



Wolters Kluwer

Wolters Kluwer Italia S.r.l.  
Via Dei Missaglia, n. 97  
Edificio B3  
20142 Milano (MI)  
Tel. +39 02 824761  
Fax +39 02 82476799

S.r.l. a Socio Unico  
Dir. Coord. di Wolters Kluwer N.V.  
Capitale sociale: € 19.640.000 int. vers.  
R. Imprese di Milano, Codice Fiscale  
e Partita IVA 10209790152  
R.E.A. di Milano N. 1353036

Milano, 27 marzo 2018

Con la presente si attesta che l'ISSN della Rivista "il Fallimento e le altre procedure concorsuali" edita dal Gruppo Wolters Kluwer è ISSN 0394-2740

Cordiali saluti

**Francesco Cantisani**  
Senior Publishing Manager  
Legal & Regulatory  
Wolters Kluwer Italia S.r.l.  
Via dei Missaglia, n. 97 - Edificio B3  
20142 Milano  
tel. +390282476009  
cell. 3456674284  
[francesco.cantisani@wolterskluwer.com](mailto:francesco.cantisani@wolterskluwer.com)

Patrimoni destinati ad uno specifico affare

# Fallimento e patrimoni destinati a uno specifico affare

di Ivan Libero Nocera

**Nell'analisi dell'istituto dei patrimoni destinati, l'Autore esamina i rapporti tra singola cellula ed intero patrimonio sociale in caso di fallimento. Si osserva come permanga un *vulnus* «di sistema», sicché nella dialettica tra unicità del soggetto e della pluralità di patrimoni emerge, da una parte, l'impossibilità di un fallimento autonomo del singolo patrimonio destinato, e, dall'altra, l'impraticabilità di una sorte diversa per la cellula separata nell'ipotesi di insolvenza dell'intera società.**

La recente riforma del diritto societario ha perseguito l'obiettivo dell'armonizzazione delle forme giuridiche alle diverse realtà economiche, in modo tale da creare diversi modelli societari, adatti alle molteplici forme dell'attività imprenditoriale, cercando di riconoscere un'ampia autonomia ai redattori degli statuti delle società di capitali nella conformazione e configurazione delle regole chiamate a governare partecipazioni, finanziamenti, organizzazione, svolgimento e modificazioni del rapporto sociale.

La scelta del legislatore italiano, del resto, sembra essersi ispirata anche a considerazioni afferenti la competitività delle imprese italiane sul piano internazionale tentando di non penalizzarle nella lotta concorrenziale con quelle straniere, in particolare con le imprese dei paesi UE (1).

All'interno di tale *favor* per il dinamismo imprenditoriale trova posto l'esigenza di creare uno strumento finalizzato a realizzare una limitazione di responsabilità relativo ad una singola operazione economica attraverso un'operazione di segregazione patrimoniale (2).

Qualora infatti un'impresa voglia perseguire un obiettivo che la espone a rischi elevati ovvero voglia conseguire uno scopo realizzabile solo a costi ingenti, di cui la società può farsi carico solamente facendo ricorso a finanziatori terzi, adeguatamente garantiti, ma senza avvalersi dei tradizionali diritti reali di garanzia sui beni sociali, può usufruire del nuovo strumento dei patrimoni destinati ad uno specifico affare (3).

È possibile tuttavia rintracciare all'interno della disciplina numerosi punti critici in merito alla tutela delle varie classi creditorie nel rapporto tra il patrimonio generale della società e quello della «cellula» dedicato ad un

2003, causa C-167/01), le quali hanno posto le basi per una *competition* tra i diritti societari dei vari paesi membri.

(2) L'introduzione dell'istituto dei patrimoni destinati nel nostro ordinamento è espressione della recente tendenza di diffusione di forme di separazione patrimoniale attinenti a fattispecie particolari comprendente la cartolarizzazione dei crediti, i fondi comuni di investimento, l'introduzione del *project financing* per le opere pubbliche, senza trascurare la recente novella di cui all'art. 2645ter c.c. Sul punto cfr. tra gli altri B. Inzitari, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Le Società*, 2003, 295; P. Spada, *Persona giuridica e articolazioni del patrimonio. Spunti legislativi recenti per un antico dibattito*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, I, 837.

