

SOLUZIONI NEGOZIALI DELLA CRISI D'IMPRESA E TRUST

di

Valeria Manzo

(Università degli Studi di Napoli "Parthenope")

SOMMARIO: *1. Note introduttive; 2. Trust e finanziamento dell'impresa in crisi; 3. Il trust nel concordato preventivo.*

1. NOTE INTRODUTTIVE.

A norma di quanto disposto dalla Convenzione dell'Aja del 1° luglio 1985¹, ratificata dall'Italia con la Legge 16 ottobre 1989 n. 364², il *trust* è un atto dispositivo *inter vivos* o *mortis causa* con cui il soggetto disponente (*settlor*) trasferisce tutti o parte dei propri beni (*assets*) ad un *trustee* il quale avrà il compito di amministrarli e gestirli secondo quanto previsto nell'atto istitutivo del *trust*, eventualmente, sotto la supervisione di un guardiano (*protector o enforcer*), nell'interesse di uno o più beneficiari (*beneficiary*) ovvero al fine del raggiungimento di un determinato scopo (*purpose*)³.

L'effetto connaturato all'atto di trasferimento dei beni è il c.d. "effetto segregativo" che determina la separazione dei beni conferiti nei confronti sia del patrimonio del disponente che del patrimonio del *trustee*, con la conseguenza che i medesimi non potranno essere

¹ L. FUMAGALLI, *La Convenzione dell'Aja sul trust e il diritto internazionale privato*, in Dir. comm. internaz., 1992, p. 533 e ss.

² Consultabile all'indirizzo: <http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/1989/11/08/089G0434/sg>

³ M. LUPOI, *Istituzione del diritto dei trust negli ordinamenti di origine ed in Italia*, 2016, p. 8.

oggetto di azioni esecutive e/o cautelari né da parte dei creditori personali del disponente né di quelli del *trustee*.

L'utilizzo del *trust* nelle procedure concorsuali antecedentemente alla riforma della legge fallimentare muoveva dall'intento di superare i vincoli posti all'azione degli organi della procedura in sede di liquidazione dell'attivo, ovvero dalla necessità di ampliare le possibilità di ricorso al concordato preventivo da parte dell'imprenditore in crisi; vincoli questi da tempo ritenuti incoerenti con le finalità perseguite dall'insolvenza concorsuale.

Le ipotesi censite avevano ad oggetto sia il *trust* con ad oggetto crediti fiscali sia il *trust* in garanzia allegato alla domanda di concordato preventivo.

Nella prima ipotesi, il *trust* mirava ad evitare che alla chiusura del fallimento ed alla cessazione degli organi della procedura, seguisse l'impossibilità di procedere alla riscossione dei crediti fiscali maturati con le attività realizzate dagli organi della procedura, esigibili per normativa tributaria solo dopo la chiusura del fallimento⁴; diversamente, nella seconda ipotesi, il *trust* assolveva alla finalità di permettere ad un terzo interessato al buon esito della procedura concordataria d'integrare le risorse necessarie per soddisfare l'onere concordatario trasferendo al commissario giudiziario, nominato *trustee*, beni immobili, la cui alienazione doveva consentire il raggiungimento della percentuale concordataria⁵.

Se avuto riferimento alla prima esperienza, l'intervento della riforma pare restringerne gli spazi di applicazione in quanto gli artt. 106⁶ e 117⁷ della Legge Fallimentare rispettivamente consentono la cessione dei crediti anche fiscali e la loro assegnazione con finalità solutoria, può affermarsi che la nota flessibilità del *trust* e la sua crescente diffusione pratica determineranno la necessità di una rivalutazione della funzione dell'istituto, secondo le direttrici comuni della riflessione concorsuale, quale strumento di

⁴ V. GRECO, *La funzione del trust nel fallimento*, in Giur. comm., 2005, p. 708 e ss.; S. BARTOLI, *La chiusura anticipata a mezzo trust delle procedure fallimentari, titolari di credito di imposta*, in "Trusts ed attività fiduciarie", 2004, p. 542 e ss.

⁵ Trib. Parma, 3 marzo 2005, in "Fall.", 2005, p. 533 e ss.

⁶ P. LICCARDO – G. FEDERICO, *Sub art. 106*, in "Il nuovo diritto fallimentare", Commentario diretto da Jorio e coordinato da Massimo Fabiani, Bologna, 2007, p. 1772 e ss.

