

6/1/2007

RDS

Rivista di **DIRITTO**
SOCIETARIO

**Interno, Internazionale
Comunitario e Comparato**

Estratto

Rivista trimestrale - 3/2007



G. Giappichelli Editore – Torino

Patrimoni separati, tutela dei creditori e fallimento

Marco Lamandini

1. La tutela dei creditori generali e particolari in caso di costituzione di patrimoni destinati ai sensi degli artt. 2447-*bis* ss. c.c. rappresenta una problematica nuova che, se da un lato ripropone a livello «generale» alcune questioni fallimentari che già la giurisprudenza teorica e pratica aveva avuto modo di affrontare con riguardo alla separatezza patrimoniale delle società d'intermediazione mobiliare autorizzate alla gestione personalizzata di portafogli d'investimento – si pensi, in proposito, alla questione (ora espressamente disciplinata dall'art. 156 del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 come modificato dal d.lgs. 9 gennaio 2006, n. 5) degli effetti di comportamenti di gestione che «violano le regole di separatezza fra uno o più patrimoni destinati costituiti dalla società e il patrimonio della società»; in tal caso l'art. 156 dispone ora che «il curatore può agire in responsabilità contro gli amministratori e i componenti degli organi di controllo della società ai sensi dell'art. 146 della presente legge», adottando peraltro una soluzione meno ampia di quella prefigurata dall'art. 209 dell'originario progetto di riforma della legge fallimentare che prevedeva invece espressamente il superamento della separatezza patrimoniale, disponendo che «la società e i suoi amministratori rispondono illimitatamente per tutte le obbligazioni sorte con riferimento all'affare oggetto del patrimonio destinato le cui regole di separatezza risultano violate» – dall'altro lato presenta problemi del tutto peculiari. L'impressione complessiva che si trae dalle norme di diritto positivo dedicate alla materia – in attesa che si formi, anche in funzione suppletiva in relazione alle numerose incompletezze regolatorie, un diritto giurisprudenziale in materia – non è tuttavia incoraggiante: la tutela dei creditori, per come legislativamente descritta, appare insufficiente e tale da necessitare di svariati correttivi (se possibile, già in sede interpretativa e applicativa). Si pone inoltre l'interrogativo – né retorico né privo di rilievo pratico – se, malgrado gli eventuali correttivi interpretativi, la disciplina in esame sia comunque idonea a superare il vaglio di costituzionalità e di compatibilità con la disciplina comunitaria dettata dalle direttive in materia di società (ed in particolare la II, la VI e la XII direttiva).

2. Al fine di meglio semplificare l'analisi, conviene misurare la tutela dei creditori nel caso di costituzione di patrimoni destinati: i) nella fase genetica del patrimonio destinato, con riguardo ai creditori sociali anteriori; ii) durante lo svolgimento dello specifico affare, con riguardo alla tutela dei creditori sociali e ai creditori particolari del patrimonio destinato; iii) in caso di incapienza del patrimonio destinato e/o insolvenza della società, con riguardo ai creditori sociali e ai creditori particolari del solo patrimonio destinato. È inoltre necessario distinguere tra patrimoni destinati di tipo a) (tra quelli descritti dall'art. 2447-*bis*, 1° comma, c.c.) (c.d. «operativi») e patrimoni destinati di tipo b) (c.d. «finanziari»). Nel primo caso siamo dinanzi ad una sorta di scissione endosocietaria e cioè ad una forma di «segregazione patrimoniale nella segregazione» (il patrimonio destinato costituisce infatti una forma di segregazione patrimoniale di «secondo grado» rispetto alla segregazione di «primo grado» rappresentata dalla stessa società). Nel secondo caso siamo dinanzi ad una particolare forma di garanzia sui proventi di un affare a servizio di un prestito il cui scopo è il finanziamento di quello specifico affare.

3. Conviene prendere le mosse dai patrimoni destinati di tipo a).

Quanto alla tutela dei creditori anteriori nella fase genetica di un tale patrimonio destinato, l'art. 2447-*quinquies* prevede che, decorso il termine previsto per l'opposizione, «i creditori della società non possono far valere alcun diritto sul patrimonio destinato allo specifico affare né, salvo che per la parte spettante alla società, sui frutti o proventi da esso derivanti». La disposizione, nel mentre sancisce il principio di separatezza patrimoniale, pone una serie non trascurabile di questioni ai fini che qui interessano.