(3) Si veda *ex multis* M. Bertuzzi, G. Bozza, G. Sciumbata, *Patrimoni destinati, partecipazioni statali, s.a.a.*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, Milano, 2003; M. Bianca, *Vincoli di destinazione e patrimoni separati*, Padova, 1996; C. Comperti, *Dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *La riforma delle società. Commentario del D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6* a cura di M. Sandulli e V. Santoro, II, Torino, 2003, 971; G. Fauceglia, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in questa *Rivista*, 2003, 809; P. Ferro Luzzi, *Dei creditori dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 107; F. Fimmano, *Le destinazioni «industriali» dei patrimoni sociali*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, 813; V. Franceschelli, «*Dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*», in *La riforma del diritto societario - Profili civili e penali*, a cura di A. Lanzi e V. Franceschelli, Milano, 2004, 189; F. Gennari, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, Padova, 2005; G. Giannelli, *Patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Società di capitali*, AA.VV. a cura di G. Niccolini e A. Stagno D'Alcontres, Napoli, 2004, 1210; G. Guizzi, *Patrimoni separati e gruppi di società (articolazione dell'impresa e segmentazione del rischio: due tecniche a confronto)*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 639; B. Inzitari, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Le Società*, 2003, 295; M. Lamandini, *I patrimoni «destinati» nell'esperienza societaria. Prime note sul D.Lgs. 17-01-2003*, n. 6, in *Riv. Soc.*, 2003, 490; R. Lenzi, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *La riforma del diritto societario* a cura di D. Cerri, Pisa, 2003, 225; G. Mignone, *Dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Il nuovo diritto societario*, a cura di G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, II, Bologna, 2004, 1635; L. Rizzi e E. Tosti, *Patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *PMI*, fasc. 12, IX, 2003, 15; L. Salamone, *Sui patrimoni destinati a specifici affari, Profili patrimoniali e finanziari della riforma*, a cura di M. L. Montagnani, Milano, 2004; R. Santagata, *I patrimoni destinati a «specifici affari»*, in *Il nuovo diritto societario*, a cura di S. Ambrosini, Torino, 2005, 357; D. U. Santosuosso, *I patrimoni destinati*, in *Diritto e pratica delle società*, X, 2003, 24; F. Toschi Vespasiani, *I patrimoni ed i finanziamenti destinati ad uno specifico affare nella riforma del diritto societario*, in *Studium iuris*, 2004, 587; A. Zoppini, *Primi appunti sul patrimonio separato della società per azioni*, in *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di P. Benazzo, S. Patriarca, G. Presti, Milano, 2003.

#### Note:

(1) È nota al proposito l'influenza esercitata da due sentenze della Corte di Giustizia CE sentenza *Überseering* (Corte di Giustizia, 5 novembre 2002, causa C-208/00) e *Inspire Art* (Corte di Giustizia, 30 settembre

determinato affare. Non pochi dubbi infatti sorgono se si pone l'istituto di fronte all'ipotesi del fallimento, nel duplice caso in cui il fenomeno patologico interessi la società «madre» ovvero il patrimonio separato. Si rivela dunque interessante mettere alla prova la «tenuta» della segregazione indagando i possibili effetti che tale procedura concorsuale possa determinare nei confronti del patrimonio destinato, nella fattispecie quelli di tipo «operativo» (4), e viceversa, in quello sociale.

È opportuno premettere che si analizzerà di seguito il caso in cui il patrimonio destinato sia stato costituito esclusivamente da beni e diritti della società, senza partecipazione di terzi.

Se si considera il caso in cui il fallimento investa la società, si osserva che l'articolo di riferimento è il 2447*novies*, quarto comma, c.c., il quale equipara l'ipotesi di fallimento della società agli «altri casi di cessazione della destinazione del patrimonio» che possono essere previsti nella deliberazione costitutiva del patrimonio.

Dall'analisi letterale della formula del suddetto articolo emerge innanzitutto l'apparente lacuna della norma laddove, richiamando solo l'ipotesi del fallimento, sembrerebbe escludere gli altri casi di procedure concorsuali (5). Ad una lettura più ponderata tuttavia si comprende come l'effetto estintivo che colpisce il soggetto sottoposto ad esempio a liquidazione coatta amministrativa esiga *a fortiori* la liquidazione del patrimonio destinato.

Punto focale della disposizione è la definizione del principio in virtù del quale il fallimento della società costituisce causa legale di cessazione del vincolo di destinazione, impedendo la prosecuzione dell'affare (6). Tale principio impedisce ovviamente la continuazione dell'operazione da parte del curatore fallimentare attraverso un esercizio provvisorio, che avverrebbe in base alla supposta parificazione di tale situazione con quella del fallimento di una società multidivisionale o plurisetoriale (7).

Secondariamente, al 1 comma, a cui l'ultimo capoverso fa rinvio, viene indicata la procedura relativa qualora sia l'imprenditore medesimo a sollecitare il fallimento. In tale ipotesi si dispone che gli amministratori o il consiglio di gestione stilino un rendiconto finale da depositarsi presso l'ufficio del registro delle imprese unitamente ad una relazione dei sindaci e del soggetto incaricato della revisione contabile (8).