⁷ P. PERNOTTI, *Sub art. 117*, in Il nuovo diritto fallimentare, p. 1903 e ss.

governo della crisi d'impresa e quale atto di segregazione patrimoniale in essere all'atto dell'apertura del fallimento.

Sotto l'influenza esercitata da altri modelli ordinamentali⁸, infatti, con la legge di riforma delle procedure concorsuali, nell'intento di assicurare la conservazione dei nuclei produttivi e guardando al fallimento come luogo di liquidazione in via primaria dell'azienda o di suoi rami e solo successivamente, dei singoli beni di pertinenza dell'imprenditore fallito, si è attuato un processo di "liberalizzazione" delle procedure concorsuali ed, in generale, della gestione della crisi d'impresa⁹.

Il sistema concorsuale degli strumenti di composizione negoziale dell'insolvenza appariva rigidamente articolato, quanto ad amministrazione controllata e concordato preventivo, e fortemente penalizzato dalla soggezione ad azione revocatoria degli atti, dei pagamenti e delle garanzie poste in essere in esecuzione di un piano di risanamento, condannando inevitabilmente all'insuccesso ogni intervento operato all'atto del manifestarsi della crisi.

L'esenzione dall'azione revocatoria per gli strumenti di composizione negoziale della crisi di impresa e per gli atti a vario titolo agli stessi collegati, come prevista nell'intervento novellatore all'art. 67, comma 3, lett. d) ed e) della Legge Fallimentare¹⁰, si pone, invero, come un dato di assoluta novità normativa, che recepisce il valore finalistico delle attività realizzate nell'intento di dar attuazione al risanamento dell'impresa.

2. TRUST E FINANZIAMENTO DELL'IMPRESA IN CRISI.

Se, inizialmente, lo sguardo degli interpreti era assorto dal *pactum de non petendo* e dalla verifica della sua capacità di rimozione della insolvenza, ora si volge ai contratti di

⁸ A. JORIO, *Introduzione a Il nuovo diritto fallimentare*, Bologna, 2006, p. 9 e ss.

⁹ G. B. PORTALE, *La legge fallimentare rinnovata: note introduttive*, in "Banca, borsa, tit. credito", 2007, I, p. 368 e ss.

¹⁰ A. NIGRO, *Artt. 64-71, La riforma della legge fallimentare*, a cura di Nigro e Sandulli, Torino, 2006, p. 373 e ss.

salvataggio quali “*architettura contrattuale multilivello*”¹¹ in grado d’intervenire sulla crisi d’impresa¹².

In chiave esemplificativa può affermarsi che gli accordi di salvataggio, abbiano o meno l’evidenza concorsuale degli accordi di ristrutturazione ovvero del concordato preventivo, si caratterizzano tanto per il compimento di una serie di atti quali dilazioni di pagamento, rinunce totali o parziali agli interessi o addirittura ad una parte del capitale, emissione di titoli di debito con valenza novativa, conversione di crediti in capitale, con assunzione altresì di nuove obbligazioni di parte del ceto creditorio quale la concessione di nuova finanza, quanto per un sistema di controlli sull’esecuzione del piano stesso, spesso prevalentemente incentrato sulla dimensione industriale¹³.

Da ciò la necessità di provvedere alla corretta formalizzazione dell’accordo e ad una chiara ed inequivoca definizione dei termini economici della relazione con il ceto creditorio partecipe dell’accordo di ristrutturazione, ovvero della progettazione di modalità di soddisfazione tale che assicuri il voto favorevole nel concordato preventivo¹⁴.

Le finalità perseguibili pel tramite degli accordi di salvataggio rendono, dunque, possibile la devoluzione al loro interno di strumenti negoziali comunemente adoperati nella pratica degli interventi aziendali, tra assume particolare rilevanza il *trust* e gli atti di destinazione previsti dal nuovo art. 2645 *ter* c.c.¹⁵

Va, tuttavia, osservato come nel concordato preventivo all’ampiezza regolativa dell’accordo di salvataggio e di ristrutturazione fa riscontro un procedimento che assume nella segregazione del patrimonio dell’imprenditore in crisi e nella sua (totale o parziale) devoluzione al pagamento del ceto creditorio pel tramite del commissario giudiziale, un

¹¹ V. ROPPO, *Profili strutturali e funzionali dei contratti di “salvataggio” (o di ristrutturazione dei debiti d’impresa)*, in Riv. dir. priv., 2007, p. 286 e ss.

