

Trust e concordato preventivo (*)

Matteo De Poli

Il trust può essere utilizzato efficacemente a supporto delle procedure concorsuali sia per la sua nota capacità di adattamento e di realizzazione della tutela di una vastissima gamma di interessi apprezzabili giuridicamente, sia perché la riforma della legge fallimentare ha accentuato, come noto, il carattere privatistico della composizione dello stato di crisi dell'impresa, esaltando, di riflesso, la potenzialità degli strumenti dell'autonomia contrattuale.

In particolare, la disciplina del concordato preventivo lascia margini molto ampi all'imprenditore quanto al contenuto del piano concordatario che sia teso a superare la crisi o almeno a regolarla. In un nuovo contesto fortemente caratterizzato dall'autonomia contrattuale - se pur entro i limiti del controllo sulla fattibilità, anche giuridica¹, del piano da parte del Tribunale – e dall'atipicità del contenuto del piano concordatario, il ricorso al trust può offrire dunque, in alcuni casi ed entro i limiti di cui dirò oltre, taluni vantaggi rispetto ai tradizionali strumenti di diritto italiano utilizzati comunemente nella soluzione della crisi d'impresa. Si pensi, ad esempio, all'atto di destinazione ex art. 2645 ter, ma anche al negozio fiduciario, o al mandato irrevocabile.

Mi è stato chiesto di analizzare l'utilizzo del trust rispetto alle procedure di concordato. Nell'affrontare l'argomento, si è soliti distinguere tra opzioni differenti, e principalmente tra:

* Testo della relazione svolta dal Prof. Avv. Matteo De Poli, nell'ambito del convegno organizzato da Delta Erre Trust Company S.r.l., martedì 15 ottobre 2013 a Padova, sul tema "Il trust nella crisi d'impresa", corredata da note bibliografiche e giurisprudenziali.

¹ Intesa come la non contrarietà del programma a norme imperative o, comunque, dell'assenza di strumenti in frode alla legge, aspetto al quale occorre ovviamente prestare particolare attenzione quando lo strumento negoziale si combini con procedure concorsuali, per la nota inderogabilità delle norme che proteggono i creditori.

- 1) l'utilizzo del trust in alternativa al concordato preventivo;
- 2) l'utilizzo del trust quale modalità esecutiva di un piano concordatario;
- 3) l'utilizzo del trust che anticipa la presentazione del piano per anticipare il vincolo di destinazione.

§.1 TRUST IN ALTERNATIVA DEL C. PREVENTIVO. Non mi occuperò, per ragioni di tempo, della prima ipotesi, che evoca l'istituto del trust c.d. liquidatorio (da alcuni definito anche trust “di salvataggio”) e dei problemi sottesi alla sua “tenuta”, anche alla luce delle pronunce del Tribunale di Milano. Laddove un simile trust fosse istituito in situazione di conclamata insolvenza dell'impresa, effettivamente non sarebbe affatto pacifica la sua ammissibilità e riconoscibilità nel nostro ordinamento, perché contrasterebbe con l'art. 15 della Convenzione de L'Aja secondo cui un trust non è mai riconoscibile in caso di violazione delle norme imperative del Paese in cui si chiede il riconoscimento (e, in un siffatto caso, il trust sarebbe probabilmente in contrasto con le norme inderogabili circa la tutela dei creditori e il ricorso alle procedure concorsuali previste dalla legge fallimentare in caso di insolvenza).

§.2 TRUST E CONCORDATO PREVENTIVO. Mi soffermo sull'utilizzo del trust all'interno del concordato preventivo.

Come noto, il principale effetto del trust – che caratterizza lo stesso istituto – è quello della traslazione dei beni conferiti in trust ad un patrimonio separato da quello del Trustee (che ne è il proprietario a titolo di trust), beni che, dunque, sono messi al riparo dall'aggressione di terzi creditori, fatta salva la revocabilità dell'atto: i beni segregati all'interno del fondo in trust sono così, grazie a tale meccanismo, destinati alla realizzazione del programma destinatorio affidato al Trustee dal disponente stesso.

Ciò è garantito dal fatto che quei beni non si confondono con il patrimonio del Trustee, non cadono in successione, non fanno parte del suo eventuale regime matrimoniale.