Essa sembra configurare infatti l'opposizione come unico strumento di tutela dei creditori sociali anteriori (salvo che non ricorrano le condizioni per l'esperimento dell'azione revocatoria ordinaria, della quale si dirà *infra* nel trattare anche dei rimedi fallimentari). Ciò avviene, si direbbe, seguendo il modello della riduzione volontaria del capitale sociale prevista dall'art. 2445 il quale, come è noto, nell'attuale formulazione, non subordina più la delibera dell'assemblea alla condizione che il capitale risulti esuberante per il conseguimento dell'oggetto sociale e si limita a prevedere che «la deliberazione può essere eseguita soltanto dopo novanta giorni dal giorno dell'iscrizione nel registro delle imprese, purché entro questo termine nessun creditore sociale anteriore all'iscrizione abbia fatto opposizione. Il tribunale, quando ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori oppure la società abbia prestato idonea garanzia, dispone che la riduzione abbia luogo nonostante l'opposizione».

Da questo modello la disciplina dell'art. 2447-*quater* si discosta tuttavia per la previsione di un termine più breve (di sessanta giorni), tratto dalla disciplina della fusione e della scissione (artt. 2503 e 2506-*ter*, ultimo comma). È questo tuttavia l'unico elemento di disciplina della fusione e scissione che il legislatore richiama in materia. In tema di patrimonio destinato infatti, da un lato non si prevede (assai poco opportunamente) alcunché circa la possibilità di anticipare gli effetti della delibera di costituzione nei casi, previsti invece dall'art. 2503 per la fusione e scissione, «che consti il consenso dei creditori anteriori, o il pagamento dei creditori che non hanno dato il consenso» ovvero consti un'asseverazione dell'esperto che, sotto la propria responsabilità, attesti che la situazione patrimoniale e finanziaria della società non rende necessarie garanzie a tutela dei suddetti creditori. Dall'altro lato e soprattutto, non risulta ripreso il principio, fondamentale per la tutela dei creditori anteriori a fronte di assegnazioni patrimoniali della società, dettato dall'art. 2506-*quater*, ultimo comma, per cui la società assegnante e il beneficiario dell'assegnazione «sono solidalmente responsabili, nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto ad essi (rispettivamente) assegnato e rimasto, dei debiti della società (anteriori all'assegnazione patrimoniale) non soddisfatti da colui cui fanno carico».

A fronte di una siffatta disciplina di tutela dei creditori anteriori, ove non si volesse ritenere (come pur sembra ai più) che l'effetto voluto dal legislatore sia proprio quello di individuare qui nella sola opposizione del creditore anteriore lo strumento di tutela delle sue ragioni sia rispetto alla diminuzione della garanzia patrimoniale generica della società per il caso in cui il creditore anteriore resti creditore di essa dopo la costituzione del patrimonio destinato sia rispetto alla diminuzione della garanzia patrimoniale ove il creditore anteriore sia «assegnato» al patrimonio destinato per effetto del trasferimento del suo credito ad esso e che nel fare ciò il legislatore ben possa trattare in modo diseguale fattispecie sul piano degli effetti corrispondenti, sembrano porsi due sole alternative interpretative.

Una prima alternativa consiste nel ritenere che la costituzione del patrimonio destinato debba necessariamente avvenire in forme che non incidano sui creditori anteriori maggiormente di quanto non avvenga nel caso di riduzione volontaria del capitale sociale. A questo fine – perché cioè sia possibile l'assimilazione tra riduzione volontaria del capitale e costituzione del patrimonio destinato – si deve di conseguenza predicare come necessario – come è stato suggerito in dottrina – che il patrimonio assegnato allo specifico affare sia costituito esclusivamente da attivi, i quali non eccedano il 10% del patrimonio netto. In tal modo la costituzione del patrimonio destinato riduce sì la garanzia generica per i creditori sociali anteriori, esattamente come avviene nel caso di riduzione volontaria del capitale (seppur imponendo qui una destinazione ancora «endosocietaria» agli attivi assegnati allo specifico scopo), ma non incide sui creditori anteriori nel senso di trasferire il debito della società al patrimonio destinato con effetto liberatorio della società ma senza il loro consenso.

