).

Ma il più grande ostacolo che si contrapponeva alla percorribilità di accordi finalizzati a rimuovere lo stato di insolvenza di una impresa era costituito dalla diffusa opinione che predicava *l'indisponibilità dell'insolvenza*.

Per la verità a partire dagli anni '90 del secolo scorso il fronte compatto che negava la possibilità di una rimozione dello stato di insolvenza attraverso strumenti negoziali si era incrinato, tanto in dottrina quanto in giurisprudenza⁶.

La riforma, accentuando la "*privatizzazione*" della gestione della crisi d'impresa attraverso il negoziato tra il debitore e i creditori (anche una parte di essi) finalizzato a ricercare la migliore soluzione possibile del dissesto, consente – secondo la maggioranza degli interpreti – di ritenere superata la questione della (presunta) indisponibilità dell'insolvenza, anche se non mancano autorevoli inviti a considerare con prudenza la materia, che si presta a possibili distorsioni a danno della *par condicio creditorium*.

In questa prospettiva il dibattito si sposta su un altro piano, quello dei limiti dell'autonomia privata in una materia che *in re ipsa* coinvolge rilevanti profili di ordine pubblico economico e dei confini da assegnare all'intervento dell'autorità giudiziaria.

Nel contesto così delineato il *trust* può assolvere diverse funzioni che variano dal *trust liquidatorio* delle attività dell'impresa in crisi, al *trust protettivo* degli interessi dei

⁵ Per un'analisi della riforma e delle sue linee essenziali v. A. JORIO, "*Le linee generali della riforma ... riformata*", in "*Il fallimento ... atto terzo: primi spunti di dottrina e giurisprudenza*", a cura di L. PANZANI, 2008, pag. 13. G. MINUTOLI, "*L'autonomia privata nella crisi d'impresa tra giustizia contrattuale e controllo di merito*" in "*Il Fallimento*", 2008, pag. 1047.

⁶ Per una lucida disamina del problema v. L. ROVELLI, "*I nuovi assetti privatistici nel diritto societario e concorsuale e la tutela creditoria*", in *Il Fall.*, 2009, 1029 ss., spec. 1033-34.

creditori in attesa dell'accesso ad una procedura concorsuale, al *trust a garanzia* dell'adempimento di un accordo di ristrutturazione ex art. 182 *bis* L.F. o di un concordato (preventivo o fallimentare) sino al *trust* post chiusura della procedura concorsuale.

Non è possibile in questa sede approfondire compiutamente tutte le delicate questioni che necessariamente si pongono in relazione a ciascuna tipologia di *trust* in precedenza menzionata.

E' allora opportuno cercare di individuare, con l'ausilio delle numerose pronunce che nell'ultimo decennio hanno affrontato il tema, la linea di tendenza che si sta affermando.

Dall'esame casistico un dato sembra emergere con un elevato grado di stabilità: l'utilizzazione del *trust* nell'ambito della crisi di impresa non è in sé incompatibile con principi inderogabili dell'ordinamento, ma può diventarlo in ragione della concreta finalità perseguita e lo diviene certamente quando il *trust* si configuri come strumento elusivo della disciplina concorsuale dell'insolvenza.

E' interessante, in proposito, una pronuncia del Tribunale di Milano (Sez. I, ordinanza 16 giugno 2009) nella quale si evidenzia da un lato l'ammissibilità del c.d. *trust* interno (anche nella forma del *trust* autodichiarato) a scopo liquidatorio a tutela della massa dei creditori ma, da altro lato, si precisa che tale validità presuppone che al momento della costituzione del *trust* l'impresa fosse *in bonis* e comunque che l'effetto segretativo non può sopravvivere alla declaratoria di fallimento perché impedirebbe la liquidazione concorsuale, di matrice pubblicistica, imposta dalla legge (in senso sostanzialmente analogo v. App. Milano, Sez. IV, 29 ottobre 2009).

In questa prospettiva, peraltro, dovrebbe ritenersi legittimo un *trust* liquidatorio che prevedesse, nell'ipotesi dell'accesso dell'impresa ad una procedura concorsuale, la cessazione del *trust* e la consegna delle attività al soggetto designato dal tribunale (curatore o, in ipotesi di concordato, liquidatore giudiziale).

Minori criticità dovrebbero poi rinvenirsi con riferimento ad un *trust* che abbia come finalità la protezione delle attività dell'impresa dalle singole iniziative esecutive dei creditori, nella prospettiva di non consentire alterazioni della *par condicio creditorum* e con l'effetto di anticipare – nell'interesse di tutti i creditori – la cristallizzazione della massa attiva.