E in ciò sta, a mio modo di vedere, la prima ragione di competitività dello strumento, per l'effetto segregativo forte – più forte di quello del negozio fiduciario² e meno sottoposto a condizioni di ammissibilità dell'atto di destinazione 2645 ter ed ai rischi emersi da recenti pronunce giurisprudenziali³ – che esso realizza.

Vi è poi da aggiungere: a) che il trust consente di sommare finalità di tipo “gestorio” ad altre, quali quelle di destinazione del bene alla liquidazione o alla garanzia di altri impegni concordatari; b) che il trust, anche grazie al sistemi di controllo interno che esso ammette (si pensi alla possibilità che il c. giudiziale assuma la veste di guardiano munito di poteri autorizzatori dell'operazione) può effettivamente offrire una garanzia sulla possibilità che il piano venga rispettato che altri strumenti non offrono.

§.2.1 TRUST CHE ANTICIPA GLI EFFETTI PROTETTIVI DEL PIANO. Quanto all'utilizzo del trust con funzione di anticipare gli effetti protettivi del concordato, ossia istituendolo nella fase precedente il deposito del ricorso, quando l'imprenditore sta ancora predisponendo il piano concordatario e trattando con i creditori principali per evitare l'avvio di procedure esecutive individuali, ne va affermata l'indubbia utilità, anche se il problema pare di minor rilievo ora che è ammesso il deposito di un ricorso per concordato con riserva di depositare il piano e la restante documentazione. È vero, così, che la segregazione all'interno di un trust dei beni dell'impresa o del terzo produrrebbe l'effetto – ma solo pratico – di evitare

² Recentemente si è sostenuto – TRIB. ORVIETO Ord. 11 aprile 2012 – che nel mandato fiduciario di cui alla L. n. 1996 del 1939 la titolarità dei beni fiduciariamente intestati al mandatario possono essere aggrediti dal creditore del fiduciante, nelle forme dell'espropriazione presso terzi.

³ TRIB. VERONA 13 marzo 2012 ha dichiarato l'inopponibilità di un atto di destinazione ex art. 2645 ter ai creditori ipotecari successivi alla trascrizione.

l'aggressione da parte dei creditori nel periodo antecedente alla presentazione del ricorso per l'ammissione al concordato, in un contesto di piena ammissibilità, avendo il trust come finalità quella, meritevole di tutela, di proteggere il patrimonio sociale per il lasso di tempo occorrente alla messa a punto del piano concordatario stesso.

Tuttavia è possibile che il Trust venga visto quale strumento per sottrarre i beni alla garanzia dei creditori dell'impresa e, quindi, aggredito con azioni revocatorie o, prima ancora, con azioni di accertamento della sua inefficacia in quanto atto in frode alla legge e, dunque, in quanto trust non riconoscibile ai sensi e per gli effetti dell'art. 15 della Convenzione. Dal punto di vista pratico, la "tenuta" di un simile trust rispetto a simili azioni dipende, a mio modo di vedere, dalle previsioni dell'atto. Il disponente dovrebbe, infatti,

a) esplicitare chiaramente la volontà di depositare una domanda di concordato e le finalità dell'atto di trust, ovvero quella di proteggere i beni prima del deposito della domanda e di utilizzare poi gli stessi all'interno del piano di risanamento per soddisfare i creditori (a tal proposito, le premesse dell'atto istitutivo quanto a finalità del trust e programma destinatorio affidato al Trustee diventerebbero di importanza fondamentale rispetto alla protezione del trust e dei suoi effetti segregativi);

b) prevedere nell'atto istitutivo apposite clausole per regolare l'ipotesi di cessazione del trust con conseguente restituzione dei beni all'impresa nel caso di mancata omologa del concordato (o trasferimento al curatore quale rappresentante della massa dei creditori nel caso di dichiarazione di fallimento).

A fronte di simili previsioni è possibile affermare che il trust "resisterebbe" ad un vaglio giudiziale.