Poiché tuttavia l'art. 2247-*bis* sembra considerare il fenomeno del patrimonio destinato come un'ipotesi di assegnazione, più che di attivi, di un «netto patrimoniale» e l'art. 2447-*ter*, lett. b) è esplicito nel riconoscere che il patrimonio destinato possa comprendere «beni e rapporti giuridici» – di talché da un punto di vista letterale sembra arduo escludere che il patrimonio destinato possa essere costituito anche da elementi del passivo (e dunque da debiti preesistenti) purché la differenza tra elementi dell'attivo e del passivo non ecceda il solo limite del 10% del patrimonio netto (e questa è infatti l'interpretazione largamente maggioritaria che della disposizione si è finora data) – una seconda, e forse più convincente, alternativa consisterebbe nel ritenere che, pur nel silenzio della legge, l'effetto pienamente segregativo a danno dei creditori anteriori non si produce mai, a prescindere dall'opposizione, per effetto di un'interpretazione «costituzionalmente adeguatrice» delle disposizioni in esame. Ed invero, una volta riconosciuto che la fattispecie del patrimonio destinato rappresenta un'ipotesi di «trasmigrazione» del netto patrimoniale assimilabile alla scissione, la quale si differenzia da quest'ultima solo per il suo carattere unisocietario e non plurisocietario, dovrebbe seguirne che i creditori sociali anteriori non possono essere trattati in modo irragionevolmente diseguale nelle due ipotesi. Pena l'illegittimità costituzionale delle relative disposizioni per violazione dell'art. 3 Cost., *ad instar* di quanto la Corte costituzionale ha ritenuto nel diverso, ma limitrofo, caso della irragionevole disparità di trattamento del creditore anteriore in caso di trasformazione e di fusione eterogenea con la sentenza 20 febbraio 1995, n. 47 [1] (la cui decisione è ora codificata all'art. 2504-*bis*, ultimo comma). L'interpretazione costituzionalmente adeguatrice potrebbe di conseguenza portare a ritenere: a) che l'art. 2504-*sexies*, ultimo comma, pur dettato in tema di scissione, va ritenuto applicabile analogicamente anche nella specie, di talché la società e il patrimonio destinato sono solidalmente responsabili per i debiti anteriori non soddisfatti da colui cui fanno carico conformemente alla delibera di costituzione del patrimonio «nei limiti del valore del patrimonio netto rispettivamente rimasto o assegnato» oppure b) che l'art. 2447-*quinquies*, 1° comma, vada fatto oggetto di una lettura per così dire additiva, sì da ritenere che l'espressione «i creditori della società» vada intesa come «i creditori della società posteriori alla iscrizione della deliberazione di cui all'art. 2447-*quater*, secondo comma».

Inutile dire infine che, nell'ipotesi in cui si volesse invece accedere ad un'interpretazione meramente letterale della norma e ritenere di conseguenza che – per legge – l'unica tutela apprestata in questa fase a favore dei creditori anteriori sia l'opposizione, nulla si oppone a ritenere che questi stessi effetti di salvezza dei creditori anteriori, ove in ipotesi non dovuti in base ad una lettura costituzionalmente orientata della disciplina, possano risultare «contrattualmente» voluti ad integrazione della stessa e previsti di conseguenza nella delibera di costituzione del patrimonio, malgrado l'art. 2447-*quinquies* non preveda espressamente che la disposizione del primo comma può essere derogata dalle parti. Da un lato, infatti, la separatezza patrimoniale della società rispetto al patrimonio destinato è espressamente prevista dal legislatore come relativa, giacché può essere variamente «graduata» contrattualmente, mediante la delibera di costituzione, ai sensi del 3° comma del medesimo art. 2447-*quinquies*, la quale potrà dunque ben prevedere che dei debiti sociali anteriori assegnati al patrimonio destinato risponde solidalmente anche la società. Dall'altro lato, non sembra che la separatezza del patrimonio destinato rispetto alla società (e così l'insensibilità del patrimonio destinato rispetto alle pretese dei creditori sociali anteriori e, eventualmente, anche a quelli successivi), per quanto descritta come assoluta dal legislatore, sia da considerarsi come inderogabilmente tale e sottratta di conseguenza all'autonomia contrattuale. È infatti difficile vedere l'interesse pubblico o di terzi che impedirebbe alle parti di volere – con l'atto istitutivo del patrimonio destinato e dunque con una manifestazione di volontà soggetta a debita pubblicità – che il patrimonio destinato resti obbligato, nei limiti del netto trasferito e alle condizioni previste dall'art. 2506-*quater*, anche nei confronti dei creditori sociali anteriori.

[1] In *Giur. comm.*, 1996, II, 5 ss., con nota di Colucci, "La tutela dei creditori sociali nella fusione eterogenea".

4. Quanto alla tutela dei creditori durante lo svolgimento dello specifico affare, l'art. 2447-*quinquies*, 3° comma, prevede che «qualora la deliberazione prevista dall'art. 2447-*ter* non disponga diversamente, per le obbligazioni contratte in relazione allo specifico affare la società risponde nei limiti del patrimonio ad esso destinato. Resta salva tuttavia la responsabilità illimitata della società per le obbligazioni derivanti da fatto illecito». Salvo dunque quanto sopra osservato e sempre che la delibera di costituzione non preveda più intense forme di garanzia della società, i creditori del patrimonio destinato hanno azione esclusivamente nei confronti del patrimonio destinato, purché – come precisa l'ultimo comma della medesima norma – l'atto dal quale deriva il credito «rechi espressa menzione del vincolo di destinazione allo specifico affare».

Ne deriva che la prima e più importante garanzia per i creditori particolari del patrimonio destinato è dato dalla «congruità del patrimonio rispetto alla realizzazione dell'affare»: congruità che, con previsione innovativa, l'art. 2447-*ter*, lett. c) vuole che sia attestata nella delibera di costituzione mediante la redazione di un apposito piano economico-finanziario. Sennonché – anche a prescindere dal fatto che la «congruità» costituisce un parametro di difficile valutazione, come dimostra l'intenso dibattito che da tempo interessa la parallela questione della congruità o non manifesta inadeguatezza del capitale sociale – questa tutela rischia di rivelarsi poco più che illusoria.