Uno spunto in questa direzione proviene, ancora una volta, dalla giurisprudenza milanese la quale ha recentemente adottato – in sede di istruttoria prefallimentare – un provvedimento volto ad ordinare l'istituzione di un *trust* destinando le somme pignorate dai singoli creditori a garanzia dei diritti della massa (Trib. Milano, Sez. Fall., 25 marzo 2010, in *Dir. Fall.*, 2010, II, 552, con nota di V. GRECO, *Il trust ordinato dal Tribunale per conservare l'impresa e/o i suoi valori*).

Anche l'utilizzazione del *trust* post fallimento, per l'assegnazione ai creditori concorsuali dei crediti fiscali e delle attività non monetizzabili nel corso della

procedura, non sembra confliggere con il sistema ed in effetti non mancano provvedimenti giudiziari di autorizzazione in tal senso.

Nell'ambito degli accordi omologati di ristrutturazione dei debiti di impresa, di cui all'art. 182 *bis* e seguenti L.F., e del concordato preventivo o fallimentare non sembrano poi ravvisabili ostacoli alla utilizzazione del *trust* sia a garanzia dell'adempimento del piano di ristrutturazione o concordatario, sia a garanzia della nuova finanza erogata a servizio del piano.

Esaurita, nei sintetici termini che precedono, la rapida panoramica delle molteplici funzioni e delle più rilevanti criticità che si riconnettono all'utilizzazione del *trust* nell'ambito della crisi di impresa, è opportuno soffermarsi sulla interazione fra *trust* a scopo di garanzia e fallimento, nell'ottica della eventuale alterazione della *par condicio creditorum*.

Si era già avvertito, in proposito, della delicatezza della questione a fronte della (successiva) insolvenza dell'imprenditore disponente dei beni in *trust*.

Il profilo che occorre qui indagare concerne, in particolare, l'efficacia degli atti dispositivi con i quali i beni sono conferiti nel *trust* rispetto alla posizione giuridica soggettiva dei creditori del disponente.

Si tratta, in altri termini, di verificare se tali atti di disposizione possano o meno formare oggetto di iniziative revocatorie da parte dei creditori che assumono di vedere pregiudicata la propria pretesa creditoria in conseguenza della sottrazione dei beni del debitore alla garanzia generica di cui all'art. 2740 cod. civ.

In questa prospettiva rilevano naturalmente sia l'azione revocatoria ordinaria sia, con riferimento all'imprenditore insolvente, le specifiche norme dettate dalla legge fallimentare in tema di inefficacia degli atti compiuti dal fallito.

Qualsiasi indagine in materia di validità, opponibilità ed efficacia degli atti attraverso i quali determinati beni vengano trasferiti al *trustee*, confluendo così nel patrimonio separato da questi amministrato per il perseguimento dello scopo del *trust* o nell'interesse dei beneficiari di esso, non può prescindere dalla constatazione che la Convenzione sul riconoscimento dei *trust* non è una convenzione di diritto materiale uniforme, almeno non nel senso tradizionale del termine.

Più precisamente essa regola la validità e gli effetti del *trust*, rinviando a tal fine alla legge scelta con l'atto istitutivo, ma lascia impregiudicate le questioni preliminari relative alla “*validità dei testamenti o di altri atti giuridici in virtù dei quali dei beni sono trasferiti al trustee*” (art. 4 Conv.).

Come è stato esattamente osservato ciò significa che tali questioni preliminari sono regolate dalla legge individuata dalle norme di diritto internazionale privato dello Stato del giudice adito e conseguentemente, nell'ipotesi qui considerata di *trust* interno il cui

unico elemento di estraneità sia costituito dalla legge regolatrice (necessariamente straniera, di uno Stato di cui leggi disciplinino i *trusts*), dalla legge italiana⁷.

Dalle considerazioni che precedono discende che tanto la validità dell'atto istitutivo del *trust* interno, quanto e soprattutto l'efficacia dell'atto traslativo con il quale i beni sono trasferiti al *trustee* sono regolati dalla legge italiana.

Se riguardati sotto il profilo revocatorio, tuttavia, i due atti si atteggiavano diversamente: il primo, atto istitutivo del *trust*, è in sé neutro, in quanto sprovvisto della capacità di incidere negativamente sulla generica garanzia patrimoniale; il secondo, atto negoziale di trasferimento dei beni al *trustee*, è invece astrattamente suscettibile di recare pregiudizio alle ragioni dei creditori del disponente.

E' pertanto con esclusivo riferimento all'atto traslativo del bene del disponente al *trustee* che appare corretto argomentare in termini di revocabilità.

In questa prospettiva, come già si è accennato, può ipotizzarsi l'esercizio di azioni revocatorie ordinarie e fallimentari, ove sussistano i presupposti di legge (art. 2901 cod. civ., artt. 64-67 l.f.).