Il complesso della norma risulta tuttavia abbastanza anodino.

A parte il silenzio sull'ipotesi in cui l'istanza di apertura del fallimento sia proposta da soggetti diversi dall'imprenditore o d'ufficio (lacuna facilmente colmabile ricorrendo all'applicazione estensiva dell'art. 89 della legge fallimentare che assegna al curatore tale ufficio), si tace sull'apprensione o meno del patrimonio destinato all'oggetto della procedura fallimentare, lasciando dunque in ombra gli effetti conseguenti ad una eventuale

dichiarazione di fallimento di una società con patrimoni destinati ad uno specifico affare (9).

Stranamente infatti a tale ipotesi patologica non viene data giusta considerazione, equiparando il fallimento agli altri casi di cessazione dell'affare (10), sebbene comporti oltre allo spopolamento del soggetto titolare del patrimonio destinato, la cessazione dei poteri degli amministratori della medesima società.

Nella fattispecie oggetto di osservazione le opzioni risultano dunque due: la prima prevede che dopo la liquidazione ordinaria del patrimonio destinato spetti agli organi della società fallita provvedervi, «salvando» dunque la sorte del patrimonio separato; la seconda considera invece il suddetto compito ufficio del curatore, e, conseguentemente, ritiene che il fallimento della società comporti lo spopolamento anche del patrimonio destinato.

La prima soluzione risponde ad una prospettiva che si sottrae ad una qualsiasi forma di soggettivizzazione del patrimonio separato insinuando però nella fattispecie un elemento di differenziazione tra le parti del patrimonio stesso, a cui corrisponde il rapporto unitario di proprietà di tutti i beni ad un unico soggetto. La separazione in funzione di una determinata destinazione permette dunque di circoscrivere la responsabilità ad una porzione del patrimonio, riguardo le obbligazioni correlate allo scopo prefisso dalla separazione. È opportuno sottolineare due punti fondamentali: tali beni seguitano tuttavia a far parte del patrimonio dell'unico titolare ed inoltre il vincolo di destinazione non incide in senso modificativo nel rapporto giuridico dei beni con il soggetto titolare (11).

Molteplici risultano gli argomenti a favore di tale soluzione.

#### Note:

(4) Al proposito in dottrina si osserva come il decreto delegato abbia deluso le aspettative che la legge delega aveva suscitato circa la previsione di una disciplina puntuale e organica dell'insolvenza del patrimonio destinato. Cfr. N. Rocco di Torrepadula, *Patrimoni destinati ed insolvenza*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 56.

(5) Si veda al proposito M. Rubino De Ritis, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, cit.

(6) Sul punto si veda C. Comporti, *Commento all'art. 2447ter*, in *La riforma delle società. Commentario del D.Lgs. 17 gennaio 2003*, n. 6 a cura di M. Sandulli e V. Santoro, vol. 2, II, Torino, 2003, 1015.

(7) Come invece sostiene G. Bozza in M. Bertuzzi, G. Bozza, G. Sciumbata, *Patrimoni destinati, partecipazioni statali, s.a.a.*, cit.

(8) È opportuno notare che in virtù dell'art. 14 della legge fallimentare l'imprenditore che chiede il proprio fallimento deve depositare tale rendiconto e le scritture contabili anche presso la cancelleria del tribunale competente per la dichiarazione di fallimento.

(9) Cfr. S. Locorotolo, *Patrimoni destinati ed insolvenza*, Napoli, 2005.

(10) Sottolinea l'insufficienza della disciplina S. Vincere, *Patrimoni destinati ed insolvenza*, in *Giur. comm.*, 2005, 129.

(11) Sul punto cfr. G. Guizzi, *Patrimoni separati e gruppi di società (articolazione dell'impresa e segmentazione del rischio: due tecniche a confronto)*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 639.

Se nella *ratio* della costituzione di un patrimonio separato è compreso anche l'intento di ottenere un frazionamento dei rischi, ne discende che qualora la società sia dichiarata fallita, si argini la crisi mantenendola alla società lasciando immune il patrimonio separato e tutelando i correlativi *stakeholders* (12).

Posto inoltre che gli organi societari permangono durante il fallimento (13) e considerando che dopo la recente riforma del diritto societario il fallimento non è più compreso tra le cause di scioglimento della società (come si evince dall'attuale art. 2484 c.c. e, riguardo i finanziamenti destinati, dall'art. 2447*decies*, sesto comma), nulla osta a che gli organi ordinari per effetto del fallimento liquidino il patrimonio destinato, ripartendo il ricavato ai creditori particolari.

