

DEI PATRIMONI DESTINATI AD UNO SPECIFICO AFFARE.

di Giorgia Marra

In corso di pubblicazione nel volume “La costituzione della società per azioni. Il capitale e le sue vicende”, Dike, 2019.

1. Premessa.

Per riordinare ed integrare la disciplina, scarna, fornita dal legislatore del 2003, e ricostruire l'istituto, occorre individuare alcuni principi di fondo. Possono ipotizzarsi tre letture: il patrimonio quale autonomo soggetto; il patrimonio quale vincolo di natura meramente obbligatoria sui beni che ne sono oggetto, che si traduce in una mera rilevazione contabile; il patrimonio quale vincolo di natura reale sui beni.

Nettamente può escludersi la prima soluzione, come avviene in dottrina sin dai primi commenti. Dal quadro normativo emerge che il patrimonio appartiene alla società che lo gestisce come proprio; trova rappresentazione anche nel bilancio della società, secondo le sue regole; vi si raccorda la legislazione sopravvenuta. La stessa Relazione al progetto di legge conferma l'intento di configurare il patrimonio come articolazione della società privo di autonoma soggettività. L'operazione economica è presentata come equivalente ed alternativa alla costituzione di una nuova società (partecipata), senza sopportazione dei relativi costi.

Più complesso è districarsi tra la seconda e la terza soluzione, ossia comprendere se la separazione si estrinsechi sul piano meramente obbligatorio o anche sul piano reale.

In entrambi i casi siamo sul piano delle cose, dell'oggetto di diritti. La separazione va intesa infatti come limitazione della responsabilità patrimoniale della società prevista dalla legge ai sensi del secondo comma dell'art. 2740. La società separa dal suo patrimonio una parte, che resta sottratta alla responsabilità patrimoniale “generale” relativa alla gestione dell'impresa, ed è riservata alla responsabilità patrimoniale per le obbligazioni (da contratto) assunte nella gestione dell'affare intrapreso. In questo senso la separazione non integra *tout court* la gestione fiduciaria di un patrimonio altrui.

Delle due, è però la seconda configurazione che si coglie dalle disposizioni di legge: la separazione ha effetto reale. In primo luogo, la prescrizione dell'art. 2447-ter, stabilisce che la deliberazione che costituisce e destina un patrimonio ad uno specifico affare deve, tra l'altro, indicare “*i beni ed i rapporti giuridici compresi in tale patrimonio*”. L'art. 2447-septies precisa che tali beni e rapporti giuridici “*sono distintamente indicati nello stato patrimoniale della società*”. Per il successivo art. 2447-quater, inoltre, “*La deliberazione deve essere depositata e iscritta a norma dell'art. 2436*”. Ne consegue che ogni variazione nella composizione del patrimonio destinato va deliberata, con successivi deposito ed iscrizione.

La scelta del legislatore, se avesse voluto prefissarsi l'obiettivo della protezione dei creditori, ha causato però anche una forte farraginosità nella gestione dei beni e del

patrimonio, al punto da rendere difficile l'esercizio dell'affare. Ne costituisce una conferma la circostanza che l'istituto è pressoché assente nella pratica.

Sulla base di tali principi, ricostruiamo la disciplina, come risultante dalle disposizioni di legge.

2. *Analisi della disciplina. Costituzione e regolamento del patrimonio.*

L'organo amministrativo della società per azioni può deliberare la costituzione di “*uno o più patrimoni ciascuno dei quali destinato in via esclusiva ad uno specifico affare*”. Il procedimento di formazione presuppone l'adozione di una delibera di costituzione e l'adempimento di specifiche formalità pubblicitarie.

In assenza di indicazione nello statuto il patrimonio è dunque costituito dagli amministratori. La relativa previsione è necessaria solo per il caso in cui si voglia derogare alla disciplina legale (ad es. in tema di organo competente alla costituzione).

La costituzione del patrimonio è tuttavia un atto di destinazione di risorse (investimento del patrimonio disponibile) che il legislatore inserisce nell'ambito dell'attività di gestione. Non va dimenticato, d'altra parte, che l'art. 2433 prevede che la deliberazione di distribuzione degli utili è adottata dall'assemblea [ordinaria]. Pare sussistere, sotto questo profilo, un'antinomia, in quanto da ciò dovrebbe trarsi la necessità di una delibera dell'assemblea anche sulla costituzione del patrimonio, trattandosi di destinazione di utili che rimangono vincolati (come appostazione indistribuibile). È un'eccezione al principio. Il momento di destinazione iniziale ad opera degli amministratori è una deroga al regime ordinario, seppur impegnativa. È principio previsto solo relativamente alla costituzione, ma deve ritenersi esteso per le successive modifiche del patrimonio.

La deliberazione deve essere assunta a maggioranza assoluta dei componenti dell'organo amministrativo. La norma fa salva la diversa disposizione dello statuto, che potrebbe derogare la previsione in relazione alla competenza o alle maggioranze richieste. Non può essere oggetto di delega ad un singolo amministratore per le ragioni che si diranno.

(Ruolo del notaio nel procedimento di costituzione del patrimonio.)

Nel silenzio della legge, è discusso il ruolo del notaio nel procedimento di adozione, ed, in particolare, se sia necessario l'intervento di quest'ultimo già in sede di verbalizzazione della delibera, solo ai fini del deposito, o, ancora, se la costituzione del patrimonio possa avvenire senza il suo intervento, in applicazione del principio di libertà delle forme (salva la forma richiesta da specifiche tipologie di apporto).

In via generale, l'art. 2447-*quater* afferma che la deliberazione di costituzione debba essere depositata ed iscritta ai termini dell'art. 2436. Tale norma presuppone l'avvenuta verbalizzazione della modifica statutaria, e richiede al notaio che vi abbia provveduto di verificare l'adempimento delle condizioni stabilite dalla legge nonché, successivamente, di richiedere l'iscrizione presso il registro contestualmente al deposito. Dunque, se è vero che la costituzione non richiede espressamente che la delibera abbia la forma dell'atto pubblico o sia verbalizzata da notaio (come accade invece in altre previsioni: ad es. l'art.

2410, il quale impone che la deliberazione di emissione delle obbligazioni debba risultare da verbale redatto da notaio e debba essere depositata ed iscritta a norma dell'art. 2436; o l'art. 2443 per l'aumento di capitale delegato, secondo cui il verbale della delibera di aumento deve essere redatto da notaio, depositato e iscritto, anche qui, *ex art.* 2436), spetterebbe agli amministratori di procedere al deposito e di richiedere l'iscrizione della delibera. In questo caso, al registro delle imprese resterebbe comunque il solo controllo previsto dal comma secondo della citata disposizione, ossia di mera regolarità formale. Ritenendo invece applicabile per intero l'art. 2436, dovrebbe intendersi effettuato dal notaio verbalizzante il controllo di legalità, con conseguente deposito e richiesta di iscrizione. In effetti, sembra superfluo il richiamo all'intero procedimento di iscrizione di tali delibere se non ne venga seguito l'*iter*, come d'altra parte accade negli altri casi in cui la disposizione è richiamata. La redazione dell'atto notarile andrebbe dunque intesa come un presupposto per l'applicazione della procedura *de qua*.

(Deroga alla competenza dell'organo amministrativo. Delegabilità.)

Quanto al primo profilo, lo statuto potrebbe prevedere la competenza dell'assemblea (o, in caso di adozione del modello dualistico, del consiglio di sorveglianza). L'art. 2381 non la inserisce tra gli atti non delegabili dal consiglio. Tuttavia, al di là della circostanza che la legge faccia sempre riferimento ad una *delibera* (e, dunque, ad un atto di natura collegiale), è la necessità dell'intervento notarile a far concludere per la non delegabilità dello stesso ad un singolo amministratore (ma eventualmente al solo comitato esecutivo). Quanto detto, come anticipato, si scontra tuttavia con la previsione dell'art. 2433, che richiede l'intervento dell'assemblea per la distribuzione degli utili. È un'antinomia che esula dall'eventuale presenza di una previsione statutaria relativa alla competenza, che, come regola residuale, è attribuita all'organo di gestione.

La legge non richiede che l'atto costitutivo contempri necessariamente la possibilità di dare origine ad un patrimonio destinato (salve le eventuali previsioni derogatorie circa l'adozione della delibera di cui si è detto), né è richiesta una modifica del contratto sociale per la relativa istituzione: l'operazione rientra nell'ordinaria attività di gestione dell'impresa.

(Contenuto della delibera e rapporti con le successive delibere di modifica o completamento.)