¹² E. FRASCAROLI SANTI, *Crisi d’impresa e soluzioni stragiudiziali*, in Tratt. dir. comm. pubb. econ., diretto da Galgano, XXXVII, Padova, p. 269 e ss.

¹³ P. SCHLESINGHER, *Convenzioni bancarie di salvataggio*, in Fall., 1997, p. 894 e ss.

¹⁴ M. FABIANI, «*Competizione*» fra processo per fallimento e accordi di ristrutturazione e altre questioni processuali, in “Fall.”, 2010, p. 206 e ss.

¹⁵ A. PICCIOTTO, *Brevi note sull’art. 2645 ter: il trust e l’araba fenice*, in “Contratto e impresa”, 2006, p. 1314 e ss.

dato di sicura valenza normativa, rilevante ai fini della delimitazione degli spazi di operatività del *trust*.

La coerenza tra segregazione patrimoniale realizzata ed accordo di salvataggio costituisce un aspetto di rilievo nella valutazione di concreta meritevolezza del *trust* e delle obbligazioni assunte dal *trustee*, essendo evidenti le ricadute sistematiche quanto a validità, interpretazione, effetti ed amministrazione del *trust* insite nel collegamento negoziale¹⁶.

Il *trust* all'interno di un accordo di salvataggio si pone, invero, come “strumento” di una più ampia architettura contrattuale, alternativa o ausiliaria ad un procedimento di governo della crisi¹⁷.

E' evidente come l'atto istitutivo del *trust* non potrà pregiudicare il diritto all'azione esecutiva o cautelare dei creditori estranei all'accordo di salvataggio; in tale ottica, la scelta della tipologia di *trust* e con essa la scelta della legge straniera regolativa, dovrà necessariamente essere coerente sia con lo stato di crisi dell'impresa e la qualificazione operata in relazione alle cause e circostanze del dissesto¹⁸, in quanto le funzioni assolte dal *trust* sono direttamente proporzionali alla natura della crisi ed alla necessità di procedere ad una modulazione consequenziale dei diritti e degli obblighi propri dei soggetti partecipanti dell'atto istitutivo e del connesso atto dispositivo, che con l'accordo di salvataggio, inteso quali intese perfezionate in occasione della predisposizione di un piano attestato ovvero di un accordo di ristrutturazione ovvero ancora di una proposta di concordato preventivo.

La meritevolezza e/o liceità del *trust* dipenderanno, infatti, in gran parte dalla meritevolezza e/o liceità del piano e/o dell'accordo di ristrutturazione stipulato o

¹⁶ S. M. CARBONE, *Autonomia privata, scelta regolatrice del trust e riconoscimento dei suoi effetti nella Convenzione de L'Aja del 1985*, in “Trust e attività fiduciarie”, 2000, p. 139 e ss.

¹⁷ M. MONTEFAMEGLIO – G. FANTICINI – M. MONEGAT – A. TONELLI, M. MAURULLO – P. MANES – C. TAMBA – V. POZZI – G. LO CONTE – G. ERRANI, *La protezione dei patrimoni*, Rimini, 2015, p. 208 e ss.

¹⁸ P. BASTIA, *Pianificazione e controllo dei risanamenti aziendali*, Torino, 1996, p. 124 e ss.

raggiunto, con diversità di approccio interpretativo a seconda della condizione di tipicità, o di parziale tipicità o di atipicità riconosciuta all'accordo medesimo¹⁹.

Il *trust* istituito all'interno di un accordo di salvataggio potrà rispondere a diverse finalità quali: il separare i diritti segregati dal patrimonio del debitore, con evidente attenuazione dei rischi connessi all'aggressione esecutiva promossa in capo al debitore disponente, aggressione che proprio per la sua natura marcatamente individuale può alterare la coerenza delle azioni programmate nel piano di risanamento, l'attribuire ad un soggetto professionalizzato la liquidazione di beni di difficile monetizzazione secondo regole e metodologie condivise dal ceto creditorio ed il garantire la massima trasparenza nell'ambito di operazioni di alienazione dei beni in *trust*, con la redazione da parte del *trustee*, di un rendiconto periodico sul proprio operato²⁰.

Connaturato agli accordi di salvataggio, è la richiesta di nuova finanza al ceto creditorio più qualificato, chiamato al sostegno finanziario dell'impresa per tutta la durata del piano²¹.