Rimanendo nell'ambito del diritto fallimentare, infine, è opportuno notare come nel caso in cui il patrimonio separato fosse «travolto» dal fallimento della società, con il conseguente spossessamento, si verrebbe a spezzare la stretta corrispondenza tra quest'ultimo e la liquidazione fallimentare. Il curatore infatti si approprierebbe di un patrimonio della cui liquidazione non beneficerebbero i creditori generali concorsuali, ma solo i creditori estranei al fallimento.

Appare tuttavia inevitabile, sebbene per certi versi in contrasto con la causa stessa della creazione di un patrimonio separato, porre in liquidazione volontaria quest'ultimo, giacché si provocherebbe una sorta di impossibilità sopravvenuta di realizzazione dell'affare che, ancorché florido verrebbe travolto dall'esito infelice della società. Non senza ragione autorevole dottrina (14) sostiene infatti che qualora si verificasse una «discrasia nei destini» tra l'affare, ancora realizzabile, e la società, dichiarata fallita, ne deriverebbe comunque la ricompressione del patrimonio destinato nell'oggetto della procedura fallimentare.

Tale seconda soluzione sembra supportata più che da ragioni di carattere sistematico, da motivi di opportunità. È bene premettere che in ossequio all'art. 42 della legge fallimentare la sentenza dichiarativa di fallimento determina la privazione della disponibilità dei beni della società che interferiscono con la conduzione dell'attività a fronte della quale il patrimonio risulta essere stato destinato. Inoltre l'art. 2447*novies*, quarto comma, c.c. dispone, come detto, che la deliberazione costitutiva del patrimonio destinato possa prevedere «altri casi» per porre fine alla destinazione, vale a dire oltre alle ipotesi esplicitamente richiamate al primo comma della medesima norma. Da tale «valvola di apertura» ne discende che il fallimento della società causa, inoltre, gli stessi effetti conseguenti alla realizzazione o all'impossibilità della realizzazione dell'affare.

Non appare, a tal proposito, fondato l'appello all'analogia con la differente ipotesi del fondo patrimoniale (15), il quale resta immune rispetto all'applicazione del principio della universalità oggettiva del fallimento. Tale esclusione dal fallimento si realizza in forza della

superiore funzione dei beni inclusi nel fondo, finalizzati alla soddisfazione dei bisogni della famiglia, ovviamente preponderante sulla funzione di garanzia per la generalità dei creditori, come affermato dalla Suprema Corte (16), ben prima della recente novella dell'art. 46 n. 3 della legge fallimentare.

Secondo la soluzione qui prospettata, quindi, posto che l'amministrazione e la disponibilità del patrimonio separato si trovano «nelle mani» del curatore, egli provvederà alla sua liquidazione seguendo non le regole fallimentari, bensì quelle ordinarie, potendo disporre dunque anche in forma unitaria.

Ciò detto, perdurando la separazione a doppio senso tra il patrimonio generale e quello destinato, in osservanza degli artt. 2447*novies*, quarto comma, e 2447*quinquies* c.c., i creditori generali concorrenti non saranno ammessi ad alcun riparto, a tutto beneficio dei creditori particolari non concorsuali (17). Esaurita la liquidazione ordinaria del patrimonio destinato, qualora esso risulti eccedente rispetto alle obbligazioni su di esso gravanti, ciò che residuerà dopo il pagamento dei creditori particolari confluirà nel patrimonio «di provenienza», concorrendo a soddisfare i creditori generali (18). Nell'ipotesi in cui invece residui un passivo si rivela inevitabile che il patrimonio destinato fallisca.

I creditori del patrimonio destinato risultano dunque tutelati nella misura in cui possono far liquidare in via separata il patrimonio destinato alla loro soddisfazione.

Non sembra dunque esserci scampo per i beni compresi nel patrimonio dedicato, i quali verranno appresi nell'attivo fallimentare, attratti nel «buco nero» del fallimento della società, in assenza di un principio (19), presente nella disciplina dell'unico esempio in altri ordinamenti di patrimonio destinato: le *protected cell companies*, per cui qualunque responsabilità non riferibile al patrimonio separato si riversa unicamente sul patrimo-

#### Note:

(12) In tal senso si veda C. Comperti, *cit.*, 1012; F. D'Alessandro, *Patrimoni separati e vincoli comunitari*, in *Le Società*, 2004, 1061; E. Frascaroli Santi, *Prime riflessioni sugli effetti della riforma societaria sulle procedure concorsuali*, in *Dir. fall.*, 2004, I, 53.

(13) Si veda per tutti A. Bonsignori voce *Società (fallimento delle)*, in *Dig. disc. priv.*, sez. *comm.*, XIV, Torino, 1997, 126.