Quanto all'individuazione dell'affare (su cui si tornerà di seguito), è la stessa deliberazione di costituzione a fornire il regolamento del patrimonio e, indirettamente, dell'affare stesso. La legge ne enumera alcuni contenuti essenziali, che ben possono essere integrati e precisati successivamente.

Sono infatti configurabili anche delibere successive di completamento e articolazione dell'attività e del patrimonio, oltre che vere e proprie delibere modificative degli stessi, nei limiti consentiti dalla legge (per le quali occorre lo stesso procedimento previsto in sede di costituzione). Ed anzi, le delibere modificative sono necessarie ogniqualvolta

vada ad essere modificato uno dei contenuti individuati dalla delibera costitutiva (ad es. i beni ed i rapporti giuridici compresi nel patrimonio destinato).

Nell'ambito dell'enumerazione prevista, può infatti ritenersi che gli elementi di cui alle lettere d), e), f) [dell'art. 2447-ter], siano meramente *eventuali* nella delibera originaria di costituzione del patrimonio, nel senso che essi possono essere definiti successivamente (o non essere definiti affatto) e la loro assenza non comporta né l'inefficacia dell'atto, né inapplicabilità del regime di limitazione di responsabilità, in caso di successiva definizione.

L'assenza dei requisiti *essenziali* costituisce invece un vizio genetico dell'atto di destinazione, che determina l'inefficacia dello speciale regime di responsabilità patrimoniale. Tale verifica, secondo la ricostruzione fornita, spetterebbe al notaio. Tale circostanza, insieme ad altri eventuali vizi della delibera (ad es. mancato rispetto delle norme sul procedimento) comporta l'applicazione delle normali regole sull'invalidità, previste per l'organo di adozione (artt. 2388, 2377, 2378, 2379). Non si applica l'art. 2379-ter trattandosi di risorse disponibili non soggette, come si vedrà, alla disciplina del capitale.

(Apporti.)

La formazione del patrimonio può avvenire sia mediante l'imputazione di entità già presenti nel patrimonio della società stessa, sia attraverso un apporto da parte di terzi (da intendersi *rispetto alla società* e, dunque, anche soci ed amministratori agenti *uti singuli*). Premesso che, in tutti i casi, ne risulta la formazione di due masse patrimoniali distinte in capo alla società, possono evidenziarsi tre ipotesi: l'assenza di apporti di terzi e la formazione del patrimonio esclusivamente con risorse della società; la formazione del patrimonio parzialmente con apporti di terzi; la presenza esclusiva di apporti di terzi.

La costituzione (totale o parziale) mediante apporti di terzi presenta, in particolare, notevoli affinità con l'*associazione in partecipazione*, profilo d'altra parte confermato dalla possibilità di emettere di strumenti finanziari (v. *infra*). Tuttavia, dubbi lascia la costituzione del patrimonio mediante soli apporti di terzi. In tal caso, infatti, l'operazione si avvicina al fenomeno alle gestioni fiduciarie, rischiando peraltro invadere l'ambito della relativa riserva di legge. Dunque, se non pare potersi escludere *tout court* la costituzione di un patrimonio integralmente mediante apporti di terzi, andrebbe valutata la configurazione della singola operazione.

L'impiego del termine *apporto* richiama la problematica del relativo inquadramento, che non è limitato alle sole entità conferibili (sul punto si rinvia, in questo Volume, *Della società costituita per contratto*, Parte II, Capo II, Titolo II).

Quanto alla natura (e, dunque, alla *causa negoziale*) degli apporti da parte di terzi, può trattarsi di operazioni con causa sia di rischio, sia di debito. Non incide su tale principio la formulazione dell'art. 155 comma terzo l.f., il quale prevede che il corrispettivo della eventuale cessione a terzi del patrimonio, al netto dei debiti, o l'attivo di liquidazione sono acquisiti all'attivo fallimentare, *detrato quanto spettante ai terzi che vi abbiano effettuato apporti*. Agli stessi potrebbe invero spettare tanto la restituzione del capitale

versato in caso di apporti con causa di debito, tanto un rimborso di quanto residua dalla liquidazione in proporzione all'esito dell'affare, in caso di apporti con causa di rischio (sul punto, v. *infra*).

Nel separare il patrimonio, è sottratta ai soci la decisione non solo sulla creazione di una sorta di riserva ma, indirettamente, sugli utili (art 2447-*quinquies*). La decisione di renderla indisponibile è attribuita ai soli amministratori. Il socio non ha il potere di decidere la destinazione, ed i proventi derivanti dall'affare andranno automaticamente ad integrare la riserva vincolata (salvo il caso in cui non vi siano terzi con diritto di partecipazione ai proventi e frutti dell'affare).

(*Nozione di affare.*)

La legge richiede espressamente che l'affare sia *specifico*: deve essere, in altri termini, delineato nelle finalità e nelle risorse, ed infatti la deliberazione costitutiva deve contenere indicazione dei beni e rapporti giuridici compresi nel patrimonio; di un piano economico-finanziario da cui risulti la congruità del patrimonio rispetto alla realizzazione dell'affare, le modalità e le regole relative al suo impiego, il risultato che si intende perseguire e le eventuali garanzie offerte ai terzi (art. 2447-*ter*).

Esso non deve *comunque* riguardare attività riservate in base alle leggi speciali (art. 2447-*bis* ult.c.; v. *supra*). La presenza del termine *comunque* lascia intendere che tali patrimoni non possano essere costituiti per l'esercizio di attività riservate neppure quando la società sia autorizzata al relativo esercizio. La norma inoltre conferma indirettamente l'assunto che l'affare non potrebbe afferire ad attività esterne all'oggetto sociale, poiché, come è detto e si dirà, il patrimonio non è dotato di soggettività autonoma rispetto alla società, bensì risulta solo distinto dalla stessa quanto al regime patrimoniale. In altri termini, le operazioni compiute con l'impiego delle relative risorse restano in capo alla società, che è vincolata al relativo oggetto ed alle operazioni da esso consentite. Di conseguenza, la costituzione di un patrimonio destinato alla realizzazione di un affare non riconducibile all'oggetto sociale necessiterebbe la modifica di quest'ultimo.

Quanto alle altre caratteristiche che l'*affare* può assumere, la dottrina si è a lungo interrogata, nell'ottica di delimitare in maniera più o meno stringente l'ambito di applicazione dell'istituto. Tuttavia, nel silenzio della legge, non sussistono particolari limiti, salvo quelli emergenti dal diritto comune (ad es. illecito). Esempi di tali caratteristiche possono rinvenirsi nella circostanza che l'affare sia *a tempo determinato* o meno; che si configuri come *nuovo* rispetto all'attività precedentemente svolta dalla società (salvi i limiti relativi all'oggetto sociale di cui si è detto).

Dalla disciplina può inoltre indirettamente trarsi il principio secondo cui l'affare non può risolversi in un unico atto negoziale, nel senso che deve sussistere comunque una molteplicità di operazioni che si protraggano per un certo lasso di tempo, non trovando altrimenti giustificazione svariate previsioni normative. Si pensi, ad esempio, all'art. 2447-*ter* lett. c), che dispone la formazione del piano economico finanziario, o la stessa possibilità di emettere strumenti finanziari partecipativi (v. *infra*), che ha come corollario la sussistenza della relativa organizzazione corporativa.

(Pubblicità legale ed effetti della costituzione.)

Ai fini della costituzione del patrimonio è altresì necessaria l'iscrizione della delibera costitutiva nel registro delle imprese.

L'efficacia della costituzione per i terzi, nonché di tutte le altre delibere modificative dell'assetto del patrimonio o dell'affare (ad es. una delibera di riduzione del patrimonio), presuppone il preventivo deposito ed iscrizione della deliberazione nel registro delle imprese nelle modalità richieste dall'art. 2436 per le modifiche dello statuto (art. 2447-*quater*, primo comma).

L'operazione determina una riduzione della medesima garanzia patrimoniale prevista dal comb. disp. artt. 2740 e 2325 per i creditori sociali che vi avevano fatto affidamento. Per tale motivo, è prevista la possibilità per i creditori sociali anteriori all'iscrizione di opporsi entro sessanta giorni, con efficacia sospensiva (art. 2447-*quater*, secondo comma). Il tribunale può tuttavia disporre che la deliberazione sia eseguita nonostante l'opposizione, previa prestazione di idonea garanzia da parte della società. La prestazione della garanzia estingue il procedimento di opposizione per sopravvenuta carenza di interesse. Analoga cautela non è necessaria per i creditori successivi alla formazione del patrimonio, i quali, anche alla luce degli adempimenti pubblicitari, non risultano pregiudicati da una variazione della garanzia patrimoniale della società debitrice, in quanto già in condizioni di valutarne la consistenza al momento del sorgere dell'obbligazione.