Il reperimento di nuova finanza costituisce uno dei momenti di maggiore criticità gestionale delle crisi d'impresa, soprattutto laddove sia necessario a garantire il regolare pagamento dei creditori estranei all'accordo di ristrutturazione ovvero la percentuale dedotta a motivo di soddisfazione nel concordato preventivo.

L'elasticità che caratterizza il *trust* nelle operazioni di finanziamento e la possibilità di una sua modellazione in relazione alle esigenze manifestate dalle operazioni di risanamento, possono costituire un vantaggio competitivo rispetto alle garanzie tipiche conosciute dal nostro ordinamento, soprattutto laddove si voglia assicurare sostegno finanziario a piani industriali che abbiano in sé elementi di credibilità gestionale e patrimoniale rilevanti e tangibili per il ceto creditorio.

¹⁹ A. CAIAFA, *Accordi di ristrutturazione dei debiti: natura giuridica e giudizio di omologazione*, in "Dir. fall.", 2006, II, p. 539.

²⁰ M. SACCHI, *Trusts a scopo di garanzia. Un possibile orientamento giurisprudenziale*, in "Rass. dir. civ.", 2000, p. 55 e ss.

²¹ P. SCHLESINGER, *op. ult. cit.*, p. 894 e ss.

Il ricorso al c.d. *trust* auto-dichiarato appare in tali ipotesi coerente con le finalità perseguite²² in quanto con esso il proprietario dei beni, mantenendo la piena ed esclusiva proprietà degli stessi, muta semplicemente il titolo giuridico in base al quale li detiene, da proprietario in senso civilistico, a proprietario a titolo di *trust*, imprimendo sugli stessi il vincolo di destinazione che è rappresentato dal soddisfacimento della finalità del *trust* istitutivo.

Il *trustee*, in qualità di depositario delle somme erogate dalle banche finanziatrici, assume l'obbligo di provvedere alla loro erogazione all'imprenditore secondo le necessità indicate nel piano di risanamento o a soggetti diversi, comunque indicati nel piano, come nel caso di finanziamenti finalizzati alla costruzione di opere²³.

Inoltre, egli, quale titolare dei beni aziendali acquistati con mezzi finanziari messi a disposizione dal ceto creditorio garantisce il loro utilizzo secondo modalità di corretta gestione, come definite nel contratto di salvataggio²⁴.

3. IL TRUST NEL CONCORDATO PREVENTIVO.

Un piano di concordato con cessione ben potrebbe prevedere l'affidamento ad un *trustee* dell'attività di liquidazione dei beni compresi nel piano tanto nell'ipotesi in cui esso coinvolga l'intero complesso imprenditoriale del debitore, quanto nell'eventualità in cui sia stata concordata, con una combinazione delle tecniche di soddisfazione dei creditori²⁵, una liquidazione parziale del patrimonio dell'imprenditore.

In relazione alla prima ipotesi si potrebbe sostenere che, considerata la derogabilità della disciplina dell'art. 182 della Legge Fallimentare, il piano concordatario potrebbe prevedere

²² Trib. Milano, 8 ottobre 2002, in "T.&A.F.", 2003, p. 270 e ss.

²³ U. GIACOMELLI, *Brevi osservazioni sui trusts economici*, consultabile al URL www.il-trust-in-italia.it.

²⁴ M. SACCHI, *Trusts a scopo di garanzia. Un possibile orientamento giurisprudenziale*, in *Rass. dir. civ.*, 2000, p. 48 e ss.

²⁵ F. GUERRERA, in AA.VV., *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2013, p. 148 e ss.; S. POLI, *Concordato preventivo e trust*, in *Moderni sviluppi dei trust*. Atti del V Congresso Nazionale dell'Associazione "Il Trust in Italia", Milano, 2011, p. 593 e ss.

la nomina di un *trustee* ed il contestuale trasferimento al medesimo della totalità delle attività da liquidare²⁶.

Ciò permetterebbe non solo d'investire i creditori della posizione beneficiaria, ma anche di venir incontro all'esigenza che, nella fase liquidatoria, la società debitrice sia spossessata delle medesime attività da liquidare.

Deve, tuttavia, osservarsi come avverso tale tesi si pone la corrente giurisprudenziale secondo la quale l'attuazione di un concordato con liquidazione è riconducibile al "tipo" dell'esecuzione forzata e, in quanto tale, soggiace alle rigorose disposizioni sul cui rispetto gli organi della procedura sono chiamati a vigilare previste per le vendite coatte²⁷.