§.2.2 TRUST COME MODALITA' ESECUTIVA DEL PIANO. I (pochi) dubbi sull'ammissibilità di un trust di tipo anticipatorio scompaiono quando il trust funge da modalità esecutiva di un piano concordatario. Ciò, ancor più se il bene

dotato non faccia parte del patrimonio dell'impresa in crisi ma di quello di un terzo soggetto (in genere, il socio di maggioranza).

L'attenzione si deve spostare sulla tecnica di redazione dell'atto, e – tra i vari – i profili da valutare attentamente sono:

- a) la scelta se istituire un trust di scopo, che garantisca la realizzazione del piano concorsuale e le soluzioni offerte ai creditori, o un trust con beneficiari;
- b) la scelta del Trustee e del guardiano;
- c) i modi di gestire contrattualmente il rischio che il trust venga attaccato dai creditori del terzo o dell'assuntore;
- d) la previsione di clausole *ad hoc* per gestire l'ipotesi di risoluzione del concordato e successiva dichiarazione di fallimento.

a) Trust di scopo o trust per beneficiari. Un'altra scelta che va ponderata attentamente è quella se istituire un trust di scopo oppure un trust per beneficiari. Anche qui, la soluzione da privilegiare dipende dal tipo di programma destinatorio che si affida al Trustee e dalla complessità del piano concordatario, o meglio dell'esecuzione del piano.

Premesso che nella scelta di un trust di scopo dovrà essere valutata attentamente la legge regolatrice del Trust (la maggior parte delle leggi del modello internazionale prevedono la possibilità di istituire un trust di scopo, ma non tutte), in estrema sintesi è possibile affermare che, laddove si voglia privilegiare una certa libertà di manovra del Trustee nell'esecuzione del programma destinatorio (magari perché nel momento in cui si redige l'atto di trust ci sono ancora troppe variabili non prevedibili, o non prevedibili con certezza, o quando la platea dei beneficiari sia molto frazionata), **allora potrà essere più confacente al caso di specie un trust di scopo.** In questo caso il Trustee risponderà del proprio operato all'enforcer, o guardiano (figura imprescindibile nei trust di scopo nelle leggi del modello internazionale che prevedono questa tipologia di trust) ma non dovrà tenere conto

degli interessi dei creditori-beneficiari⁴, dovendo unicamente perseguire lo scopo del trust, che coinciderà con il salvataggio dell'impresa attraverso la realizzazione di un piano fattibile. Il beneficio dei creditori vi sarà, ma in forma indiretta e senza attribuire a questi particolari diritti.

Ove, per contro, il piano concordatario (o il frammento di piano) che il Trustee deve eseguire non sia particolarmente complesso e sia possibile fin dalla redazione dell'atto di trust individuare i vari beneficiari e suddividerli in classi (**i creditori dell'impresa che accede alla procedura concorsuale diventeranno i beneficiari del trust**, con la possibilità di prevedere nell'atto istitutivo diverse categorie di beneficiari, in modo tale da rispecchiare le classi di creditori che normalmente si ritrovano all'interno della procedura concorsuale) allora il modello di Trust con beneficiari sarà preferibile, anche perché darà maggiori garanzie ai singoli creditori, i quali – proprio in funzione dell'acquisto di posizione beneficiaria – saprebbero con certezza fin dall'inizio quali diritti sono loro attribuiti, non solo quanto alla distribuzione del fondo di trust al momento della chiusura del trust stesso, **ma anche quanto ai diritti di informazione durante la vita del trust**⁵ e agli eventuali poteri di consultazione o di veto che incidano sulla gestione da parte del Trustee stesso⁶.

È ovvio, le chance di accettazione di una proposta di concordato dipendono anche dalla credibilità del piano: un trust di scopo, o un trust con beneficiari ma fortemente discrezionale, probabilmente sarà meno gradito ai creditori, che si

⁴ Si è sostenuto che beneficiario possa essere anche la stessa impresa disponente. Potrebbe sicuramente essere indicato come beneficiario residuale, ossia per il residuo dal ricavato della vendita una volta soddisfatti i creditori.