L'iscrizione in sé è pertanto dotata di efficacia costitutiva, sospensivamente condizionata alla scadenza del termine per l'opposizione previsto in favore dei creditori, dovendosi attendere necessariamente lo spirare dei novanta giorni per la produzione dei relativi effetti.

Con l'inutile decorso di tale termine, ovvero l'iscrizione del provvedimento con cui il tribunale dispone l'esecuzione della delibera, i creditori della società non possono far valere alcun diritto sul patrimonio, né, salvo nei limiti della parte eventualmente spettante alla società, sui frutti e proventi da esso derivanti. Viene meno la tutela in forma specifica, resta invece salvo il rimedio risarcitorio, al ricorrerne dei presupposti. Il meccanismo è analogo per la scissione, cui si è sopra fatto riferimento in ordine alla analoga logica del meccanismo di protezione.

Nel caso di beni soggetti a specifici regimi di pubblicità, ossia immobili o mobili iscritti nei pubblici registri, la produzione dei predetti effetti presuppone altresì l'attuazione delle forme di pubblicità previste dalla legge, e dunque la trascrizione del vincolo nei predetti registri¹.

¹La sezione XI riguarda sia i patrimoni destinati ad uno specifico affare, anche definiti patrimoni destinati cd. *operativi* o *industriali* (art. 2447-*bis*, comma primo lett. a) e ss.), sia i cd. finanziamenti destinati (art. 2447-*bis*, comma primo lett. b) e art. 2447-*decies*), che costituiscono, questi ultimi, operazione contrattuale che si caratterizza per una mera forma di separazione e destinazione di “*tutti o parte dei proventi dell'affare stesso*” al rimborso del finanziamento. In questa sede ci si occuperà solo della prima delle due fattispecie.

* Sulle nozioni civilistiche di patrimonio *autonomo, separato e segregato* si rinvia rispettivamente a BIGLIAZZI GERI (1982), pp. 280 ss.; e BUONFRATE (2007).

* Per la valenza bidirezionale della garanzia patrimoniale prevista per gli illeciti compiuti dalla società, SANTAGATA (2007), che ulteriormente argomenta: “[...] *conforta questa conclusione l’inderogabile unicità dell’organo amministrativo (e, se del caso, anche del personale dipendente) della società con patrimoni dedicati, che renderebbe oltremodo difficile scorgere un criterio di imputazione per gli illeciti compiuti dagli amministratori che diversifichi la responsabilità dei due compendi ex art. 2049 c.c.*”. Diversamente INZITARI (2003), nell’affrontare la questione dell’ordine di escussione o comunque di impiego delle risorse presenti rispettivamente nel patrimonio separato e in quello generale, sembrerebbe presupporre l’irrelevanza della separazione patrimoniale solo con riguardo agli illeciti compiuti nell’esecuzione dell’affare e non anche per quelli compiuti nell’attività “generale” d’impresa esercitata dalla società.

* Sull’assenza di un’autonoma soggettività del patrimonio la dottrina è concorde. Per tutti, ASSOCIAZIONI DISIANO PREITE (2012), p. 82.; la stessa Relazione di accompagnamento al D.Lgs. n. 6/2003, se dapprima precisa che il patrimonio separato, come quello generale, fanno capo ad un unico soggetto [la società], subito appresso evidenzia come l’operazione in esame sia “*operativamente equivalente alla costituzione di una nuova società, col vantaggio della eliminazione dei costi di costituzione, mantenimento ed estinzione della stessa*”.

* In dottrina i *frutti o proventi dell’affare* sono ritenuti più plausibilmente assimilabili ai ricavi (lordi) piuttosto che agli utili (netti). V. LENZI, (2003), p. 543. A favore della distribuibilità degli utili in caso di risultato di esercizio positivo della società e negativo del patrimonio destinato, v. MAFFEI ALBERTI, sub art. 2447-bis, in *Il nuovo diritto delle società*, p. 1689. V. anche INZITARI, (2003); COLOMBO, (2004), p. 31; COMPORTI, (2004), p. 993.

* Nel senso di ammettere la deroga statutaria alla competenza e alle maggioranze richieste si vedano, tra gli altri, LENZI (2003), p. 543; e NIUTTA (2006), p. 43. Cfr. VISENTINI – PALAZZOLO (2017), p. 476, ove tuttavia si esclude la possibilità di ridurre i *quorum*, oppure di riconoscere la competenza al presidente o ad altro amministratore, sostanziosamente in una eliminazione dei *quorum* stessi. Ammette la delegabilità ad un singolo amministratore LENZI (2003), p. 543, in mancanza di indicazione ex art. 2381. V. anche ANGELONI, (2005), p. 88, che richiama la Massima n. 50 del Consiglio del Notariato di Milano: “*La costituzione di patrimoni destinati ad uno specifico affare, ai sensi dell’art. 2447 bis, lettera a c.c., può formare oggetto di delega ad uno o più amministratori od al comitato esecutivo ai sensi dell’art. 2381 c.c.*”. A favore della riserva di collegialità, per tutti, NIUTTA (2006), p. 43.

* Sulla natura meramente *eventuale* degli elementi di cui alle lettere d), e), f), art. 2447-ter nell’ambito della delibera costitutiva del patrimonio, v. MAFFEI ALBERTI, sub art. 2447-ter, (2017). Ivi altri riferimenti.

* Sulle conseguenze legate all’assenza di requisiti *essenziali* della delibera, FAUCEGLIA (2003), p. 812. MAFFEI ALBERTI, sub art. 2447-quinquies, (2017). ID., sub art. 2447-bis, *Il nuovo diritto delle società*, p. 1683: “*Le violazioni, da parte dell’organo amministrativo, delle disposizioni imperative dettate per la costituzione del patrimonio separato, potranno anche costituire «gravi irregolarità» che legittimano l’applicazione della disciplina di cui all’art 2409 c.c.*”

* Per l’assimilabilità del fenomeno dei patrimoni costituito solo con apporti di terzi alle gestioni fiduciarie V. VISENTINI – PALAZZOLO (2017), p. 481.

* Sulla specificità dell’affare v. SANTOSUOSSO (2005), *La riforma del diritto societario*, 182; INZITARI, (2003), p. 296; POTITO, (2006), p. 546. Per la necessità di modifica dell’oggetto sociale per includere l’attività svolta attraverso il patrimonio, v. VISENTINI - PALAZZOLO (2017), p. 476 in nota. In tal senso anche FAUCEGLIA, (2003), p. 809. POTITO (2006), non ritiene che possa estendersi la nozione di *affare* alla “*gestione di un vero e proprio ramo d’azienda o di una distinta area strategica, tipica di un’impresa multidivisionale*”. Di avviso contrario, tra gli altri, SANTOSUOSSO (2005), p. 365, ammette anche che possano essere considerati *affari* la gestione di ramo d’azienda o divisione se hanno durata

2.1. Come opera la separazione.

Effetto della pubblicità e, dunque, della costituzione, è che i creditori (generali) della società non possono far valere alcun diritto sul patrimonio separato né, salvo che per la parte spettante alla società, sui frutti o proventi da esso derivanti. D'altra parte, anche i creditori particolari del patrimonio non potranno, di regola, far valere i propri diritti sul patrimonio generale della società. La separazione è bidirezionale. La responsabilità è da contratto *ex art.* 1173. In questo modo, è derogato il regime di responsabilità generale previsto dall'*art.* 2740, secondo cui il debitore risponde per le obbligazioni da esso contratte con tutti i suoi beni presenti e futuri, in combinato disposto con l'*art.* 2325, secondo il quale delle obbligazioni della società per azioni risponde solo la società stessa con il suo patrimonio.

determinata. Per l'orientamento che ritiene necessario che si tratti "*di un'iniziativa a tempo determinato*", prevedendo il legislatore una disciplina della relativa conclusione, v. POTITO (2006). Al contrario ritengono possibile un'attività continuativa, MAFFEI ALBERTI, sub art. 2447-*bis*, (2005), ivi altri riferimenti. Sulla novità dell'affare rispetto all'attività svolta dalla società ANGELONI, (2005), p. 101. Sulla necessità che l'affare non si risolva in un unico atto negoziale LENZI, (2003), p. 543: "*Con tale termine [...] si intende un'attività e non un atto*". POTITO, (2006). In generale, per una disamina della casistica individuata dalla dottrina circa le caratteristiche dell'affare si rinvia a MAFFEI ALBERTI, sub art. 2447-*bis*, (2017).