(14) Tra gli altri P. Carrière, *Il leveraged financing e il project financing alla luce della riforma del diritto societario: opportunità e limiti*, in *Riv. soc.*, 2003, 1036; G. Fauceglia, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in questa *Rivista*, 2003, 809; N. Rocco di Torrepadula, *Patrimoni destinati ed insolvenza*, *cit.*

(15) Si veda al proposito L. Guglielmucci, *Lezioni di diritto fallimentare*, I, Torino, 1999, 121.

(16) Cfr. Cass. 20 giugno 2000, n. 8379, in *Giust. civ.*, 2000, I, 2584.

(17) Al proposito cfr. G. F. Campobasso, *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 2006.

(18) Sul punto G. Auletta e N. Salanitro, *Diritto commerciale*, Milano, 2003, 196.

(19) Si veda per tutti *Guernsey PCCs Ordinance*, sec. 10, subsec. 3.

nio generale (20). È opportuno tuttavia chiarire che il fallimento del patrimonio separato non appare conseguenza automatica dell'esito infelice della società, bensì riflesso e indiretto (21), giacché anche in tale fase i beni del patrimonio destinato formano una massa separata da quella fallimentare.

Ulteriore questione è quella relativa alla possibilità da parte dei creditori particolari, di seguitare ad avvalersi dei vantaggiosi effetti della destinazione, evitando quindi la concorrenza degli altri creditori generali.

Tale quesito, concernente la disciplina del patrimonio destinato all'interno della procedura fallimentare, trova risposta nell'ambito dell'art. 2447*novies* c.c., laddove, come già visto, si rinvia alle altre disposizioni dello stesso articolo per quanto riguarda la regolazione delle altre ipotesi di cessazione della destinazione del patrimonio allo specifico affare ed in quella di fallimento della società (22). Secondo tale rinvio i creditori avrebbero dunque l'onere di attivarsi per richiedere la soddisfazione preferenziale sul patrimonio destinato. Si può trovare conferma aggiuntiva a tale tesi considerando inoltre il difetto di indicazioni più specifiche al proposito, come invece si verifica in altre disposizioni disciplinanti ulteriori casi di separazione patrimoniale tra cui il T.U. sulla intermediazione bancaria (art. 22, D.Lgs. n. 58 del 1998) e la legge sulla cartolarizzazione dei crediti (art. 3, secondo comma, legge n. 130 del 1999).

È opportuno chiedersi ora cosa accada nella non remota ipotesi che sia il patrimonio destinato a rivelarsi insufficiente a soddisfare i creditori particolari o che a seguito della sua liquidazione rimangano creditori insoddisfatti, posto che lo specifico affare, come è stato sottolineato, può rappresentare una vera e propria attività di impresa. Se si guarda alla disciplina ci si accorge che, mancando una procedura apposita di regole concorsuali, a dispetto del mandato (esplicito sul punto) contenuto nella legge delega, è concreto il rischio di instaurare un meccanismo «*homo homini lupus*», in quanto a trovare adempimento alle proprie pretese saranno i creditori particolari che riusciranno prima degli altri a soddisfarsi sui beni del patrimonio particolare, in spregio del principio della *par condicio creditorum*.

Unico articolo che fa riferimento alla fase di liquidazione è l'art. 2447*novies* il quale al terzo comma ripropone, anche in tale sede, il principio di segregazione patrimoniale, per cui ai creditori del patrimonio destinato rimasti insoddisfatti dopo l'esaurimento dei beni destinati all'affare determinato sarà preclusa la possibilità di far valere i propri diritti o di agire contro eventuali censurabili condotte dei liquidatori in mancanza di una sanzione prevista dalla legge (23).

La disciplina in esame a differenza delle norme riguardanti le *protected cell companies*, non prevede esplicitamente la possibilità di dichiarare il fallimento del singolo patrimonio separato senza intaccare il patrimonio residuo, adottando così una soluzione sicuramente vantaggiosa e funzionale per il successo dell'istituto, ma preferi-

sce non derogare all'impostazione di cui è ancora permeato il nostro ordinamento per cui a fallire è sempre l'imprenditore e giammai il patrimonio (24).

Considerando l'evoluzione della dottrina giuridica, sempre più tendente ad osservare l'impresa da un punto di vista oggettivo, slegandola dal fenomeno soggettivo dell'individuazione del suo titolare (25), si è avanzata la necessità di prevedere un'insolvenza dei patrimoni destinati indipendente da quella della società coerentemente con il disegno originario di costruire un nuovo istituto alternativo alla costruzione di una società commerciale, presente. Successivamente tuttavia, stante l'assenza di una adeguata regolamentazione, si è rivelata evidente l'impossibilità di rompere quel legame che congiunge la procedura concorsuale ed il soggetto titolare dell'impresa (26).