⁵ detti diritti di informazione variano a seconda della legge straniera che regolerà il singolo trust ma, di base, non possono essere obliterati o compresi ad opera del Trustee

⁶ in genere nei trust con beneficiari si costituisce un comitato di beneficiari con poteri analoghi a quelli del comitato dei creditori

sentiranno maggiormente tutelati da posizioni beneficiarie cd. “vested” e da un programma destinatorio sufficientemente dettagliato.

Vista dal lato del Trustee, il suo operato nel secondo caso dovrà perseguire, sempre in esecuzione del programma destinatorio e secondo la finalità del trust, gli interessi dei beneficiari e ad essi risponderà del proprio operato. In questa ipotesi, dunque, va sempre tenuto a mente che il Trustee potrebbe essere obbligato ad una disclosure nei confronti dei beneficiari di informazioni riservate circa gli sviluppi dell'esecuzione del piano concordatario, magari in un momento delicato di trattative e magari a beneficiari ostili. Non tutti i beneficiari, infatti, potrebbero aver compreso e accettato la scelta operata dall'impresa: coloro che abbiano votato contro la proposta di concordato, ad esempio.

In un trust di scopo, per contro, il Trustee dovrà fornire informazioni al Guardiano ma, specie nel caso in cui questo sia il commissario giudiziale, la disclosure avverrà nei confronti di un soggetto non in conflitto di interessi e che agirà nell'unico interesse della procedura.

b) Scelte del Trustee. Quanto alla scelta del Trustee, in dottrina non è mancato chi ha suggerito di nominare Trustee il commissario giudiziale. Personalmente ritengo che il commissario giudiziale debba ricoprire il ruolo di guardiano (il quale vigila, appunto, sull'operato del Trustee e in genere è titolare del potere di revocarlo), perché esso è maggiormente in linea con la funzione attribuita dalla legge fallimentare al commissario giudiziale stesso.

Il Trustee, invece, potrebbe essere il liquidatore ma, ancora una volta, tale scelta è strettamente correlata al tipo di trust che si istituisce e al programma che si affida al Trustee stesso. Anche in questo caso, non è possibile dunque fornire una risposta univoca.

Nella prassi si è visto utilizzare il **trust autodichiarato**, ossia quella tipologia di trust in cui il disponente coincide con il Trustee, e ciò anche per evitare imposizione

fiscale indiretta (specie se si segregano immobili)⁷. Ora, non ravviso profili di criticità nella scelta del trust auto dichiarato, mi pongo solo un dubbio di opportunità: laddove il disponente-Trustee sia l'imprenditore, il quale non goda più della fiducia del ceto creditorio, forse un Trustee terzo e professionale potrebbe essere visto con maggiore favore dai creditori chiamati a votare a favore o meno del piano concordatario.

c) L'aggregabilità del trust con l'azione revocatoria. Quanto all'eventualità che il trust a supporto di un concordato misto sia attaccato con azioni revocatorie o con azioni tese a farne accertare l'inopponibilità, la natura gratuita piuttosto che onerosa dell'atto di trasferimento avrà un ruolo determinante rispetto al regime dell'azione revocatoria. La natura dell'atto emergerà sicuramente dalla finalità del trust (ancora una volta, quindi, diventeranno fondamentali le premesse dell'atto istitutivo), ma anche l'interesse perseguito dal disponente (terzo che offre beni propri o assuntore) sarà importante al fine di determinare la natura gratuita o onerosa dell'atto di dotazione del trust (ricordo, infatti, che in caso di azione revocatoria, l'atto che viene impugnato non è l'atto istitutivo bensì quello di dotazione). In altre parole, bisogna capire quale sia l'interesse che il disponente persegue. Poniamo il caso in cui il terzo che offre beni propri per la soddisfazione dei creditori sia proprio l'imprenditore-amministratore della società che, in caso di fallimento dell'impresa, probabilmente rischierebbe un'azione di responsabilità da parte degli organi della procedura, se non perfino il fallimento in proprio in caso egli sia un socio illimitatamente responsabile: in tal caso la riuscita del piano concordatario produce un effetto positivo anche nella sfera giuridica del terzo, che quindi riceve un beneficio, seppur indiretto, dall'approvazione del concordato. Il trasferimento di beni propri al Trustee, quindi, non persegue un intento liberale, ma ben può essere considerato un atto a titolo oneroso (la valutazione della gratuità o

⁷ L'agenzia delle Entrate ritiene però che si verta, in questo caso, in un'ipotesi di trust fiscalmente irrilevante.

onerosità dell'atto va fatta rispetto alla causa concreta dell'atto; così Cass. SS.UU. 18 marzo 2010, n. 6538). Tale qualificazione rende più difficile l'esperimento dell'azione revocatoria.