* In tema di esecuzione della delibera disposta dal tribunale previa prestazione di garanzia, per tutti, MAFFEI ALBERTI, sub art. 2447-*bis*, (2005), p. 1688.

* Quanto alla diversa previsione di leggi speciali (*art.* 2447-*bis* comma secondo) può essere ricordato che l'*art.* 10, d.lgs. 3 luglio 2017 n. 117 dispone "*Gli enti del Terzo settore dotati di personalità giuridica ed iscritti nel registro delle imprese possono costituire uno o più patrimoni destinati ad uno specifico affare ai sensi e per gli effetti degli artt. 2447-*bis* e ss. c.c.*". Non è prevista una deroga al limite di cui sopra, tuttavia la norma ha assunto rilevanza in dottrina sotto altri profili. In particolar modo, è stata sostenuta la possibilità di costituire patrimoni destinati anche da parte di soggetti non in forma di società per azioni.

* Favorevole all'applicazione del limite del dieci per cento del patrimonio netto della società al momento costitutivo del patrimonio, con conseguente irrilevanza di un suo accrescimento a seguito della maturazione di frutti o proventi, v. MAFFEI ALBERTI, sub art. 2447-*bis*, (2005), p. 1684. Con riferimento alla "*totalità dei patrimoni costituiti*", LENZI (2003), p. 543. MAFFEI ALBERTI, sub art. 2447-*bis*, (2005), p. 1681, ritiene inoltre necessaria la redazione di una situazione patrimoniale *ad hoc*, sebbene non prevista dalla legge [ID., sub art. 2447-*bis*, (2005), p. 1679]. SANTAGATA (2007): "*L'emissione di strumenti partecipativi all'affare consente peraltro alla società azionaria un'articolazione multidivisionale non eccessivamente disomogenea, poiché gli apporti dei terzi, a fronte dei quali avviene l'emissione dei titoli, devono stimarsi svincolati dal limite quantitativo del dieci per cento del patrimonio netto della società disposto dal capoverso dell'art. 2447-*bis*. Milita in tale direzione la stessa ratio del tetto di contenere la riduzione della garanzia patrimoniale dei creditori generali della società conseguente alla costituzione di patrimoni destinati: sicché la soglia non ha motivo di applicarsi a finanziamenti privi di incidenza sulla posizione dei creditori sociali, come dimostrato anche dalla sua mancata previsione con riguardo alla fattispecie disciplinata dall'art. 2447-*decies*.*".

* In ordine alla necessaria permanenza del requisito della congruità del patrimonio per tutta la durata dell'affare, INZITARI (2003). Contrario SANTAGATA (2007).

Ciò salvo che la delibera di costituzione disponga diversamente [l'impegno da ciò derivante deve risultare in calce allo stato patrimoniale e formare oggetto di valutazione secondo criteri da illustrare nella nota integrativa (art. 2447-*septies*, ult. comma)], rendendo illimitatamente responsabile anche il patrimonio generale della società [in via paritetica o sussidiaria], nonché salve le obbligazioni da fatto illecito (cd. *creditori involontari* - art. 2447-*quinquies*, quarto comma), le obbligazioni *ex lege* (cfr. in questo Volume, *Della società costituita per atto unilaterale*, par. 5), ed, ancora, salve le obbligazioni nascenti da gli atti compiuti in relazione allo specifico affare nei quali non venga effettuata espressa menzione del vincolo di destinazione.

Quanto alle obbligazioni da fatto illecito ed *ex lege*, l'eccezione alla separazione patrimoniale è *bidirezionale*, nel senso che la garanzia opera come se il patrimonio fosse unitario in relazione agli atti [ed agli illeciti] compiuti dalla società, sia in esecuzione dell'affare, sia nello svolgimento della sua attività principale. Se così non fosse, la disciplina sarebbe solo parzialmente rispondente alla *ratio* di evitare che la società si avvantaggi di un comportamento illecito.

La costituzione del patrimonio non determina tuttavia la creazione di un soggetto di diritto autonomo rispetto alla società, non si pone in altri termini come un centro di imputazione giuridica di rapporti patrimoniali (neppure di natura fiscale). L'affare ed i relativi rapporti fanno comunque capo a quest'ultima. Da ciò consegue anche che i soci, tramite la società, restano proprietari e titolari dell'impresa, comprensiva dell'*affare*, e se ne addossano il rischio nel suo complesso.

La separazione patrimoniale vale di conseguenza solo per i creditori, e non anche per i soci [che, infatti, di regola, non la approvano]. Ad analoga conclusione si giunge, infatti, per il socio unico che non ha indicato negli atti e nella corrispondenza tale circostanza.

D'altro canto, sul punto potrebbe osservarsi che, se è vero che la separazione non opera nei confronti dei soci, questi subiscono comunque una perdita di controllo sulla destinazione degli utili ex art. 2433. In tal senso corretto sarebbe se gli statuti regolassero forme di tutela del socio, che si vede comunque espropriato di tale potere, in assenza di strumenti analoghi a quelli previsti in favore dei creditori (opposizione), o del diritto di recesso [salva, appunto, la possibilità ex art. 2437, 4 comma, per le società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, di prevederlo statutariamente]. Restano fermi i rimedi di diritto comune di cui sopra, così come la revoca degli amministratori che hanno deliberato la costituzione.

Il patrimonio destinato appartiene alla categoria dei beni e non dei soggetti. Non ha una propria autonomia decisionale, né formale né sostanziale, ed, in questo senso, va ricondotto alla categoria [di diritto comune] dei patrimoni separati e non autonomi.

Va tuttavia notato come, di fatto, l'assenza di una distinta soggettività, di autonomia decisionale, nonché la possibilità di deroga alla segregazione bidirezionale ed il ricongiungimento (come si dirà) delle due masse patrimoniali (o, quantomeno, dell'eccedenza risultante) a seguito della liquidazione riducano l'istituto ad un privilegio dei creditori particolari su una porzione del patrimonio sociale. Dalla formulazione delle

norme dobbiamo intendere che il vincolo ha carattere reale, ossia il privilegio si specifica in una garanzia reale sui beni destinati alla gestione separata.

(Vicenda contabile e rapporto con la disciplina del capitale.)

Il patrimonio destinato è svincolato dalla disciplina del capitale, sia nel senso che è possibile creare il patrimonio solo attraverso l'impiego di risorse disponibili, e non di risorse vincolate a copertura della regola del capitale; sia nel senso che le citate risorse non sono "patrimonio da capitale", e pertanto non si computano per la relativa copertura [né per quella delle riserve indisponibili], né tantomeno sono soggetti alla relativa disciplina. Anche l'eventuale perdita del patrimonio particolare non incide sulla perdita di capitale ai fini del superamento del limite del terzo.

La legge parla d'altronde di *apporto* e non di *conferimento*. Si tratta di un'anomalia rispetto al sistema, che per il patrimonio generale predispone un impianto normativo più garantista degli interessi dei creditori e dei terzi in generale. Le riserve indisponibili, per legge o per statuto, non sono impiegabili per la costituzione del patrimonio al pari del capitale salvo, per le seconde, la preventiva adozione di apposita delibera di modifica statutaria.

La fattispecie più vicina a quella in parola è la scissione (che può presupporre anche una riduzione del capitale), nella quale alla creazione di una massa patrimoniale distinta si accompagna l'attribuzione delle azioni della società creata a seguito della scissione ai soci, e non al patrimonio della società scissa, come accade nello scorporo. Anche in tale caso i creditori hanno diritto di opposizione solo perché viene loro sottratta una parte dell'azienda e, dunque, della garanzia patrimoniale della società scissa. Anche con la costituzione del patrimonio destinato, i beni che vi confluiscono escono dal patrimonio su cui possono soddisfarsi i creditori generali, ma ciò è coerente con l'assunto che il capitale è a garanzia dei terzi e non dei soci.

(Regime dei frutti o proventi dell'affare.)

Quanto al regime dei *frutti o proventi* dell'affare, è la stessa delibera costitutiva a definire le modalità di partecipazione ai risultati dell'affare di eventuali terzi che abbiano effettuato apporti (art. 2447-ter, lett. d).

I *frutti o proventi* dell'affare spettanti alla società sono automaticamente acquisiti al patrimonio destinato. Infatti sebbene l'art. 2433 stabilisca che la distribuzione dell'utile debba essere deliberata dall'assemblea, la previsione della deroga al regime appena menzionato, esplicita per quanto riguarda la costituzione del patrimonio, vale anche per i suoi successivi incrementi. Su tali *frutti o proventi* non potranno soddisfarsi i creditori generali, poiché non partecipano alla formazione del risultato generale dell'esercizio ed al patrimonio generale della società (art. 2447-quinquies, primo comma). La delibera costitutiva definisce le eventuali modalità di partecipazione ai risultati dell'affare di eventuali terzi che abbiano effettuato apporti.