Da un lato, infatti, anche a voler ritenere, – come si dovrebbe, trattandosi di un vizio di non conformità alla legge – che l'eventuale inadeguatezza iniziale del patrimonio rispetto allo scopo determini una vera e propria causa di invalidità della delibera di costituzione, occorre considerare che i creditori particolari del patrimonio destinato non sono comunque legittimati a far valere tale causa di invalidità della delibera, potendo solo proporre l'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori che abbiano dato luogo all'operazione [2]. Non è certo invece – malgrado gli sforzi, anche convincenti, compiuti dalla dottrina [3] – che il principio di congruità valga, nel silenzio del legislatore, oltre la fase iniziale di costituzione del patrimonio e che di conseguenza analoga responsabilità gestoria vada imputata agli amministratori per aver continuato la gestione del patrimonio destinato (e non aver invece dato impulso alla liquidazione di cui all'art. 2447-*novies*) quando sia in ipotesi venuta meno, durante la gestione dell'affare, la congruità del patrimonio rispetto allo scopo.

Dall'altro lato, e correlativamente, mentre appare evidente che la disciplina del patrimonio destinato integralmente deroga alle norme in materia di capitale – che, tra le altre, svolgono quella funzione di garanzia dei creditori che è stata ritenuta, dalla II e XII direttiva societaria, sufficiente e al tempo stesso necessaria per consentire di attribuire il beneficio della responsabilità limitata – quella stessa disciplina omette di introdurre, almeno espressamente, un modello alternativo di protezione dei creditori particolari del patrimonio, quale potrebbe essere il *solvency test* rimesso alla responsabilità valutativa degli amministratori. Come ha prontamente osservato Floriano D'Alessandro [4], le norme in esame ci pongono dunque dinanzi ad una svolta sul piano del rapporto tra responsabilità limitata e regole sul netto patrimoniale: una svolta connotata tuttavia da una grave incompletezza di regolazione. «La società – scrive giustamente d'Alessandro – può infatti esercitare un'attività in regime di pressoché perfetta responsabilità limitata (la riserva si riferisce agli atti illeciti) pur senza soggiacere alle regole del capitale per quanto riguarda il patrimonio costituente la unica garanzia dei creditori “speciali”. Infatti: non è prescritto che il patrimonio destinato allo specifico affare abbia una consistenza netta iniziale pari almeno al minimo di legge; non sono disposte forme di pubblicità della consistenza e conservazione del patrimonio speciale negli atti e nella corrispondenza né particolari solennità per l'accertamento delle perdite superiori alla terza parte di esso; se il patrimonio destinato

[2] Salvo voler ritenere, come ha sostenuto INZITARI, “I patrimoni destinati ad uno specifico affare”, *Società*, 2003, 300, che ciò porterebbe a disattivare il regime di separazione.

[3] V. ad es. S. ROSSI, “Liquidazione dei patrimoni destinati e tutela dei creditori particolari tra codice civile e nuove norme di diritto concorsuale”, *Ciur. comm.*, 2006, I, 896, in specie a p. 914.

[4] “Patrimoni destinati e vincoli comunitari”, *Società*, 2004, n. 9, 1061 ss.

scende a zero o diviene negativo, non è prescritto che cessi il perseguimento dello specifico affare e così via». Questo risultato presenta aspetti alquanto singolari. Da un lato, infatti, come ben scrive d'Alessandro, «la logica sottesa a queste regole (le regole sul capitale) vorrebbe che esse trovassero applicazione nella nostra materia, ma anzi trovassero qui applicazione duplice (o addirittura plurima, se le masse separate fossero più di una). Tanto il patrimonio generare quanto quello separato costituiscono garanzia autonoma ed esclusiva di una distinta classe di creditori. Ed entrambe queste classi dovrebbero avere diritto alla tutela apprestata appunto dalle regole del capitale, non solo in modo pieno ma anche con riferimento autonomo a ciascuna delle masse patrimoniali destinate a garantire le loro rispettive ragioni». Dall'altro lato, anche a voler ammettere che il principio di congruità funzioni durante la vita del patrimonio destinato come una sorta di *solvency test*, appare alquanto singolare che questo criterio – ancora non ammesso per la società – venga solo implicitamente richiamato (mediante l'anodino riferimento alla congruità iniziale) e applicato ad una massa patrimoniale distinta dal patrimonio sociale e venga in tal modo fatto concorrere con la disciplina del capitale tuttora applicata alla società in generale.