Diversamente a dirsi in relazione alla seconda ipotesi laddove l'istituzione di un *trust* con un oggetto limitato a determinati tipi di *assets*, rileva in relazione ai portafoglio crediti ovvero alle partecipazioni di futura dismissione²⁸.

Da un'ulteriore prospettiva, si potrebbe immaginare un affidamento dell'intera impresa ad un *trustee* non con finalità liquidatorie, bensì allo scopo di attuare una gestione disinteressata delle attività della società ristrutturanda, nelle more di un'attribuzione della medesima a un assuntore²⁹ (o ad una *newco*) o, più radicalmente, quale strumento di esecuzione del concordato³⁰.

Le principali obiezioni finora sollevate alle ricostruzioni delineate vertono sulla circostanza che il legislatore non avrebbe espressamente previsto, nell'ambito degli strumenti per la risoluzione concordata della crisi, il *trust*³¹.

²⁶ M. FABIANI, *La consecuzione biunivoca fra accordi di ristrutturazione e concordato preventivo*, in "Foro it.", 2013, I, p. 668 e ss.

²⁷ Cass., Sez. Un., 16 luglio 2008, n. 19506 consultabile all'indirizzo: http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/cr.php?id_cont=10372.php.

²⁸ E. GINEVRA, *L'utilizzo del trust per la soluzione della crisi d'impresa*, in "Vita Notarile", 2013, p. 833 e ss.

²⁹ M. SCIUTO, *La classificazione dei creditori nel concordato preventivo (un'analisi comparatistica)*, in "Giur. comm.", 2007, I, p. 571 e ss.

³⁰ L. GUGLIELMUCCI, *La riforma in via d'urgenza della legge fallimentare*, 2005, p. 84 e ss.

³¹ F. FIMMANÒ, *Trust e diritto delle imprese in crisi*, in "Riv. not.", 2011, p. 511 e ss.

Tuttavia, in considerazione dell'ormai affermata atipicità dei contenuti del piano concordatario, non sembra che siffatto utilizzo del *trust* possa trovare un serio ostacolo in tali rilievi soprattutto se si considera che alcuni profili del *trust* permettono di porre in essere assetti organizzativi non altrimenti conseguibili (si pensi alla possibilità di una gestione del patrimonio della società ristrutturanda la cui destinazione finale non è ancora conoscibile in quanto dipende dall'esito del tentativo di ristrutturazione da parte di un soggetto equidistante dai creditori e dal debitore).

Alcune criticità potrebbero, piuttosto, presentarsi, in termini astratti, nella definizione della posizione dei crediti il cui titolo sia posteriore all'omologazione del concordato in continuità e quelli che sorgono nella prosecuzione dell'attività imprenditoriale.

Qualora, infatti, questi entrino in un rapporto obbligatorio il cui lato passivo sia rappresentato dalla società, mentre l'impresa sia – sebbene temporaneamente – imputata al *trustee*, mancano entità patrimoniali direttamente disponibili per la soddisfazione dei crediti il cui titolo è successivo all'omologazione del concordato.

Ciò nonostante, siffatto problema non si pone allorché la controparte del rapporto obbligatorio sia non la società, ma più propriamente il *trustee*, il quale risponde dei debiti contratti nell'amministrazione del *trust*³².

Pertanto, la soluzione dipende dalla concreta configurazione del *trust* e dei rapporti *trustee*-società-terzi: nel momento in cui i creditori, che vantano pretese successive all'omologa del concordato, possano agire contro il *trustee*, non sembra che il diritto della crisi d'impresa ponga ostacoli insuperabili a siffatto utilizzo del *trust*³³.

³² G. SEMINO, *Concordato preventivo e trust: come una soluzione civilisticamente efficiente può diventare inefficiente per una falsa applicazione della normativa tributaria*, in "Trusts", 2010, p. 60 e ss.

³³ E' di peculiare rilevanza la decisione della Comm. Trib. Prov. Padova, 9 luglio 2013, la quale – del tutto ragionevolmente, sembra – ha applicato all'atto di dotazione di un trust con funzione di garanzia l'imposta di registro in misura fissa, escludendo la possibilità di ricondurre l'operazione alle liberalità o agli atti a titolo gratuito.