Anche per lo scioglimento si pone lo stesso problema di coordinamento con l'art. 2433, che richiederebbe una delibera dell'assemblea in quanto trattasi di destinazione dell'utile [che residua dopo la soddisfazione dei creditori particolari].

Altra conseguenza della separazione patrimoniale attiene alla circostanza che, in caso di risultato di esercizio positivo della società, e negativo del patrimonio, non risultandone direttamente inciso il patrimonio generale, potrà ugualmente essere deliberata dagli azionisti la distribuzione degli utili prodotti dall'attività principale.

(Limiti alla costituzione del patrimonio.)

Legata all'eccezionalità della deroga al regime patrimoniale *ex art. 2740* è la previsione del limite quantitativo alla costituzione del patrimonio, che non deve essere costituito "per un valore complessivo superiore al dieci per cento del patrimonio netto della società" [da intendersi non limitato a quello disponibile] (art. 2447-*bis*, comma secondo). La norma fa salva la diversa previsione di leggi speciali, che possono stabilire un importo superiore.

Sembra ragionevole ritenere che il limite vada riferito al patrimonio in sede di costituzione, ed, in particolar modo, all'insieme di *assets* di cui d'altra parte la stessa delibera costitutiva deve dare indicazione. Rimanendo irrilevante se eventuali proventi o frutti lo incrementino sino ad misura superiore alla soglia di legge. La conclusione risulta coerente con il sistema per cui siamo in una zona franca rispetto ai normali meccanismi di destinazione dell'utile. I proventi sono automaticamente appresi al patrimonio. Attribuendo valore reale alla separazione la stessa non si riduce ad una mera rilevazione contabile. Come anticipato, il legislatore si era immaginato un patrimonio separato in senso fisico.

Va diversamente considerata l'ipotesi di ulteriori versamenti/apporti effettuati successivamente alla costituzione, certamente sottoposti al divieto tenuto conto che il frazionamento temporale degli stessi potrebbe rappresentare una elusione del limite di legge. Ed, in effetti, considerando che si tratta anche qui di una delibera modificativa del patrimonio, a cui è applicabile la disciplina della delibera di costituzione, sarà necessaria una preventiva nuova verifica del rispetto dei limiti.

Tuttavia, stante la possibilità per la società di istituire più patrimoni destinati, il limite va inteso cumulativamente, soprattutto, ma non solo, quando gli stessi sono costituiti per il medesimo affare. In altri termini, il frazionamento in più patrimoni della garanzia patrimoniale, *a fortiori* relativa ad un medesimo affare, finirebbe ugualmente per eludere il divieto. Il principio emerge dalla stessa legge, che impiega l'avverbio *complessivamente* (art. 2447-*bis*).

È dubbio, inoltre, se, ai fini del rispetto della soglia, debba aversi riguardo al momento della costituzione, oppure ai dati dell'ultimo bilancio approvato. Pare preferibile la prima soluzione, richiedendosi pertanto la redazione di un bilancio infrannuale (*rectius* situazione patrimoniale) funzionale alla attestazione del rispetto dei limiti.

Lo stesso art. 2447-*bis* comma secondo individua quale ulteriore limite la riserva di attività prevista da leggi speciali. Se ne è dato conto.

Un terzo limite promana indirettamente dalla restante disciplina, e, segnatamente, dalla necessità che il patrimonio sia *congruo* rispetto alla realizzazione dell'affare. Tale congruità, si è detto, deve risultare dal piano economico-finanziario, e deve permanere nel corso dell'intero affare, configurandosi altrimenti una causa di impossibilità di conseguimento dello stesso (v. *infra*). Ciò rappresenta tuttavia un limite "inferiore" alle normali oscillazioni, anche in negativo, che invece il patrimonio potrà pur subire rispetto al proprio valore iniziale. È un giudizio di merito. Per i riferimenti relativi al paragrafo si veda la nota 1.

2.2. *Gestione e rendicontazione.*

Quanto alla gestione del patrimonio l'assenza di una soggettività plurima rende necessariamente competente alla gestione l'organo amministrativo della società. Il patrimonio, si è detto, non è autonomo, nel senso che è non è dotato di autonomia decisionale rispetto alla società che lo ha originato.

Allo stesso modo, resta competente l'organo di controllo sulla gestione relativamente all'affare.

Quanto al soggetto incaricato della revisione, ne è prevista una nomina *ad hoc* all'atto della delibera costitutiva solo qualora la società non sia già assoggettata alla revisione legale (art. 2447-*ter*, lett. f). Pertanto, nel caso inverso, è competente il soggetto chiamato alla revisione dei conti della società. Tale controllo, e ciò rileva soprattutto nei casi in cui la società non sia sottoposta a revisione legale, è comunque limitato all'affare e ai relativi conti.

I terzi, la cui posizione è assimilabile a quella dell'associato in partecipazione, hanno solo poteri di controllo sull'affare [delineati dalla delibera costitutiva], salva la possibilità per i possessori di strumenti finanziari relativi al patrimonio di nominare un membro dell'organo amministrativo o di controllo.

La gestione del patrimonio spetta al consiglio di amministrazione, il quale ne risponde verso la società. La *destinazione patrimoniale* si traduce infatti anche in un insieme di limiti all'attività degli amministratori, che devono impiegare il patrimonio per la realizzazione dell'affare. La violazione del vincolo di destinazione determina la responsabilità dei gestori stessi nei confronti della società. La previsione di una generica responsabilità da gestione potrebbe tuttavia non rivelarsi sufficiente per fronteggiare il rischio di abusi, e v'è da chiedersi se non sia opportuna l'introduzione di una norma sanzionatoria *ad hoc*.

Rientrano inoltre nell'attività di gestione: la tenuta di una contabilità separata relativa allo specifico affare (art. 2447-*sexies*); la tenuta di un apposito libro in caso di emissione di strumenti finanziari (art. 2447-*sexies* e 2421, n. 8), e, sebbene non menzionato, di un libro delle adunanze e deliberazioni delle relative assemblee speciali [tenuto a cura del rappresentante comune]; la redazione di un rendiconto finale (art. 2447-*novies*); oltre che il rispetto di specifici obblighi relativi alla contabilità ordinaria (art. 2447-*septies*). Le

specifiche regole di rendicontazione dell'affare devono essere indicate nella delibera di costituzione (art. 2447-ter, lett. g).

(La posizione del terzo rispetto alla gestione.)

La delibera costitutiva deve indicare le eventuali modalità di controllo sulla gestione e di partecipazione ai risultati dell'affare da parte dei terzi (art. 2447-ter, lett. d).

Ed, infatti, corollario della permanenza del rapporto e dell'affare in capo alla società (come nei rapporti tra associante ed associato), è che i terzi, per quanto abbiano contribuito alla formazione del patrimonio attraverso loro apporti, non hanno poteri di gestione sullo stesso. Essi hanno solo diritti di controllo sulla gestione, salvo quanto si dirà subito appresso.

La medesima delibera può (art. 2447-ter, lett. e) infatti prevedere la possibilità di emettere strumenti finanziari di partecipazione all'affare, con specifica indicazione dei diritti che attribuiscono. L'andamento di tali strumenti sarà riferito esclusivamente all'affare.

Dunque, la prestazione dell'apporto può corrispondere o meno all'emissione di strumenti finanziari. Si tratta di strumenti sottoposti alla disciplina generale del codice civile (artt. 2346, 2411, ecc.). In proposito può richiamarsi quanto detto nel volume *L'assemblea della società per azioni* (2017). Giova qui però richiamare che non si tratta di valori mobiliari, ma di rapporti contrattuali sinallagmatici incorporati in titoli per loro natura non destinati alla circolazione.

L'art. 2447-octies prevede un'organizzazione corporativa simile a quella degli obbligazionisti, composta da un'assemblea speciale e da un rappresentante comune per ogni categoria (art. 2447-octies). Si tratta di un'assemblea speciale *d'impulso*, con compiti che esulano pertanto dalla mera approvazione di delibere sfavorevoli per i componenti della categoria. Le relative competenze sono enumerate dall'art. 2447-octies, comma primo, e ricalcano, salvo alcune differenze, appresso evidenziate, le competenze dell'assemblea degli obbligazionisti (e dei titolari di strumenti finanziari legati all'andamento generale della società).