5. Se l'insensibilità del patrimonio destinato alle pretese dei creditori generali della società posteriori alla costituzione di esso è dunque, seppur con i limiti e i dubbi di validità sopraindicati, assoluta (salvo che la delibera istitutiva, ove lo si ritenga possibile, non preveda diversamente), non altrettanto è a dirsi, come si è visto, dell'insensibilità del patrimonio sociale generale rispetto alle pretese dei creditori «particolari» del patrimonio destinato. Si è infatti dinanzi ad un'ipotesi di autonomia patrimoniale bilaterale imperfetta. Conseguentemente la massa dei creditori generali può trovarsi a concorrere *pari passu* con i creditori particolari sia perché la delibera di costituzione prevede «una responsabilità illimitata della società per le obbligazioni contratte in relazione allo specifico affare» (come testualmente precisa l'art. 2447-*septies*, ultimo comma, richiedendo in tal caso che «l'impegno da ciò derivante risulti in calce allo stato patrimoniale e formi oggetto di valutazione secondo criteri da illustrare nella nota integrativa»: previsione questa che sembrerebbe peraltro da applicare estensivamente anche a tutte le ipotesi intermedie in cui la delibera di costituzione, pur non prevedendo una responsabilità illimitata in senso proprio della società, preveda ciò non di meno forme di garanzia per i creditori «particolari» del patrimonio destinato ulteriori rispetto a quelle di legge), sia perché gli amministratori hanno ommesso, nel compiere l'atto in relazione allo specifico affare, di menzionare espressamente il vincolo di destinazione, sia infine perché l'obbligazione deriva da fatto illecito. A quest'ultimo riguardo giova osservare che, per quanto la disposizione sia stata introdotta al fine di assicurare adeguata tutela ai creditori involontari, la norma potrebbe avere «pericolose» (per i creditori generali della società) potenzialità «espansive», ove la si metta in relazione alla nuova disciplina in tema di direzione e coordinamento di società [5]. È bensì vero che quel sistema di regole è dettato con riguardo a relazioni intersoggettive; ciò non di meno esso, da un lato, mira a tutelare anche i creditori quando le scelte gestorie siano risultate pregiudizievoli all'integrità del patrimonio e, dall'altro lato, configura la responsabilità da direzione e il coordinamento – almeno secondo quanto risulta dalla relazione di accompagnamento e si sostiene da taluni autorevoli interpreti – come una responsabilità da fatto illecito. Non mi pare pertanto che si possa escludere che, in fase applicativa, data la innegabile contiguità (rimarcata dalla stessa relazione di accompagnamento) tra la fattispecie organizzativa, formalmente unisoggettiva ma sostanzialmente «molecolare» dei patrimoni destinati con quella, formalmente plurisoggettiva ma ugualmente «molecolare» dei gruppi di società, la separatezza patrimoniale sia ritenuta sufficiente per consentire ai creditori particolari del patrimonio destinato di invocare, o direttamente o per via di analogia (se del caso mediante rinvio alla clausola generale di cui all'art. 2043), la responsabilità generale della società (idonea a determinare il concorso

[5] V. LAMANDINI, "Patrimoni destinati e tutela dei creditori", *Riv. dir. proc.*, 2005, 44; S. Rossi (*supra*, n. 3), 916.

con i creditori generali della società) ogni qualvolta gli amministratori della società abbiano adottato decisioni pregiudizievoli dell'integrità del patrimonio destinato nell'interesse della società e in difetto di vantaggi compensativi per esso.