In effetti non mancano, nel panorama delle pronunce edite in materia, precedenti che hanno esplicitamente ammesso l'esercizio dell'azione revocatoria rispetto ad atti di trasferimento di beni al *trustee*, potenzialmente pregiudizievole per le ragioni dei creditori del disponente⁸.

Ammessa la revocabilità dell'atto di trasferimento dei beni al *trustee*, peraltro, non tutti i problemi per un utile esercizio della relativa azione possono dirsi risolti.

Intanto, con riferimento certamente al *trust* a scopo di garanzia, ma ragionevolmente in relazione a molte altre fattispecie di *trust*, deve escludersi la gratuità dell'atto dispositivo o, più precisamente, la ricorrenza di una *causa di liberalità*: lo scopo pratico all'atto, e quindi la sua causa concreta, ne evidenzia la causa onerosa (nella specie, di garanzia).

Nell'ottica della revocatoria ordinaria, dunque, deve dimostrarsi la ricorrenza dei due presupposti dell'azione: l'*eventus damni* ed il *consilium fraudis*.

Se con riferimento al primo presupposto potrà farsi riferimento al consolidato orientamento giurisprudenziale secondo cui esso è soddisfatto anche dalla semplice maggior difficoltà della realizzazione del credito per effetto dell'atto di disposizione, la ricorrenza del secondo è di meno agevole dimostrazione.

Qui, infatti, si interseca la complessa fattispecie del *trust* ed il più rilevante problema che si pone riguarda la sfera soggettiva alla quale occorre riguardare per verificare la

⁷ In questo senso v. A. DIMUNDO, *Sequestro conservativo e azione revocatoria ordinaria del conferimento di beni in trust interno*, in *Profili del trust nelle procedure concorsuali*, Appendice al fasc. 6 de *Il Fallimento*, 2010, 20 ss.

⁸ A partire da Trib. Roma 20 giugno 2000 in *Giur. merito*, 2001, 935 alla quale possono aggiungersi Trib. Cassino 8 gennaio 2009 in *Trust & A.F.*, 2009, 419; Trib. Torino, 5 maggio 2009, *id.*, 2009, 92; Trib. Torino, Moncalieri, 15 giugno 2009; *id.*, 2010, 83; Trib. Alessandria, 24 novembre 2009 in *Il trust*, Dossier di Guida al Diritto, n. 7, 2011, 77.

consapevolezza dell'effetto pregiudicante dell'atto rispetto alle posizioni dei creditori del disponente.

La soluzione è tendenzialmente condizionata dalla fattispecie concreta, nel senso che dipende dalla tipologia di *trust* di cui si discute, ed è comunque complessa in funzione dell'assetto degli interessi rilevanti.

Se è vero, infatti, che destinatario dell'atto astrattamente depauperativo è il *trustee*, è altrettanto vero che questi è in posizione neutrale (per definizione) rispetto all'arricchimento conseguente all'atto dispositivo, che va invece a vantaggio del beneficiario o dello scopo del *trust*.

Una fattispecie complessa, dunque, nell'ambito della quale occorrerà individuare caso per caso il soggetto al quale addebitare la consapevolezza dell'effetto pregiudicante dell'atto dispositivo (ferma restando, ovviamente, la legittimazione passiva del *trustee* rispetto all'azione revocatoria, in quanto titolare del bene oggetto di tale azione).

Al di là della peculiarità della fattispecie, comunque, il dato certo con riguardo al *trust* a scopo di garanzia resta quello della soggezione a revocatoria dell'atto dispositivo del bene in funzione della garanzia, revocabilità soggetta alla legge italiana ove si tratti di *trust* interno.

In questa prospettiva, allora, il rapporto tra il *trust* a scopo di garanzia e le procedure concorsuali (ovvero con la garanzia patrimoniale generica ex art. 2740 cod. civ. ove non ricorra l'insolvenza dell'imprenditore) si rivela meno eversivo di quanto si è soliti immaginare, sussistendo in concreto la possibilità per i creditori potenzialmente pregiudicati di tutelare le proprie ragioni in condizioni non dissimili da quelle ordinarie.

Si conferma, in altri termini, la constatazione che il *trust*, anche nella sua configurazione di *trust* interno a scopo di garanzia, è un efficace strumento a disposizione dell'autonomia privata per perseguire interessi meritevoli di tutela ma non è in grado di superare le barriere che l'ordinamento erige per respingere manovre fraudolente o elusive di norme imperative.