In particolare, l'art. 2447-octies, comma primo, n. 1, oltre ad attribuire all'assemblea speciale la competenza sulla nomina e revoca del rappresentante comune, specifica che questi assume una funzione di controllo sul regolare andamento dello specifico affare. Tale funzione va coordinata con l'art. 2447-ter, comma primo lett. d), che inserisce nei contenuti della delibera "*le modalità di controllo sulla gestione*" da parte dei terzi che vi abbiano effettuato apporti. La previsione è, in altri termini, espressione della stessa natura dell'operazione come associazione in partecipazione, inserita nell'organizzazione corporativa. Si tratta quindi di un potere attribuibile anche al rappresentante comune degli altri titolari di strumenti finanziari, sebbene non espressamente previsto. In effetti, la disciplina "generale" in tema di strumenti finanziari è fondata sul rinvio a quella dei titoli obbligazionari. V'è da dire in proposito che la dottrina prevalente tende a ritenere tassativa l'enumerazione delle competenze previste dall'art. 2415. Non è questa la sede per soffermarsi su tali aspetti, tuttavia, può brevemente osservarsi che la posizione degli obbligazionisti rispetto alla società non è parificabile a quella dell'associato in

partecipazione, e non si giustificerebbe parimenti un simile diritto di controllo sulla gestione.

Lo stesso n. 1 *cit.*, a differenza della corrispondente previsione applicabile ad obbligazionisti e altri titolari di strumenti finanziari, prevede la competenza della stessa assemblea speciale sull'azione di responsabilità nei loro confronti. Anche in tal caso, tuttavia, se si intende il rappresentante comune [anche degli obbligazionisti], come un soggetto titolare di un rapporto fiduciario con gli stessi [d'altra parte se ne prevede un potere di nomina e di revoca da parte della relativa assemblea speciale (art. 2415 comma primo n. 1) e compiti di tutela degli interessi comuni degli stessi nei rapporti con la società (art. 2418)], logica conseguenza sarebbe ammetterne la competenza anche in mancanza di espressa previsione.

Per il resto, alle assemblee speciali e ai rappresentanti comuni, per espresso rinvio, si applica la citata disciplina relativa all'organizzazione corporativa degli obbligazionisti, ed in particolare gli articoli 2415 (*Assemblea degli obbligazionisti*), secondo, terzo, quarto e quinto comma, nonché, sono applicabili gli artt. 2416 (*Impugnazione delle deliberazioni dell'assemblea*), 2417 (*Rappresentante comune*), 2418 (*Obblighi e poteri del rappresentante*) e 2419 (*Azione individuale [degli obbligazionisti]*).

Inoltre, tali strumenti possono prevedere, in linea con la disciplina generale, ulteriori diritti legali, patrimoniali ed amministrativi, tra cui la nomina di un consigliere indipendente. Dunque, seppur nei limiti di stretta interpretazione nei quali va intesa la disciplina degli strumenti finanziari nel codice civile, resta possibile la nomina di particolari soggetti preposti alla gestione da parte dei terzi sottoscrittori di strumenti finanziari partecipativi che conferiscano tale diritto.

È chiaro che, in tal caso, stando alla disciplina generale in tema di strumenti finanziari, si tratterà di membri dell'organo di gestione parificati nelle funzioni e nei poteri agli altri componenti.

Tale diritto di nomina non può tuttavia portare alla creazione di situazioni distorsive dei fisiologici rapporti fiduciari tra organo amministrativo e soci. Dunque, se è evidente che una società potrebbe istituire più patrimoni destinati (anche per un singolo affare), e che per ciascun patrimonio potrebbe procedere a più emissioni di strumenti finanziari (in sede di costituzione e attraverso successive delibere modificative), tutte le categorie di strumentisti in tal modo formatesi debbano essere ricondotte all'unità ai fini di tale nomina².

² Sulla gestione del patrimonio da parte dell'organo amministrativo "generale" della società, VISENTINI - PALAZZOLO (2017), p. 479. "In dottrina, però, è stato evidenziato che «il vero problema della gestione del patrimonio destinato sia il problema del mantenimento del vincolo di destinazione»" NATALI, (2007), p. 139, che richiama BIANCA (2003), 176, e ID. (1996).

* MAFFEI ALBERTI, sub art. 2447-bis, (2005), p. 1691, sostiene l'unicità del libro dei titolari di strumenti finanziari "anche in presenza di diverse categorie di strumenti finanziari". COMPORTI (2004), p. 993, lo riconduce alla generale disposizione di cui all'art. 2447-sexies che richiama gli artt. 2214 ss.

* GHIDINI (1958), pp. 856 ss. L'art. 2552 prevede che il contratto può determinare quale controllo possa esercitare l'associato sullo svolgimento dell'affare per cui l'associazione è stata contratta. In ogni

2.3. Cessazione dell'affare. Liquidazione.

L'affare cessa per impossibilità o compimento dello stesso, o per altra causa di cessazione indicata nella delibera di costituzione. In tali casi, nonché in caso di fallimento della società [parificata dal codice, salvo quanto si vedrà, a causa di cessazione del vincolo di separazione e destinazione], la società dovrà procedere all'adozione di apposita delibera, alla redazione del rendiconto finale (art. 2447-*novies*) ed al deposito degli stessi presso il registro delle imprese, insieme alla relazione dei sindaci e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti. L'impossibilità di realizzazione dell'affare è oggetto di apprezzamento da parte degli amministratori.

In caso di mancato integrale soddisfacimento delle obbligazioni contratte per lo svolgimento dell'affare, i creditori potranno chiederne la liquidazione mediante lettera

caso l'associato ha diritto al rendiconto dell'affare compiuto o a quello annuale della gestione se questa si protrae per più di un anno. Va rilevato che con il d.lgs. n. 81/2015, l'impianto dell'associazione in partecipazione ha subito una rilevante riforma, essendo stata eliminata la possibilità, nel caso in cui l'associato sia una persona fisica, che l'apporto di cui al primo comma consista, anche solo in parte, in una prestazione di lavoro.

* È stata evidenziata in dottrina la differenza con le azioni correlate, le quali “*si collegano e esprimono un principio di mera autonomia contabile che non vuol dire anche limitazione della responsabilità patrimoniale*”. Così NATALI (2007), 139, che richiama PORTALE (2002), 146 ss., spec. 168, secondo cui queste ultime “*devono in ogni caso rappresentare una parte del capitale nominale della società per azioni, mentre il patrimonio destinato deve rispondere delle sole obbligazioni allo stesso afferenti*.” MAFFEI ALBERTI, sub art. 2447-*bis*, (2005), p. 1679: “*Sembra possibile anche l'emissione di azioni correlate ai risultati dell'affare alla cui realizzazione è destinato il patrimonio. L'operazione presupporrebbe un aumento del capitale sociale con emissione delle azioni correlate e destinazione al patrimonio separato del provento di tale aumento. Questo non comporta, ovviamente, alcuna «parcellizzazione» del capitale sociale, ma semplicemente l'attribuzione al patrimonio separato di una parte del patrimonio della società e più particolare di quella parte che la società ha conseguito attraverso l'emissione delle azioni correlate ai risultati del patrimonio destinato. Da una scelta di questo tipo conseguirebbe che l'attribuzione del dividendo a tali azioni correlate avrebbe pur sempre, come condizione necessaria e come limite, il conseguimento di un utile da parte della società e ciò ai sensi dell'art. 2350 ult. cpv.*” [ID., (2005), p. 1685]. La non assoggettabilità al regime del capitale osta alla possibilità di emettere azioni correlate allo specifico affare, con contropartita (conferimento) destinata a formare il patrimonio separato.

* Per MANES – PASQUARIELLO (2013), p. 201, è individuato il contenuto del potere di controllo del rappresentante comune “*[...] in un'attiva partecipazione alla discussione su argomenti rilevanti per l'andamento dell'affare, nella sua legittimazione all'ispezione di libri contabili e alla denuncia al collegio sindacale di fatti censurabili*”.

* In dottrina, sebbene diversamente argomentata, è prevalente l'opinione secondo cui è possibile ritenere competente l'assemblea speciale di obbligazionisti e titolari di strumenti finanziari anche per l'azione di responsabilità verso il rappresentante comune. Si vedano, tra gli altri, CAMPOBASSO (1994), p. 514; CAVALLO - BORGIA (2005).