La natura onerosa dell'atto di trasferimento non elimina, di per sé sola, la possibilità che il trust istituito dal terzo possa essere attaccato dai creditori di quest'ultimo; di conseguenza, sarà necessario valutare la situazione debitoria del terzo stesso prima di procedere con la segregazione in trust dei suoi beni⁸.

d) Trust e sopravvenuto fallimento. L'ultimo punto su cui voglio intrattenermi è probabilmente quello più delicato. In passato si è già assistito a situazioni in cui il trust istituito a supporto di una procedura concorsuale non era stato strutturato in modo tale da “adattarsi” al sopravvenuto fallimento dell'impresa che aveva tentato la strada del concordato.

Il professionista che redige un atto di trust a supporto del concordato deve prevedere apposite clausole che operino nel caso di risoluzione del concordato e di dichiarazione di fallimento. In simili ipotesi, infatti, non è utile far cessare il trust anticipando – con un atto del Trustee – il termine finale della durata del trust, perché ciò comporterebbe la necessità di trasferire il fondo in trust ai beneficiari, mentre nell'ipotesi di fallimento se il fondo in trust contiene beni dell'impresa poi fallita questi devono tornare nella disponibilità dell'imprenditore fallito, e dunque del suo curatore. Se, invece, contiene beni dati in garanzia da un terzo per favorire la riuscita del concordato, essi devono tornare al terzo disponente. Quindi il problema sta nel tornare alla situazione iniziale, prima dell'atto di trasferimento dei beni al Trustee.

In dottrina è stato suggerito di apporre una clausola risolutiva al trust stesso: la soluzione è sicuramente percorribile, ma non è esente da complicazioni e da spese,

⁸ Penso, ad esempio, al caso dell'imprenditore che voglia utilizzare beni personali per soddisfare i creditori secondo il piano concordatario, ma che allo stesso tempo abbia rilasciato fidejussioni a favore delle banche e a garanzia delle obbligazioni della società

oltre che da implicazioni tributarie. Inoltre, questa soluzione decreta la fine del trust, con dispersione dei costi del trasferimento che esso ha comportato.

Un autore autorevole (Lupoi) ha invece suggerito una soluzione che consente di mantenere in vita il trust senza incorrere in violazioni della legge fallimentare. Si sostiene infatti che in caso di fallimento, il trust diventi un trust nudo (bare trust), un Trust, cioè, nel quale il Trustee non ha più poteri gestori ed è assoggettato alle direttive impartite dal guardiano (se trust di scopo) o dei beneficiari, che possono pretendere dal Trustee il trasferimento del fondo in qualsiasi momento.

In caso di trust di scopo, il curatore del fallimento diventerebbe il guardiano del Trust e deciderebbe sulla prosecuzione del trust (o la sua fine anticipata) a sua discrezione e dietro autorizzazione del Tribunale.

In caso di trust con beneficiari, le clausole da scrivere sono più complesse perché si tratta di creare un meccanismo in forza del quale i beneficiari non possono pretendere la consegna del fondo senza il consenso del curatore fallimentare. Si dovranno allora modificare i poteri del comitato dei beneficiari, che sarà sostituito dal curatore. In una simile costruzione, i poteri gestori del Trustee verrebbero “sterilizzati” e affidati al curatore nella sua qualità di guardiano “speciale” titolare di poteri molto penetranti. Questi, ovviamente, sono solo cenni sui principali accorgimenti da assumere.

Come risulta di immediata percezione, però, la redazione dell’atto istitutivo è particolarmente complessa ed alta è la possibilità di redigere un atto istitutivo invalido, oppure carente delle previsioni che consentano la sopravvivenza del trust anche in caso di successivo fallimento dell’impresa concordataria ed evitino che esso cada (giustamente) sotto la scure del giudice.