5. Trust e patrimoni destinati.

Si è già avvertito, in precedenza, che non vi è unanimità di opinioni, specialmente in dottrina, in ordine alla ammissibilità nel nostro ordinamento del *trust* interno, nel quale tutti gli elementi caratterizzanti – ad eccezione della legge applicabile – sono localizzati nel nostro Paese.

Coloro che non ammettono la configurabilità del *trust* interno (definito icasticamente “*tricolore*”) muovono da un presupposto in apparenza assai solido.

Si sostiene, infatti, che il principio della “unicità” del patrimonio, che non ammette la titolarità di più patrimoni in capo al medesimo soggetto, può essere derogato soltanto dalla legge, che in via eccezionale potrebbe disporre la separazione patrimoniale in capo ad un medesimo soggetto, destinando solo una parte del patrimonio al soddisfacimento

di alcuni creditori (e, in questa prospettiva, alcuni spunti giurisdizionali confermerebbero tale assunto : cfr. la già citata Cass. 28 aprile 2004 n. 8090).

Ma il principio “*un soggetto–un patrimonio*” è molto meno solido di quanto possa apparire.

Lo stesso concetto giuridico di patrimonio è di difficile decifrazione, non essendo chiaro se esso abbia rilevanza autonoma o esprima, piuttosto, un concetto descrittivo dell’insieme dei beni connotati dalla appartenenza ad un medesimo soggetto.

Dal punto di vista economico, inoltre, il concetto di patrimonio descrive la relazione tra le attività e passività riconducibili ad un medesimo centro di imputazione, sicchè può argomentarsi in termini di “*patrimonio negativo*”, in cui le passività superano le attività.

Ma, al di là delle espressioni definitorie, la verifica sul piano concreto consente di rilevare situazioni nelle quali il principio “*un soggetto-un patrimonio*” entra in crisi.

Se guardiamo all’eredità beneficiata, ad esempio, non possiamo sfuggire all’alternativa di immaginare un patrimonio “*autonomo*”, non riferibile ad un soggetto persona fisica o entità dotata o meno di personalità giuridica, oppure un “*patrimonio separato*” che fa capo all’erede beneficiato.

E’ opinione diffusa, in proposito, quella che riconduce la fattispecie alla nozione di “*patrimonio separato*”, con la conseguenza che un medesimo soggetto (l’erede beneficiato) è titolare di due masse patrimoniali tra loro distinte ed autonome.

La separazione patrimoniale ha per effetto quello di sottrarre la massa separata alla garanzia generica in favore di tutti i creditori e di consentire solo a coloro che vantino una causa del credito collegata al patrimonio separato di soddisfarsi su di esso.

Essa, inoltre, è funzionale ad una specifica destinazione della massa separata e ne consente la realizzazione dello scopo.

Molteplici ulteriori esempi possono aggiungersi a dimostrazione del superamento del principio “*un soggetto-un patrimonio*” (dall’abrogato istituto della dote al recente patrimonio destinato ad uno specifico affare di cui all’art. 2447 *bis* cod.civ. sino all’atto di destinazione ex art. 2645 *ter* cod.civ.) e del resto già alla fine degli anni settanta del secolo scorso la giurisprudenza avvertiva come il divieto di costituire patrimoni separati non potesse considerarsi di ordine pubblico, ferma restando la fonte legislativa della deroga (principio affermato con riferimento alla riconoscibilità in Italia delle *Anstalten* del Liechtenstein da Cass. 17 novembre 1979 n. 5977, in *Foro It.*, 1980, I, 1303).

Il problema non è allora quello relativo alla ammissibilità di “*patrimoni separati*” in capo ad un medesimo soggetto, ma quello, diverso, di individuare i limiti dell’autonomia privata alla formazione di essi.

Il sistema, infatti, è tendenzialmente informato al numero chiuso dei “*patrimoni separati*” via via previsti dalla legge, e potrebbe dubitarsi della facoltà per i privati di creare autonome fattispecie.

Ma la lettura dell'art. 2645^{ter} cod.civ. induce a ritenere che il legislatore stia iniziando a percorrere una diversa strada, che amplia i confini dell'autonomia privata permettendo la creazione di “*patrimoni separati*” atipici.

Il dato è significativo perché indebolisce fortemente la tesi che predica l'ostracismo a forme di limitazione delle garanzie patrimoniali che non siano direttamente ascrivibili alla deroga di iniziativa legislativa menzionata all'art. 2740, secondo comma, cod.civ.

Assumendo, per semplicità espositiva, la ammissibilità nell'ambito del sistema della creazione di patrimoni separati (o, più precisamente, “*destinati*”) per effetto della introduzione nell'ordinamento dell'art. 2645 ^{ter} cod.civ., ne consegue – anche per questa via – la compatibilità del *trust* interno per effetto della sua riconoscibilità derivante dalla Convenzione più volte citata.