6. In caso di insolvenza del patrimonio destinato di tipo a), il legislatore del d.lgs. n. 6/2003 non ha ritenuto di dettare alcuna disposizione specifica. A ciò ha invece provveduto il legislatore della riforma del diritto concorsuale il quale, come è noto, abbandonando con il c.d. maxiemendamento l'impostazione prescelta dall'originario progetto di riforma (che, in conformità all'indirizzo maggioritario in dottrina aveva previsto all'art. 200 del progetto che «le disposizioni sulle procedure di composizione concordata della crisi e di liquidazione concorsuale si applicano anche ai patrimoni destinati ad uno specifico affare limitatamente al caso previsto nell'art. 2447-bis, primo comma, lettera a) del codice civile»; coerentemente l'art. 206 prevedeva altresì che «il tribunale nomina distinti commissari giudiziali o curatori se la procedura di composizione concordata della crisi o di liquidazione concorsuale riguarda sia la società che il patrimonio destinato; il tribunale può nominare il medesimo curatore se tale scelta appare opportuna ai fini della regolazione dell'insolvenza della società») non ha espressamente previsto la soggezione al fallimento del patrimonio destinato. L'art. 156 si limita infatti a prevedere che «se a seguito del fallimento della società o nel corso della gestione il curatore rileva che il patrimonio destinato è incapiente provvede secondo le regole della liquidazione della società in quanto compatibili». La norma omette di considerare l'ipotesi del patrimonio incapiente ove la società non sia fallita (e dunque non vi sia alcun curatore) e omette altresì di utilizzare l'espressione «patrimonio destinato insolvente», preferendole l'altra – finora inconsueta nel lessico societario – di «incapiente». Si ritiene ciò non di meno, prevalentemente, che la disciplina così introdotta sia espressione di un principio generale applicabile anche nel caso in cui il patrimonio destinato sia incapiente mentre la società non sia insolvente e che il legislatore abbia voluto escludere in ogni caso (anche in quello della insolvenza del patrimonio destinato) l'apertura di una procedura concorsuale sul patrimonio destinato. Sennonché l'applicazione della disciplina sulla liquidazione della società in luogo di quella concorsuale rischia di determinare una disparità di trattamento piuttosto marcata tra creditori, ponendo i creditori particolari del patrimonio destinato che svolga attività d'impresa commerciale in una posizione corrispondente a quella dei creditori di imprese non soggette al fallimento ai sensi dell'art. 1 legge fall., pur in presenza di limiti dimensionali superiori a quelli dettati dal 2° comma del medesimo articolo. Da un lato, infatti, la procedura di liquidazione non solo è gestita da un soggetto con veste privata designato dalla società e non da un curatore ma neppure garantisce necessariamente la *par condicio creditorum* (ben potendosi condurre, almeno secondo taluni diffusi orientamenti, senza alcun dovere dei liquidatori di garantire la parità di trattamento ai creditori e potendosi chiudere, secondo il preferibile indirizzo interpretativo, anche con taluni debiti ancora non adempiuti, seppur correttamente riflessi nel bilancio finale di liquidazione, essendo qui configurato come prevalente l'interesse alla certezza del diritto conseguente alla chiusura della liquidazione rispetto a quello della protezione dei creditori); dall'altro lato, la mancata apertura del fallimento priva la massa dei creditori particolari di importanti strumenti revocatori [6]. In tal modo la tutela dei creditori particolari viene trasferita essenzialmente sul piano delle eventuali azioni risarcitorie nei confronti dei liquidatori ai sensi dell'art. 2489, 2° comma, 2491, 3° comma, e 2495 c.c., cui potrebbe forse accedere la responsabilità solidale della società per fatto illecito ai sensi dell'art. 2447-*quinquies*, penultimo comma, ove si ritenesse che la responsabilità extracontrattuale dei liquidatori nei confronti dei creditori particolari del patrimonio destinato integri, in considerazione della carica da essi rivestita nella società, un fatto illecito della società di cui essa risponde illimitatamente in deroga al principio di separazione (in tal caso, ove ne derivasse il fallimento della società, si rammenti che ai sensi

[6] V. GUGLIELMUCCI, "Patrimoni destinati, una zona franca per l'esercizio dell'attività d'impresa", *Dir. fall.*, 2005, I, 1175.

dell'art. 156, co. 2, legge fall. «i creditori particolari del patrimonio destinato possono presentare domanda di insinuazione al passivo del fallimento della società nei casi di responsabilità sussidiaria o illimitata previsti dall'art. 2447-*quinquies*, terzo e quarto comma del codice civile»). Il sospetto che una simile marcata deviazione dai principi concorsuali e la conseguente creazione, come è stato ben detto, di una «zona franca» per l'esercizio dell'attività d'impresa siano di dubbia compatibilità costituzionale resta, dunque, forte.

7. In caso viceversa di fallimento della società con patrimoni destinati, ove il patrimonio destinato, a differenza della società insolvente, non sia incapiente, l'art. 155 prevede che «l'amministrazione del patrimonio destinato previsto dall'art. 2447-*bis*, primo comma, lettera a) del codice civile è attribuita al curatore che vi provvede con gestione separata. Il curatore provvede a norma dell'art. 107 l. fall. alla cessione a terzi del patrimonio al fine di conservarne la funzione produttiva». Questa disposizione conferma che il legislatore considera il patrimonio destinato normalmente come un aggregato patrimoniale a finalità produttive capace di circolazione, e dunque come un'azienda (o un ramo d'azienda) riferito ad un'impresa (o ad un ramo d'impresa) connotato dalla responsabilità limitata (rendendo in tal modo ancor più evidente la contiguità tipologica di esso con l'impresa a responsabilità limitata di cui alla XII direttiva comunitaria in materia societaria). Alla cessione dovrebbe applicarsi di conseguenza anche la disciplina in tema di trasferimento d'azienda. Naturalmente, «se la cessione non è possibile, il curatore provvede alla liquidazione del patrimonio secondo le regole della liquidazione della società in quanto compatibili» (la legge di riforma non contiene invece più l'ulteriore precisazione, che era invece presente nel progetto di riforma in coerenza con il colà previsto assoggettamento a fallimento del patrimonio destinato, che se nel corso della gestione il curatore rileva tuttavia che «il patrimonio destinato è divenuto insolvente, presenta ricorso per l'apertura della procedura di liquidazione concorsuale»).