A tal proposito è opportuno tuttavia sottolineare che, a differenza dell'ipotesi dell'imprenditore il quale esercita più attività di impresa in cui lo stato di insolvenza relativo ad una determinata attività imprenditoriale si traduce nel fallimento dell'imprenditore data l'unicità dell'imputazione, nella fattispecie in esame la separazione patrimoniale e i limiti quantitativi già visti nell'art. 2447*bis*, secondo comma, c.c., impediscono che l'insolvenza del patrimonio destinato comporti il dissesto della società - madre (27).

#### Note:

(20) Tale figura societaria presente in quegli ordinamenti comunemente denominati «paradisi fiscali» ma introdotta anche in alcuni stati degli USA tra i quali il South Carolina, il Kentucky e l'Illinois (si veda tra tutte il *Protected Cell Insurance Company Act, 2000, Code of Laws of South Carolina, title 38, chap. 10.10. to 10.80.*), trova una giustificazione nell'applicazione di una particolare forma di assicurazione detta «*captive insurance*», sostanzialmente basata su una particolare struttura che garantisce vantaggi economici e fiscali considerevoli: una società - madre costituisce e controlla una società la quale ha come oggetto sociale offrire una copertura assicurativa alla società principale. Nell'ipotesi in cui un'impresa non possa sostenere autonomamente la spesa per creare tale forma di assicurazione interna, potrà usufruire delle prestazioni della società «*captive*» in comune con altre piccole società («*rent a captive*»). Qualora si verificino danni di una certa entità per cui si oltrepassi il volume del conto di una società assicurata e l'impresa madre si trovi impossibilitata ad effettuare il pagamento integrativo, posto che la società *rent a captive* nel rapporto esterno rappresenta un'unica persona giuridica, soccorre il meccanismo delle *protected cell companies*, le quali costituendo *assets* separati, tutelano il patrimonio degli altri partecipanti. Si veda al proposito Arlt R., *Patrimoni destinati ad uno specifico affare: le protected cell companies italiane*, in *Contr. e impr.*, 2004, 23; P. Bawcutt, *Captive Insurance Companies*, Londra, 1997.

(21) Così N. Rocco di Torrepadula, *Patrimoni destinati ed insolvenza*, cit.

(22) Si veda al proposito T. Manferoce, *Soggezione alle procedure concorsuali dei patrimoni dedicati*, in questa Rivista, 2003.

(23) Cfr. S. Vincere, *Patrimoni destinati e fallimento*, cit.

(24) Come sostiene M. Lamandini, *I patrimoni «destinati» nell'esperienza societaria. Prime note sul D.Lgs. 17-01-2003*, n. 6, cit.

(25) Cfr. S. Vincere, *Patrimoni destinati e fallimento*, cit.

(26) Sul punto cfr. B. Meoli, *Patrimoni destinati e insolvenza*, in questa Rivista, 2005, 113.

(27) A proposito cfr. G. Giannelli, *Patrimoni destinati ad uno specifico affare*, cit.

Si è visto che il legislatore ha incluso nell'art. 2447*novies* c.c. la previsione per cui l'impossibilità di realizzazione dell'affare costituisce causa di cessazione della destinazione patrimoniale: è quindi ipotizzabile che tale esito infelice sia determinato anche da una situazione d'insolvenza che impedisca la prosecuzione dell'attività, inibendo ogni ulteriore credito e rifornimento di beni e servizi (28).

Se si pone mente all'art. 104 della nuova legge fallimentare (29) il quale permette la prosecuzione dell'attività in regime di esercizio provvisorio, in seguito all'autorizzazione del tribunale fallimentare e con l'assenso del comitato dei creditori, si può osservare come il nesso tra insolvenza del patrimonio destinato e cessazione della destinazione dello stesso in seguito all'impossibilità di realizzare l'affare non sia comunque irrinunciabile, giacché è ipotizzabile il caso in cui la capacità dell'azienda di portare a termine la destinazione a cui è funzionale l'affare non sia pregiudicata dall'incapacità del patrimonio destinato di adempiere alle proprie obbligazioni.

Dalla lettera dell'art. 2447*novies*, considerando l'insolvenza come *species* della più ampia categoria dell'indebitamento, emerge in ogni caso che qualora le obbligazioni finalizzate all'esecuzione dell'affare specifico non siano state integralmente soddisfatte, su istanza dei creditori del patrimonio destinato, si potrà avere l'apertura del procedimento liquidatorio del patrimonio stesso (30).