La comparazione degli effetti conseguenti alla creazione di patrimoni “*destinati*” secondo le regole interne (atto di destinazione ex art. 2645 ^{ter} cod.civ., patrimonio destinato ad uno specifico affare ex art. 2447 ^{bis} cod.civ.) con quelli del *trust* interno dimostra, anche sotto l'angolo visuale delle conseguenze della separazione patrimoniale, la diversità di quest'ultimo.

L'effetto separativo che si verifica con riguardo ai beni costituiti in *trust* discende dalla affermazione secondo cui tali beni non fanno parte del patrimonio del *trustee* e conseguentemente rispetto ad essi i creditori personali del *trustee* non possono vantare alcun diritto.

Si tratta, per esprimerci utilizzando categorie a noi più familiari, di una separazione patrimoniale *bilaterale* in cui vi è incomunicabilità tra le due masse patrimoniali, sicché i creditori dell'una non possono mai rivalersi, nemmeno in via sussidiaria, sull'altra.

Tanto nell'atto di destinazione ex art. 2645 ^{ter} cod.civ., quanto nel patrimonio destinato ad uno specifico affare, invece, i (soli) creditori della massa separata (o meglio, del patrimonio “*destinato*”) possono in via residuale aggredire il restante patrimonio del debitore, mentre non vale l'inverso a favore dei creditori “*generali*” (è il fenomeno della c.d. “*separazione unilaterale*”).

Anche sotto questo profilo, dunque, il *trust* manifesta la sua unicità.

6. Trust, Escrow Agreement e deposito in funzione di garanzia: le ragioni delle differenze.

L'esperienza dimostra l'utilizzazione di molteplici schemi negoziali (tipici ed atipici) per realizzare la funzione di garanzia del credito.

Nell'ambito del commercio internazionale (ma non esclusivamente con riferimento ad esso) è ad esempio diffusa la utilizzazione dell'*Escrow Agreement*, di matrice anglosassone, con il quale si persegue la funzione di garanzia dell'adempimento, eventualmente anche in forma specifica, attraverso il deposito di beni (normalmente denaro, titoli di credito o partecipazioni) presso un terzo indipendente che ne cura la

custodia e provvede alla riconsegna, al verificarsi delle condizioni previste, al soggetto legittimato a riceverla sulla base delle pattuizioni tra le parti del rapporto garantito.

Molteplici sono le applicazioni pratiche di tale istituto (dal deposito del prezzo nelle compravendite internazionali al deposito cauzionale in senso stretto) e, con riferimento alle acquisizioni di partecipazioni societarie, può rilevarsi che l'*Escrow Agreement* è particolarmente diffuso, anche nelle operazioni che riguardano esclusivamente i soggetti italiani, quale forma di garanzia rispetto alle sopravvenienze passive o minusvalenze di attivo delle quali debba rispondere il venditore delle partecipazioni.

A questo scopo una parte del prezzo della compravendita delle partecipazioni viene versato dal venditore ad un terzo (normalmente una banca) che assume l'incarico di provvedere alla (custodia, eventualmente fruttifera, e) consegna in tutto o in parte al venditore o all'acquirente a seconda delle vicende che si verificheranno in un dato ambito temporale, sulla base di istruzioni congiunte o alternativamente a seguito della risoluzione delle eventuali controversie insorte tra le parti.

Funzioni sostanzialmente analoghe sono svolte, nel nostro ordinamento, dal *deposito a scopo di garanzia* (o "*fiduciario*") di cui all'art. 1773 cod.civ.

Rileva a questo proposito la Relazione al codice civile che *"Si è ricondotto alla disciplina del deposito (art. 1773), anche il caso in cui, per assicurare l'adempimento di un'obbligazione o il ricupero di ciò che si intende prestare in adempimento dell'obbligazione medesima qualora questa venga meno, il debitore della prestazione procede al deposito dell'oggetto presso un terzo, e il creditore, ossia l'eventuale destinatario dello stesso, presta adesione alla misura presa dal debitore. L'ipotesi, conosciuta sotto la denominazione di deposito in funzione di garanzia, non presenta gli estremi del sequestro convenzionale, perché il deposito non è determinato da una controversia relativa alla cosa depositata; e la restituzione di questa dipende, non già dall'esito di una controversia ma dalla sorte dell'obbligazione alla quale il deposito è collegato."*⁹