* In senso contrario alla attribuibilità di diritti amministrativi ai titolari di strumenti finanziari, a differenza di quanto accade per quelli rientranti nella disciplina generale ex art. 2346, MAFFEI ALBERTI, sub art. 2447-*bis*, (2005), p. 1686, ivi altri riferimenti. In VISENTINI - PALAZZOLO (2017), p. 479, si esclude possano attribuirsi, più specificamente, “*poteri di gestione sul patrimonio*”.

raccomandata da inviare alla società entro novanta giorni dal deposito del rendiconto e dei relativi allegati. La disposizione sembra proporsi il fine di consentire ai creditori di sottrarre la liquidazione agli amministratori della società attraverso la nomina di un liquidatore *ad hoc* e l'avvio della procedura di liquidazione. L'effetto della separazione verrebbe dunque meno spirato tale termine. Pertanto, in caso di mancata richiesta da parte dei creditori, dovrebbe ritenersi implicitamente ammesso un ricongiungimento delle due masse patrimoniali (generale e particolare).

Nessun problema sorge nel caso in cui il patrimonio sia sufficiente al soddisfacimento di tutte le obbligazioni contratte per il compimento dell'affare. Anche in tal caso, salvo diversa disposizione della delibera, l'eventuale parte eccedente a quanto necessario per la soddisfazione dei creditori particolari confluirà nel patrimonio generale.

Si applicano al patrimonio le disposizioni sulla liquidazione delle società di capitali, in quanto compatibili (art. 2447-*novies*, comma secondo).

(L'insolvenza della società e del patrimonio.)

L'art. 2447-*novies*, ult. comma c.c., in caso di fallimento (dunque di insolvenza) della società, prevede che si applichi la disciplina appena esposta. Dunque, il patrimonio "particolare" resta sottratto ai creditori della società anche nel caso di fallimento di quest'ultima, che si riduce a causa di cessazione della destinazione, con conseguente liquidazione dello stesso secondo gli artt. 2484 ss., in quanto compatibili.

La disciplina codicistica va coordinata con quanto disposto dalla legge fallimentare (R.D. n. 267 del 1942), parzialmente abrogata dalla riforma del 2006.

La fattispecie è regolata dall'art. 155 l.f., il quale prevede che, se dichiarato il fallimento [della società], l'amministrazione del patrimonio destinato è attribuita al curatore, che vi provvede con gestione separata.

Questo procede alla cessione [anche parziale] a terzi del patrimonio, al fine di conservarne la funzione produttiva (*ex art. 107 l.f.*). Anche tale cessione può ritenersi soggetta al regime di pubblicità legale della costituzione, sebbene non espressamente previsto dalla legge. Si producono gli effetti della cessione [del ramo] d'azienda *ex artt. 2558 ss.*

Se la cessione non è possibile, il curatore provvede invece alla liquidazione del patrimonio secondo le regole sulla liquidazione, in quanto compatibili (art. 155, comma secondo). Il corrispettivo della cessione al netto dei debiti o l'attivo di liquidazione sono acquisiti all'attivo fallimentare, detratto quanto spettante ai terzi che vi abbiano effettuato apporti ai sensi dell'art. 2447-*ter* primo comma lett. d) [anche a fronte dell'emissione di strumenti finanziari].

Se, a seguito del fallimento della società o nel corso della gestione, il curatore rilevi l'*incapienza* del patrimonio destinato, provvede, previa autorizzazione del giudice delegato, anche qui alla sua liquidazione secondo le regole generali, in quanto compatibili (art. 156, primo comma). Va ricordato in proposito che l'*incapienza* è concetto diverso dall'*insolvenza*. La prima va infatti intesa come insufficienza dell'attivo sociale a soddisfare i debiti (Cass. n. 13378/2014), la seconda, meno grave e rilevante ai fini della

dichiarazione di fallimento, come incapacità di far fronte con mezzi normali alle proprie obbligazioni (Cass. civ. 24182/2015).

In tutti i casi, dunque, alla luce del chiaro intento del legislatore di dare priorità, quando possibile, alla prosecuzione dell'affare cui è destinata la massa patrimoniale, la liquidazione del patrimonio, già richiamata dal codice, degrada ad ipotesi residuale.

Nei casi di responsabilità sussidiaria o illimitata della società per le obbligazioni riferibili al patrimonio, i creditori particolari possono presentare domanda di insinuazione al passivo del fallimento della società. La disposizione è coerente con il sistema. Se risultano violate le regole di separatezza fra uno o più patrimoni destinati costituiti dalla società e il patrimonio della società medesima, il curatore può altresì agire in responsabilità contro gli amministratori e i componenti degli organi di controllo della società ai sensi dell'art. 146, previa autorizzazione del giudice delegato e sentito il comitato dei creditori (art. 156, secondo comma).

La dottrina prevalente nega l'autonoma fallibilità del patrimonio destinato. Esso non è infatti dotato di autonoma soggettività rispetto alla società, rimanendo una mera gestione ad essa affidata [mancherebbe il requisito soggettivo]. In tal modo, si finirebbe inoltre per sottoporre la società ad una procedura che presuppone la sostituzione dell'ufficio fallimentare all'attività gestoria di un soggetto potenzialmente ancora operante, ed *in bonis* quanto al suo patrimonio generale, con evidenti problemi di coordinamento, anche solo sistematico, della fattispecie, che versa in un stato ibrido. Ciò non accade infatti nel caso in cui è lo stesso curatore competente per il fallimento [della società insolvente quanto al patrimonio generale] a procedere alla gestione provvisoria e/o cessione e/o liquidazione del patrimonio particolare, la cui autonoma sopravvivenza in capo al soggetto fallito è di per sé incompatibile con il fallimento stesso.

D'altra parte, l'assoggettabilità del patrimonio solo ad un regime di liquidazione non concorsuale rappresenta una disparità di trattamento tra creditori generali e creditori del patrimonio particolare (si pensi, ad esempio, al non necessario rispetto della *par condicio creditorum*, o all'applicazione dei reati fallimentari nei confronti dei gestori). Il legislatore sembra aver tenuto conto della diversa esigenza sottesa alle due procedure, ossia della circostanza che il patrimonio possa non versare nella situazione di insolvenza che giustifica la formula concorsuale.

Può dunque concludersi che, nel caso di insolvenza del solo patrimonio particolare, lo stesso [*rectius*, la società con riguardo al patrimonio destinato] deve ritenersi assoggettato al fallimento e ciò costituisce causa di scioglimento della società, con riguardo al patrimonio generale, che verrà sottoposto alla procedura di cui agli artt. 2484 ss. Si avrebbe, altrimenti, un'ingiustificata eccezione allo statuto dell'imprenditore commerciale, relativamente, peraltro, ad una gestione che potrebbe aver raggiunto dimensioni notevoli.

(La revocatoria fallimentare in tema di operazioni su patrimoni destinati.)

Particolare attenzione merita la disciplina della revocatoria fallimentare in relazione ai patrimoni destinati. Per l'art. 67-bis l.f. sono revocabili gli atti che incidono su un

patrimonio destinato cd. *operativo* o *industriale* quando pregiudicano il patrimonio della società. In altri termini, il pregiudizio al patrimonio sociale costituisce il presupposto oggettivo della revocatoria, mentre il presupposto soggettivo è costituito dalla conoscenza dello stato di insolvenza della società [alla lettera, non del patrimonio] da parte della società e, dunque, degli amministratori, o del terzo, qualora presente.

La separazione [di regola] *perfetta* delle due masse patrimoniali rende difficilmente configurabili atti che incidano sul patrimonio particolare e che rechino pregiudizio anche al patrimonio della società. Certamente vi rientrano gli atti posti in essere in presenza di una separazione imperfetta, come ad esempio, quelli che non recano menzione del vincolo di destinazione, ma potrebbero considerarsi tali anche le operazioni di concessione di garanzia ai terzi che coinvolgano il patrimonio generale.

Si tratta di atti effettuati su un patrimonio destinato già costituito, mentre nulla è detto per quanto concerne la delibera costitutiva dello stesso.

Ad oggi, la dottrina prevalente ritiene tuttavia esperibili, al ricorrerne dei presupposti, sia la revocatoria ordinaria (art. 2901 ss.) sia, in caso di apertura della procedura di fallimento, la revocatoria fallimentare (art. 67 l.f.), in ragione dell'idoneità della delibera costitutiva a depauperare la garanzia patrimoniale della società. In effetti, è ormai pacifico che la revocatoria non agisce sul piano dell'invalidità, quanto su quello dell'inefficacia dell'atto di disposizione nei confronti dei creditori agenti, che riduce la garanzia patrimoniale di questi (sul punto possono richiamarsi le considerazioni effettuate in questo Volume, *Della società costituita per contratto*, Parte I, Capo III, par. 6). L'instabilità degli effetti di destinazione patrimoniale attiene al rischio d'impresa, così come il perimento del bene³.