È opportuno rilevare che la previsione della pura e semplice messa in liquidazione, nel caso in cui il patrimonio destinato si riveli insolvente, potrebbe dimostrarsi inadeguata qualora si fosse verificata precedentemente uno stato di incapienza ovvero i beni del patrimonio destinato siano già stati oggetto, con esito infelice, del processo di esecuzione forzata. Se si osserva inoltre che in presenza di insolvenza risultano impossibili interventi integrativi, diretti ad adeguare la consistenza del patrimonio destinato utilizzando il patrimonio sociale, al fine di permettere la soddisfazione dei creditori personali, emerge che la conclusione del procedimento liquidatorio non provocherebbe effetti diversi e ulteriori dalla permanenza di un residuo passivo.

Assicurerebbe certamente maggiore soddisfazione della natura pubblica degli interessi relativi all'insolvenza, oltre a rispondere meglio al principio di autonomia patrimoniale, l'apertura di una procedura concorsuale sul singolo patrimonio destinato (31).

L'evoluzione dottrina e legislativa inoltre è giunta a prevedere varie fattispecie di fallimento senza soggetto: dal fallimento dell'imprenditore defunto al fallimento delle associazioni che esercitano attività commerciale, sebbene in tali ipotesi l'assoggettamento alla procedura fallimentare rimane in ogni caso collegato funzionalmente ad una figura soggettiva precedentemente fallita (32).

Non sarebbe quindi peregrina la soluzione «oggettivante» di dichiarare il fallimento del singolo patrimonio

destinato, prescindendo dal fallimento della società e dell'imprenditore, senza lamentare la mancanza di un soggetto cui imputare gli effetti della procedura concorsuale posto che viceversa si consentirebbe ad un imprenditore di esercitare un'attività di impresa escludendo il pericolo di un'azione fallimentare (33).

Guardando all'esperienza delle *protected cell companies* delle *offshore jurisdictions* si nota come, in ipotesi di insolvenza del patrimonio destinato ad uno specifico affare o anche della società - madre, sia prevista un'amministrazione controllata disposta giudizialmente, con il preciso obiettivo di assicurare la sopravvivenza del patrimonio particolare o della società ovvero di conseguire una gestione patrimoniale più vantaggiosa rispetto alla liquidazione (34). Nel caso in cui non vi riesca è predisposta una disciplina fallimentare rigorosa funzionale alla liquidazione del patrimonio separato ed alla distribuzione, secondo le regole del concorso, della massa ai creditori particolari (35).

In un ambito, quale quello del diritto societario dopo la recente riforma, in cui si è deciso di valorizzare il «carattere imprenditoriale della società» (36) si nota come ad assumere rilevanza non sia tanto l'assoggettamento a fallimento dell'imprenditore bensì il fatto che la procedura fallimentare investa un patrimonio implicato nell'esercizio dell'impresa. Si assiste quindi ad una dicotomia «effettuale» in quanto mentre l'imprenditore resta il destinatario degli aspetti sanzionatori delle procedure concorsuali, la regolamentazione dell'insolvenza ha come proprio perno essenzialmente l'impresa, la quale, essendo sottratta alla sfera di operatività del suo titolare, viene salvata (37).

Conseguentemente nell'ipotesi in esame, relativa alla costituzione di un patrimonio destinato ad uno specifico affare, in seguito alla creazione di una procedura concorsuale *ad hoc*, con una «scomposizione soggettiva de-

#### Note:

(28) Sul punto G. Bozza in M. Bertuzzi, G. Bozza, G. Sciumbata, *Patrimoni destinati, partecipazioni statali, s.a.a.*, cit.

(29) D.Lgs. 9 gennaio 2006, n. 5 di modifica del Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267.

(30) In tal senso cfr. N. Rocco di Torrepadula, *Patrimoni destinati ed insolvenza*, cit.

(31) Di questa opinione M. Lamandini, *I patrimoni «destinati» nell'esperienza societaria. Prime note sul D.Lgs. 17-01-2003*, n. 6, cit.

(32) Sul punto cfr. B. Meoli, *Patrimoni destinati e insolvenza*, cit.

(33) Al proposito cfr. L. Guglielmucci, *Patrimoni destinati ed insolvenza*, 2003, disponibile al sito [www.ipsoa.it](http://www.ipsoa.it), visitato il 21 aprile 2007 e S. Vincere, *Patrimoni destinati e fallimento*, cit.

(34) Cfr. R. Arlt, *Patrimoni destinati ad uno specifico affare: le protected cell companies italiane*, cit.

(35) Per tutti si veda Guemsey PCCCs Ordinance, part. II e III.

(36) Così S. Fortunato, *I principi ispiratori della riforma delle società di capitali*, in *Giur. com.*, 2003, I, 728.