La giurisprudenza, nei rari casi in cui si è espressa in materia, ha avuto modo di osservare che "Il codice civile del 1942, risolvendo i contrasti che si erano manifestati in dottrina e in giurisprudenza, sotto l'impero di quello abrogato a proposito della qualificazione e disciplina giuridica del c.d. «deposito in garanzia» (configurato ora come sequestro convenzionale, ora come negozio indiretto, ora come negozio fiduciario o misto, ecc.), ha inquadrato il negozio in esame (che ricorre, in particolare, allorché, come nel caso di specie, un debitore (depositante) effettui, nell'interesse del proprio creditore (terzo rispetto al deposito) e col consenso di questo, il deposito della cosa dovuta, per garantirne la conservazione durante la pendenza di un termine o di una condizione, al cui verificarsi il depositario deve restituirla o consegnarla al terzo (se a lui spettante)) nella figura e disciplina del c.c. «deposito anche nell'interesse di un terzo» (art. 1773 cod. civ.; relazione n. 727)."¹⁰

⁹ Relazione, §727.

¹⁰ Cass. 20 giugno 1968 n. 2041, in *Foro it.*, 1968, I, 2786 ss..

Dalla sintetica illustrazione della natura e della funzione dell'*Escrow Agreement* e del *deposito a scopo di garanzia* come in precedenza effettuata, potrebbe trarsi l'impressione di una sostanziale fungibilità di tali strumenti negoziali con il *trust* a scopo di garanzia.

Ma una tale impressione sarebbe inesatta, dal momento che mentre una sostanziale assimilazione può riconoscersi tra i primi due, essa non è certamente predicabile con riferimento al *trust*.

E' al riguardo sufficiente osservare che né nell'ambito dell'*Escrow Agreement* né in quello del *deposito in funzione di garanzia* si verifica alcun effetto segregativo o di separazione patrimoniale in quanto la proprietà dei beni costituiti in *escrow* o in deposito resta in capo al depositante (salva l'ipotesi in cui ricorra un deposito irregolare ex art. 1782 cod.civ.).

Da tale constatazione consegue che i creditori del depositante avranno la facoltà di agire esecutivamente (mediante espropriazione presso terzi) sui beni oggetto dell'*escrow* o del deposito, con evidente pregiudizio della funzione di garanzia.

Nel *trust* a scopo di garanzia, invece, le somme e in genere i beni funzionali allo scopo di garanzia non sono aggredibili né dai creditori del disponente, né dai creditori personali del *trustee*, assicurando in tal modo il perseguimento degli interessi del creditore garantito.

Anche da questo angolo visuale, allora, deve riconoscersi la maggior idoneità del *trust* a scopo di garanzia a svolgere una efficace funzione di garanzia (indiretta) del credito.

7. Il contratto di fiducia a scopo di garanzia.

Nel quadro complessivo dei tentativi di dare ingresso nel nostro ordinamento a strumenti di tutela del credito più snelli ed efficaci delle garanzie tradizionali non possono essere dimenticati gli spunti che provengono dalla dottrina e dall'esperienza dei giuristi pratici che ad essa fanno riferimento.

E' stata teorizzata, ad opera del Prof. LUPOI, la configurabilità nel nostro ordinamento di un "*negozio di affidamento fiduciario*", collocabile nell'ambito dei fenomeni gestori¹¹.

Più precisamente, secondo la citata teoria, per mezzo del contratto di affidamento fiduciario l'affidante e l'affidatario fiduciario individuano le posizioni soggettive affidate e la loro destinazione a vantaggio di uno o più soggetti in forza di un programma.

I beni ricevuti dall'affidatario per la realizzazione del programma destinatario sarebbero esclusi dalla garanzia patrimoniale offerta dell'affidatario in quanto non "suoi" nel senso indicato dall'art. 2740 cod.civ. e rispetto ad essi opererebbe altresì una sorta di surrogazione reale convenzionale.

¹¹ M. LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trust e degli affidamenti fiduciari*, Padova, 2011, *passim*, e spec. 221 ss.

Tra le funzioni perseguibili da tale contratto rientrerebbe anche quella di garanzia.

Non è possibile ripercorrere in questa sede le delicate questioni che si possono sollevare rispetto ad un atto della autonomia privata che abbia l'effetto di limitare la responsabilità e, ancor più, di consentire, rispetto a trasformazioni dei beni finalizzati all'attuazione del programma destinatario, l'operatività della surrogazione reale.

Sotto quest'ultimo profilo, senza pretesa di affrontare compiutamente un terreno così ostico, è tuttavia possibile formulare qualche considerazione in proposito.

Intanto, come è risaputo, la stessa identificazione del fenomeno quale istituto di carattere generale è discussa, in considerazione della eterogeneità delle singole fattispecie individuate dal legislatore.

La formula descrittiva secondo la quale con l'espressione "*surrogazione reale*" si intende che un bene viene a sostituirsi ad un altro e ne prende il posto, assumendone lo stesso regime giuridico, pone delicate questioni in ordine alla disciplina sostanziale del fenomeno, che non possono essere qui affrontate.