³ Il decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155, recante il Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza, per la parte qui d'interesse, in vigore dal prossimo 15 agosto 2020, ha riprodotto le citate disposizioni in maniera pressoché identica, salvi alcuni adattamenti terminologici e procedurali. Si vedano gli artt. 167 (*Patrimoni destinati ad uno specifico affare*); 262 (*Patrimoni destinati ad uno specifico affare*); 263 – (*Patrimonio destinato incapiente e violazione delle regole di separatezza*).

* Per GIANNELLI (2004), p. 1270, l'impossibilità di realizzazione dell'affare è oggetto di apprezzamento dell'organo di gestione. MAFFEI ALBERTI, sub art. 2447-*bis*, (2005), p. 1684, l'insufficienza del patrimonio si traduce in una causa di impossibilità di realizzazione dell'affare, salva l'adozione una delibera *ad hoc* di integrazione del patrimonio.

* Sulla *ratio* della previsione dell'art. 2447-*novies*, VISENTINI - PALAZZOLO (2017), p. 480.

* Per tutti, INZITARI (2003), p. 178, ritiene che in caso di mancata tempestiva richiesta di liquidazione da parte dei creditori, vi sia il ricongiungimento delle masse patrimoniali generale e particolare. ROCCO DI TORRE PADULA (2004), p. 40: deve confluire nel patrimonio generale dell'eventuale *surplus* risultante a seguito del soddisfacimento delle obbligazioni contratte per il compimento dell'affare, salvo diversa disposizione della delibera.

* PESCATORE (2008), p. 302, estende la regola ex art. 156 terzo comma l.f. anche al caso di violazione delle regole di separatezza tra patrimoni particolari.

* Sul problema della fallibilità del patrimonio destinato v. DE SENSI (2005), p. 9: "*La soluzione più persuasiva sembra allora quella di ritenere applicabile quelle forme di liquidazione concorsuale che, nel*

BIBLIOGRAFIA

ANGELONI, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, Torino, 2005. ASSOCIAZIONI DISIANO PREITE, *Il diritto delle società*, a cura di U.Morera, G.Olivieri, M.Perassi e F.Vella, Bologna, IV ed., 2012. BIANCA, *Amministrazione e controlli nei patrimoni destinati*, IN *Destinazione di beni allo scopo – strumenti attuali e tecniche innovative*, in AA. VV., *Quaderni Romani di diritto commerciale*, Giuffrè, Milano, 2003. BIANCA, *Vincoli di destinazione e patrimoni separati*, Padova, 1996. BIGLIAZZI GERI, *Patrimonio autonomo e separato*, in *Enciclopedia del Diritto*, Vol. II, Varese, Giuffrè Editore, 1982 (pp. 280 ss.). BUONFRATE, *Patrimonio destinato e separato*, in *Digesto*, 2007. CAMPOBASSO, *Le obbligazioni*, in Colombo, Portale, V, Torino, 1994. CAVALLO - BORGIA, *Della società per azioni, Delle obbligazioni*, in *Comm. Scialoja, Branca*, sub artt. 2410-2420ter, Bologna, 2005. COLOMBO, *La disciplina contabile dei patrimoni destinati: prime considerazioni*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004, I, 31. COMPORTI, *Dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Società*, 2004, 993. DE SENSI, *Patrimoni destinati e procedure concorsuali*, in *Archivio CERADI*, luglio 2005. FALCONE, *Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazione delle crisi d'impresa*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Bonfatti S., Falcone G. (a cura di), Giuffrè, 2006. FAUCEGLIA, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Il fallimento*, 8, 2003, 809. FIMMANÒ, *Patrimoni destinati e tutela dei creditori nella società per azioni*, Milano, 2008). GHIDINI, *Associazione in partecipazione*, in *Enciclopedia del Diritto*, Vol. II, Varese, Giuffrè Editore, 1958 (pp. 856 ss.). GIANNELLI, sub art 2447-bis, in *Comm. Niccolini Stagno D'Alcontres*, Napoli, 2004, 1270. INIZITARI, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Soc.*,

nostro sistema civilistico, contraddistinguono tutte quelle fattispecie che presentano il tratto della conflittualità plurisoggettiva riscontrabile ad esempio: - nella liquidazione della eredità accettata con beneficio di inventario, ai sensi dell'art. 498 c.c.; - nella liquidazione generale delle persone giuridiche, ai sensi degli artt. 14, 15 e 16 delle disposizioni di attuazione del c.c.; - nella responsabilità dell'armatore in caso di limitazione del debito al valore della nave e del nolo, ai sensi degli art. 275 del codice della navigazione. In definitiva, la correlazione tra conflittualità plurisoggettiva e concorsualità suggerisce di applicare questa tecnica di liquidazione anche nel caso in cui il patrimonio operativo sia sovraindebitato". Sul punto v. anche MAFFEI ALBERTI, sub art. 2447-bis, (2005), p. 1694; VISENTINI - PALAZZOLO (2017), p. 484, ove sembra ritenersi ugualmente ammissibile una dichiarazione di fallimento della società, seppur con riguardo al patrimonio destinato.

* FALCONE (2006). Altri A. ampliano la categoria anche di altre tipologie di atti rilevanti ai fini della revocatoria ex art. 67-bis: "[...] come la creazione di garanzie per debiti della cellula sui beni sociali, o pagamenti di debiti di questa con risorse del patrimonio generale, o attribuzioni di beni e rapporti a favore del compendio destinato". Così PELLEGRINO (2013), p. 701, che richiama FIMMANÒ, (2008).

* Sulle ragioni dell'esperibilità della revocatoria, ampiamente MANES – PASQUARIELLO (2013), ed ivi altri riferimenti. Per l'opinione contraria si veda, per tutti, SANTAGATA (2007): "[...] il silenzio dei creditori sociali anteriori all'iscrizione della delibera istitutiva del vincolo diviene invero, trascorso il termine suddetto, elemento formativo della fattispecie (destinazione patrimoniale ad uno «specifico affare»), precludendo definitivamente l'esercizio di azioni conservative, quali le revocatorie (ordinarie e fallimentari: cfr. il nuovo art. 67-bis l. fall., che circoscrive la revoca concorsuale agli «atti che incidono su un patrimonio...» già costituito): tanto emerge chiaramente dal primo comma dell'art. 2447-quinquies [...]".

2003, 2bis, 295. INIZITARI, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Contratto e Impresa*, 2003, 164. LENZI, *I patrimoni destinati: costituzione e dinamica dell'affare*, in *RN*, 2003, 543. MAFFEI ALBERTI, sub art. 2447-bis ss., in *Commentario breve al diritto delle società*, CEDAM, Padova, 2017. MAFFEI ALBERTI, sub art. 2447-bis ss., in *Il nuovo diritto delle società*, CEDAM, Padova, 2005. MANES – PASQUARIELLO, *Patrimoni destinati ad uno specifico affare. Artt. 2447bis-2447decies*, in *Comm. Scialoja Branca*, 2013. NATALI L.C., *Riflessioni in tema di amministrazione del patrimonio destinato*, in *Soc.* 2/2007, 139. NIUTTA, *I patrimoni ed i finanziamenti destinati*, Milano, 2006, 43. PELLEGRINO, *L'azione revocatoria relativa ai patrimoni destinati ad uno specifico affare: profili ricostruttivi*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 5, 2013, 701. PESCATORE, *La funzione di garanzia dei patrimoni destinati*, in *Quaderni di Giurisprudenza commerciale*, 2008. PORTALE, *Dal capitale «assicurato» alle tracking stocks*, in *Riv. soc.*, 2002, 146 ss., spec. 168. POTITO, *Patrimoni destinati ... all'insuccesso?*, in *Soc.*, 2006, 5, 546. ROCCO DI TORRE PADULA, *Patrimoni destinati e insolvenza*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, 40. SANTAGATA, *Patrimoni destinati a "specifici affari"*, in *Digesto*, 2007. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, 182; SANTOSUOSSO, *Libertà e responsabilità nell'ordinamento dei patrimoni destinati*, in *Giur. Comm.* 2005, 365/I. SANTOSUOSSO, *I patrimoni destinati: tipologie e disciplina*, in *Dir. e pratica delle società*, 10/2003. VISENTINI, *L'assemblea della società per azioni*, in questa Collana, 2017. VISENTINI - PALAZZOLO, *Manuale di diritto commerciale*, Collana Professionale diretta da Gustavo Visentini, Dike, Roma, 2017.