(37) Si veda al proposito N. Rocco di Torrepadula, *Patrimoni destinati ed insolvenza*, cit.

gli effetti» (38), il fallimento sarà ristretto unicamente al patrimonio separato, e la società - madre non sarà tenuta a rispondere dei debiti connessi ad esso (39).

Separando il destino del patrimonio separato da quello della società quindi, sebbene formalmente la dichiarazione di fallimento rimarrebbe imputata in capo alla società, gli effetti afferenti alla responsabilità patrimoniale saranno imputati al patrimonio separato, mentre quelli di natura soggettiva andranno riferiti alla società ovvero ai suoi amministratori.

Si assisterebbe quindi ad una novità rispetto ai tradizionali principi della legge fallimentare, giacché, come detto, sebbene trovi causa nel necessario fallimento «a monte» della società, il fallimento del patrimonio separato rimarrebbe circoscritto ai beni che ne fanno parte, non contagiando il rimanente patrimonio societario, mettendo in atto una sorta di «fallimento parziale»: unico caso di soggetto *in bonis* che vede sottoposta a liquidazione concorsuale di tipo fallimentare solo una parte del proprio patrimonio (40).

La soluzione appena esposta, sebbene assai suggestiva, trova tuttavia poca corrispondenza nella lettera degli artt. 2447*quinques* e 2447*novies*, incentivando l'opinione secondo la quale, dato che l'eventuale insufficienza del patrimonio particolare a soddisfare le pretese dei creditori «volontari» non integra una fattispecie di fallimento della società ovvero del patrimonio separato medesimo, non si può non riconoscere come unico effetto dell'insoddisfazione creditoria la richiesta di liquidazione del patrimonio destinato (41).

Appare dunque sicuramente più realistico, sebbene sintomatico di una «mancanza di coraggio» del nostro legislatore, pensare all'impossibilità di un autonoma fallibilità del patrimonio destinato in quanto, sebbene i creditori particolari possano contare sulla garanzia patrimoniale offerta dai soli beni oggetto di destinazione in relazione alle obbligazioni contratte con riferimento all'affare determinato, la società resta comunque debitrice dei creditori particolari rimasti insoddisfatti per mezzo del ricavato della liquidazione dei beni del patrimonio separato. Nel caso in cui dunque i beni destinati al soddisfacimento dei diritti di credito si rivelino insufficienti si avrà una sorta di esteriorizzazione dell'incapacità dell'imprenditore di far fronte alle proprie obbligazioni, integrando dunque gli estremi per una dichiarazione di fallimento (42).

Concludendo quindi si osserva che sebbene parte della dottrina tenti di rintracciare in via interpretativa una procedura concorsuale limitata al patrimonio destinato (43), la disciplina attuale non consente di impedire la trascinamento dell'insolvenza dal patrimonio particolare funzionale ad un determinato affare ed il patrimonio rimanente della società, mancando di coerenza rispetto all'obbiettivo di delimitare il più possibile il rischio economico di impresa al patrimonio separato.

Ad uno sguardo di insieme appare dunque che il legislatore abbia rappresentato il «sistema» patrimoni destinati

e società tramite uno schema «ad alveare»: le «celle» dei patrimoni destinati con la propria e limitata definizione di modello patologico, suscettibile di essere posto in liquidazione e comunque fornito di requisiti di generalità con riferimento ai creditori particolari; il patrimonio generale della società soggetto alle generali previsioni della legge fallimentare.

---

#### Note:

(38) Così S. Locorotolo, *Patrimoni destinati e insolvenza*, cit.

(39) Sul punto cfr. ancora L. Guglielmucci, *Patrimoni destinati ed insolvenza*, cit.

(40) Cfr. G. E. Colombo, *La disciplina contabile dei patrimoni destinati*, in *Banca Borsa e Titoli di credito*, 2001, I, 30.

(41) È tale l'opinione di C. Comporti, *Dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, cit.

(42) Sul punto cfr. F. Ciampi, *Patrimoni e finanziamenti destinati in rapporto con le regole del concorso fallimentare*, in *Le Società*, 2004, 1212; F. Fimmano, *Il regime dei patrimoni dedicati di s.p.a. tra imputazione atipica dei rapporti e responsabilità*, cit.; T. Manferoce, *Soggezione alle procedure concorsuali dei patrimoni dedicati*, cit.; F. Terrusi, *I patrimoni delle s.p.a. destinati a uno specifico affare: analisi della disciplina e verifica degli effetti*, 2005, disponibile sul sito [www.judicium.it](http://www.judicium.it), visitato il 22 aprile 2007.

(43) Al proposito si veda *ex multis* R. Arlt, *Patrimoni destinati ad uno specifico affare: le protected cell companies italiane*, cit. e G. Giannelli, *Patrimoni destinati ad uno specifico affare*, cit.