L'art. 155 prevede infine che «il corrispettivo della cessione al netto dei debiti del patrimonio o il residuo attivo della liquidazione sono acquisiti dal curatore nell'attivo fallimentare della procedura della società»: la non perspicua formulazione letterale potrebbe qui indurre a domandarsi, se la norma intenda vietare che i debiti del patrimonio destinato siano fatti oggetto di cessione. In verità sembra preferibile intendere la norma nel senso che, ove sia ceduto il solo attivo relativo al patrimonio destinato, i proventi risultanti dalla cessione sono prioritariamente utilizzati dal curatore per pagare i creditori particolari del patrimonio destinato e solo per il residuo, «detratto (anche) quanto spettante ai terzi che vi abbiano effettuato apporti ai sensi dell'art. 2447-*ter*, 1° comma, lettera d) del codice civile» (come precisa l'ultimo periodo del medesimo comma) sono acquisiti dalla procedura della società. Anche il richiamo ai terzi che abbiano effettuato apporti risulta del resto impreciso o quantomeno ellittico: se infatti gli apporti sono, in base al rapporto contrattuale di apporto o in base al regolamento di emissione degli eventuali strumenti finanziari rappresentativi dell'apporto, irredimibili o corrono un rischio residuale dell'investimento *pari passu* con la società o addirittura postergato rispetto a quello della società, la previsione contrattuale non potrà che prevalere sull'ordine di preferenza dettato dalla norma.

8. Un ruolo importante di tutela dei creditori naturalmente spetta, anche con riguardo ai patrimoni destinati, agli strumenti revocatori.

Da un lato, tuttavia, la legge di riforma non sembra contenere alcuna disposizione espressa circa la revocabilità dell'atto istitutivo. Di talché, si confrontano in dottrina due orientamenti: un primo, che sembrerebbe preferibile, secondo il quale la costituzione del patrimonio può essere fatta oggetto di revocatoria ordinaria e, in caso di insolvenza della società, fallimentare in presenza delle condizioni generali cui sono soggette tali azioni. Chi segue questo indirizzo ritiene in particolare, quanto alla revocatoria fallimentare, che siano esperibili, ove si abbia riguardo all'elemento della «gratuità» dell'atto di devoluzione del patrimonio, l'azione di cui all'art. 64 legge fall. – secondo quanto la giurisprudenza da tempo ammette con riguardo alla revocatoria della costituzione del fondo patrimoniale.

le o della destinazione patrimoniale in *trust* – ovvero, ove si abbia riguardo alla finalità dell'istituto consistente nel creare diritti di prelazione per debiti contestualmente creati, l'azione revocatoria, subordinata alla prova della conoscenza dello stato di insolvenza, prevista dall'art. 67 legge fall. Un secondo orientamento interpretativo nega invece l'esperibilità, nella specie, della revocatoria in base ad un preteso parallelismo con le fattispecie della riduzione del capitale e della delibera di scissione, enfatizzando il ruolo dell'opposizione dei creditori quale esclusivo strumento di tutela [7].

Dall'altro lato, l'art. 67-bis prevede che «gli atti che incidono su un patrimonio destinato ad uno specifico affare previsto dall'art. 2447-bis, primo comma, lettera a) del codice civile, sono revocabili quando pregiudicano il patrimonio della società. Il presupposto soggettivo dell'azione è costituito dalla conoscenza dello stato di insolvenza della società». Questa previsione – il cui esatto perimetro applicativo risente dell'ambiguo riferimento alla «incidenza» degli atti sul patrimonio destinato – richiede sia la prova del pregiudizio (determinandone così la chiara natura indennitaria) sia – contrariamente a quanto disponeva il progetto di riforma prima del maxiemendamento a stregua del quale «se prevista, la conoscenza dello stato di insolvenza si presume fino a prova contraria» – la prova della conoscenza dello stato di insolvenza della società. Essa non prevede invece alcuna limitazione temporale circa il momento del compimento degli atti «incidenti» oggetto dell'azione.