L'ipotesi che l'autonomia privata possa individuare ulteriori casi in cui il fenomeno è destinato ad operare è d'altra parte certamente suggestiva, ma discussa.

In questa prospettiva non appare certo che il programma destinatario possa incidere anche i beni "surrogati" rispetto a quelli originariamente previsti.

Né potrebbe soccorrere, in questa ipotesi, la disciplina del c.d. "*tracing*" che è tipica dell'istituto del trust e affonda le sue radici su presupposti (la *equitable ownership*) che non ricorrono con riferimento al contratto di affidamento fiduciario.

Ulteriori profili problematici si pongono in relazione alle vicende debitorie dell'affidatario fiduciario.

Nell'ipotesi di esecuzione forzata nei confronti di quest'ultimo, l'aggressione dei beni formalmente intestati al fiduciario, ma sostanzialmente estranei al suo patrimonio (nella misura in cui possa operare la separazione patrimoniale della quale si è discusso in precedenza), può essere contrastata nella prospettiva della opposizione di terzo di cui all'art. 619 cod. proc. civ..

La richiamata norma, peraltro, legittima a tale opposizione soltanto il terzo che pretende avere la proprietà o altro diritto reale sui beni pignorati e si pone quindi con evidenza la questione se il fiduciante possa avvalersi di tale strumento di difesa della propria posizione rispetto ai beni funzionali al programma destinatario.

Nonostante il tenore letterale della disposizione processual-civiltistica, che si riferisce specificamente alla affermazione di diritti reali sui beni pignorati per poter usufruire di tale forma di tutela, è opinione diffusa in dottrina ed in giurisprudenza che il riferimento operato dalla legge ai soli diritti reali abbia una portata meramente esemplificativa consentendosi così che l'opposizione possa fondarsi anche sulla titolarità di un diritto non di carattere reale, purchè esso sia incompatibile con il diritto oggetto del pignoramento e prevalente rispetto alle ragioni del creditore precedente.

Affinchè si abbia tutela per la posizione del fiduciante nel caso in esame, tuttavia, occorrerà che l'interprete ritenga di poter superare la diffusa opinione secondo la quale soltanto in via eccezionale e, di fatto, con riferimento alla disciplina delle società fiduciarie il nostro ordinamento riconosce la fiducia di tipo c.d. *germanistico* nell'ambito della quale la proprietà sostanziale appartiene sempre al fiduciante, mentre la proprietà formale del fiduciario è funzionale solo alla gestione del bene oggetto del negozio fiduciario.

Se prevalessse invece l'opinione tradizionale che si ricollega alla fiducia c.d. *romanistica*, ben difficilmente il fiduciante potrebbe ottenere tutela, essendo egli titolare soltanto di un diritto relativo di credito nei confronti del fiduciario alla destinazione del bene in conformità al *pactum fiduciae*.

Anche il profilo revocatorio del contratto di affidamento fiduciario presenta elementi di criticità, poiché la eventuale gratuità dell'atto di disposizione da parte del fiduciante lo espone alla applicazione delle regole revocatorie di tali categorie di atti, per la cui operatività è sufficiente, di fatto, la dimostrazione dell'effetto di diminuzione della garanzia patrimoniale conseguente all'atto destinatorio.

Recenti iniziative legislative si sono indirizzate verso una regolazione del fenomeno della fiducia. La prima, di origine governativa (Disegno di Legge n. 2284 presentato al Senato il 15 giugno 2010), è stata stralciata in sede di esame da parte delle competenti Commissioni; la seconda, di iniziativa parlamentare, è stata presentata lo scorso 27 luglio 2011 (Proposta di Legge di iniziativa del Deputato Cambursano, atto Camera n. 4554) è pendente.

Essa merita un cenno, seppur breve, perché – pur essendo affetta da numerose criticità, tra le quali l'aver assimilato, a livello definitorio, il *trust* con il contratto fiduciario – si occupa espressamente del “*contratto di fiducia a scopo di garanzia*”.

Il proposto (nuovo) art. 1741-*quinquies* del codice civile, infatti, dispone che “*il contratto di fiducia può essere concluso da chi agisce per scopi inerenti alla propria attività professionale o imprenditoriale con un operatore professionale per garantire crediti anche futuri, determinati o determinabili.*”

Qualunque patto, che abbia per oggetto o per effetto di liberare il fiduciario dall'obbligo di corrispondere al beneficiario o, se diversamente previsto dal titolo, al fiduciante o a un terzo il saldo netto risultante dalla differenza tra il valore dei beni costituenti la garanzia all'epoca della sua realizzazione e il debito garantito, è nullo.

Si applicano, in quanto compatibili, le norme sulla cessione dei beni ai creditori. La liberalità realizzata attraverso il contratto di fiducia destinata al mantenimento, cura o sostegno di una persona disabile non è soggetta a collazione”.

Dall'articolato emerge la salvaguardia del divieto di patto commissorio e, per converso, la conferma della validità del c.d. *pactum marciano*, ma particolare perplessità suscita la previsione secondo cui, salvo patto contrario, il fiduciario risponde *personalmente* delle obbligazioni contratte in esecuzione del contratto fiduciario, salvo rivalsa sul patrimonio fiduciario. Vi è quindi una commistione tra quest'ultimo e il residuo patrimonio del

fiduciario, che alimenta la confusione sulla sussistenza o meno di un patrimonio separato, nel senso in precedenza indagato.

8. Cenni sui profili fiscali.

La legislazione relativa alla fiscalità del *trust* in Italia, come è noto, è di recente introduzione (2007) e riguarda specificamente le imposte dirette. Di essa non intendo parlare non solo perché esula dalle mie competenze, ma anche perché la materia della imposizione diretta interessa solo marginalmente il settore delle garanzie, delle quali qui si discute.

L'aspetto che, sotto il profilo fiscale, assume rilievo nel contesto delle garanzie è invece quello della imposizione indiretta, con specifico riferimento alle imposte di registro, ipotecarie e catastali e – secondo la prospettiva degli uffici fiscali – di successione e donazione.

Relativamente alle menzionate imposte nessuna norma menziona espressamente il *trust*.

Nonostante ciò, alcune circolari dell'Agenzia delle Entrate, sul presupposto che nell'ambito della reintroduzione dell'imposta sulle successioni e donazioni il legislatore ha assoggettato a tale imposta anche la "*costituzione di vincoli di destinazione*" (art. 2, commi da 47 a 49, Legge n. 286/2006), si esprimono nel senso che il *trust*, al quale sarebbe connaturale sia l'effetto segregativo dei beni costituiti in *trust*, sia il vincolo di destinazione di essi, è comunque soggetto all'imposta, persino nell'ipotesi di *trust auto dichiarato*, nella quale intuitivamente non vi è alcun effetto traslativo di beni costituiti in *trust* (cfr. Circ. Ag. Entrate n. 48/E del 22 gennaio 2008, § 5). Ove vi sia (anche) effetto traslativo di beni immobili o di diritti reali immobiliari, inoltre, sarebbero dovute in misura proporzionale anche le imposte ipotecaria e catastale.

Con specifico riferimento al *trust di scopo*, categoria nella quale si iscrive il *trust* a scopo di garanzia, l'imposta di successione e donazione sarebbe dovuta nella misura dell'8% e quelle (eventuali) ipotecarie e catastali complessivamente nella misura del 3%, con una imposizione totale pari all'11% del valore del credito garantito.

La posizione della dottrina e ancor più della giurisprudenza tributaria (di merito) è di segno diametralmente opposto.

Si osserva, infatti, con specifico riferimento al *trust* a scopo di garanzia, la mancanza dei due presupposti indefettibili per l'applicazione dell'imposta di donazione, e cioè:

- (i) sotto il profilo oggettivo, la mancanza di un trasferimento di ricchezza a titolo di liberalità;
- (ii) sotto il profilo soggettivo, la mancanza di arricchimento del *trustee* conseguente alla (presunta) liberalità ricevuta¹².

¹² Cfr. C.R.T. Bologna, 4 febbraio 2011, n. 16; C.R.T. Milano, 26 ottobre 2010, n. 88/4, ed altre conformi.

Il Consiglio Nazionale del Notariato ha recentemente approvato (il 21/01/2011) lo Studio tributario n. 58-2010-T sulla tassazione degli atti di destinazione e del *trust* nelle imposte indirette, giungendo a soluzioni analoghe a quelle della giurisprudenza.

Il punto fondamentale è che le circolari dell'Agenzia delle Entrate muovono dall'erroneo presupposto che il *trust* sia capace di imprimere un vincolo di destinazione sui beni trasferiti al *trustee*, il che è palesemente contraddetto dalla natura stessa dell'istituto, che esclude la natura reale dei diritti che possono essere vantati sui beni in *trust*.

Del tutto errata, quindi, la posizione dell'amministrazione finanziaria che assimila al *trust* i negozi costitutivi di vincoli di destinazione, ma l'insidia della controversia fiscale ed il rischio di una pesante tassazione sul versante dell'imposizione indiretta non possono essere sottaciuti nella trattazione del *trust* a scopo di garanzia, e non contribuiscono certo ad una sua ampia utilizzazione.