9. In termini affatto diversi si pone, infine, la questione inerente alla tutela dei creditori nel caso di patrimoni destinati di tipo b). Qui infatti si è dinanzi ad un modello finanziario di destinazione che attua una sorta di «project finance» e che viene attuato senza necessità di costituire un veicolo societario dedicato e risulta fondato su di un rapporto contrattuale di finanziamento esterno al rapporto societario, la cui incidenza sull'organizzazione sociale è limitata alla «canalizzazione» dei proventi dell'affare a servizio del debito. Come è stato efficacemente ricordato [8] «si tratta d'una conferma della crisi delle garanzie reali che, legate come sono ad una concezione statica dei beni, appaiono sempre meno adeguate ad un sistema economico che pone il suo baricentro non nel valore d'uso ma nel valore di scambio. Da qui la ricerca di nuove prospettive per la tutela del credito, che tende a spostarsi dai beni – oggi largamente mobilizzati e dematerializzati – all'attività cui quei beni sono strumentali ed aspira a superare le rigidità che nel nostro sistema caratterizzano le strutture formali della garanzia reale». Si tratta dunque di una fattispecie che sposta ulteriormente in avanti i confini della garanzia rispetto ad esempio alla già innovativa disposizione contenuta nell'art. 46 t.u.b. che aveva introdotto il privilegio speciale su beni mobili strumentali all'esercizio dell'attività d'impresa e senza spossessamento. La segregazione «in via esclusiva» dei proventi dell'affare a servizio del rimborso del debito non implica peraltro necessariamente che al rimborso non possa concorrere, in tutto o in parte, anche la società (come infatti risulta chiaro dal 2° comma, lett. b) e g) dal successivo 4° comma del medesimo art. 2447-decies), ma significa che: i) i proventi (siano essi l'integralità o solo parte dei proventi attesi) destinati al rimborso potranno essere utilizzati in via esclusiva solo a questo fine; e ii) il finanziatore, per la parte di rimborso per la quale ha acconsentito ad un regime di destinazione convenzionale dei proventi, non avrà azione sui beni della società, salvo il caso di garanzie specifiche all'uopo concesse dalla società ai sensi della lett. g) (che, pur con formula oscura, sembra in effetti riferirsi alla garanzia della quota parte di finanziamento al cui rimborso sono destinati i proventi «riservati» e non già alla quota parte di rimborso che resta, in ipotesi a carico della società). La separazione patrimoniale è espressamente descritta dal 3° comma, a stregua del quale «i proventi dell'operazione costituiscono patrimonio separato da quello della società e da quello relativo ad ogni altra operazione di finanziamento effettuata ai sensi della presente disposizione» purché vi sia il rispetto delle condizioni di pubblicità previste dall'articolo e che «la società adotti sistemi di incasso e conta-

[7] Per una rassegna delle diverse opinioni, v. FIMMANÒ, «La revocatoria dei patrimoni destinati», *Fallimento*, 2005, 1105.

[8] ZOPPINI, «Autonomia e separazione dei patrimoni nella prospettiva dei patrimoni separati delle società per azioni», *Riv. soc.*, 2002, I, 573.

bilizzazione idonei ad individuare in ogni momento i proventi dell'affare e a tenerli separati dal restante patrimonio della società». Il 4° comma – coerentemente – precisa pertanto che «alle condizioni di cui al comma precedente, sui proventi, sui frutti di essi e degli investimenti eventualmente effettuati in attesa del rimborso al finanziatore, non sono ammesse azioni da parte dei creditori sociali; alle medesime condizioni delle obbligazioni nei confronti del finanziatore risponde esclusivamente il patrimonio separato, tranne l'ipotesi (già ricordata) di garanzia parziale». A protezione della realizzazione delle opere oggetto di investimento (e dunque della loro futura capacità reddituale) è infine previsto che «i creditori della società, fino al rimborso del finanziamento, sui beni strumentali destinati alla realizzazione dell'operazione possono esercitare esclusivamente azioni conservative a tutela dei loro diritti».

Anche questa forma di separazione patrimoniale è tuttavia «quasi perfetta» e non perfetta. Il 6° comma dell'art. 2447-*decies* prevede infatti che «se il fallimento della società impedisce la realizzazione o la continuazione dell'operazione» non si ha la sola liquidazione del patrimonio (come conseguirebbe ad un regime di separatezza perfetta) ma «cessano le limitazioni di cui al comma precedente e il finanziatore ha diritto di insinuazione al passivo per il suo credito», beninteso al netto delle somme già percepite a titolo di proventi (e accessori) dedicati. Tale previsione è stata peraltro integrata dall'art. 72-*ter* della legge fall., il quale dispone che «il fallimento della società determina lo scioglimento del contratto di finanziamento di cui all'art. 2447-*bis*, 1° comma, lettera b) del codice civile quando impedisce la realizzazione o la continuazione dell'operazione. In caso contrario il curatore, sentito il parere del comitato dei creditori, può decidere di subentrare nel contratto in luogo della società assumendone gli oneri relativi. Ove il curatore non subentri nel contratto il finanziatore può chiedere al giudice delegato, sentito il comitato dei creditori, di realizzare o di continuare l'operazione, in proprio o affidandola a terzi; in tale ipotesi il finanziatore può trattenere i proventi dell'affare e può insinuarsi al passivo in via chirografaria per l'eventuale credito residuo». In base all'ultimo comma dell'art. 72-*ter*, la previsione codicistica diretta a far venir meno la separatezza tra patrimonio sociale e patrimonio destinato opera, dunque, ora solo nell'ipotesi in cui «non si verifichi alcuna delle ipotesi previste nel secondo e terzo comma» della previsione speciale.