

**MERITEVOLEZZA DEL C.D. *TRUST* LIQUIDATORIO
ISTITUITO IN STATO DI CRISI (E DI INSOLVENZA):
ALCUNI SPUNTI ALLA LUCE DEL CODICE DELLA
CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA.**

***Worthiness of the so called liquidatory trust established in a
state of crisis (and insolvency): ideas in the light of the
Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.***

ANDREA MARIANI

Abstract: La sentenza annotata offre l'occasione di esaminare la questione della riconoscibilità nel nostro ordinamento, in conformità alla Convenzione de L'Aja, del c.d. *trust* liquidatorio. A tal fine, si analizzerà, in particolare, la struttura del c.d. giudizio di meritevolezza, volto ad attribuire efficacia al negozio fiduciario, rilevandone la natura, l'oggetto, i presupposti applicativi e i possibili parametri valutativi. Inoltre, si verificherà in che modo l'insolvenza in cui versò il *settlor* al momento istitutivo del *trust* possa incidere sul buon esito del suddetto giudizio di meritevolezza.

Abstract: The above commented sentence offers the opportunity to examine the issue of the recognizability in our legal system, in conformity with the Convention of The Hague, of the so called liquidatory trust. For this purpose, it will be analyzed the structure of the so called “giudizio di meritevolezza”, aimed at giving effectiveness to the trust, noting

its nature, object, application assumptions and possible evaluation parameters. Subsequently, it will be examined how the settlor's insolvency, at the time in which the trust is established, can affect the success of the aforementioned "giudizio di meritevolezza".

SOMMARIO: 1. I fatti di causa. – 2. Perimetrazione del commento. – 3. Inquadramento dogmatico del *trust* impiegato nel caso di specie. – 4. Il giudizio di meritevolezza del *trust* liquidatorio. – 5. Possibili "ricadute" processuali del corretto inquadramento del giudizio di meritevolezza: cenni su un'ipotesi ricostruttiva alternativa. – 6. L'accertamento dell'insolvenza al momento istitutivo del *trust* è davvero irrilevante? – 7. Alcune conclusioni aperte.

1. I fatti di causa

Il Tribunale di Modena¹ affronta il complesso caso di un *trust* istituito da un socio illimitatamente responsabile di una società di persone su alcuni beni di sua proprietà, al proclamato fine di tutelare i creditori sociali dal rischio di dispersione della garanzia patrimoniale, in vista della programmata liquidazione del *trust fund* e del pagamento, con il ricavato, dei debiti sociali.

Accade, infatti, che, con atto istitutivo risalente al 2005, un socio accomandatario di una sas in liquidazione (successivamente fallita) istituisce un *trust* avente ad oggetto un immobile di sua proprietà e i relativi arredi, al fine di agevolare il perfezionamento da parte della sas di un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 *bis* L.F. Secondo il programma negoziale, delineato nell'atto istitutivo, il *trust fund* avrebbe dovuto essere gestito dapprima dallo stesso disponente (c.d. *trust* auto-dichiarato) e, a partire dal terzo anno dalla costituzione, da un *trustee* terzo, incaricato del compito di

¹ Trib. Modena , 26 aprile 2023, in questa Rivista.

liquidare i beni vincolati e di soddisfare con il ricavato i creditori sociali, ossia i beneficiari del vincolo (c.d. *trust* liquidatorio per beneficiari).

Senonché, il fallimento della sas, poi esteso anche al *settlor*-accomandatario, domanda l'accertamento della nullità, inefficacia, simulazione o cessazione dell'atto istitutivo del *trust*, pretendendo, conseguentemente, la cancellazione della relativa trascrizione e la restituzione dei beni vincolati, in considerazione della (presunta) nullità dell'atto istitutivo per vizio di causa. Più in particolare, l'impianto accusatorio del fallimento attore è scandito, principalmente, dalle seguenti deduzioni:

(i) nullità *ex art.* 1418 c.c. del *trust*, in quanto esclusivamente volto a sottrarre agli organi dell'intervenuta procedura fallimentare i beni vincolati, in aperta violazione delle imperative norme concorsuali;

(ii) vizio di simulazione assoluta del *trust*, in quanto finalizzato a rendere non aggredibile dai creditori il *trust fund* e non ad assicurare un'armonica liquidazione dell'impresa, prevenendo così iniziative concorsuali: circostanza, questa, che sarebbe dimostrata dal fatto che, a distanza di anni dalla data indicata nell'atto istitutivo del *trust* (31.12.2008), nessuna attività di dismissione era cominciata;

(iii) subentro del curatore, in qualità di rappresentante della massa dei creditori sociali e particolari, quale unico beneficiario del *trust*, con conseguente obbligo del *trustee* di consegna dei beni vincolati allo stesso.

Vengono evocati in giudizio tutti i creditori sociali della sas fallita (sia insinuati al passivo che non) e i creditori particolari del disponente; si costituiscono, da un lato, un erede di un creditore sociale, che aderisce alla domanda del fallimento e, dall'altro, il *trustee* e l'erede del socio disponente, che vi si oppongono.

Il Tribunale di Modena, rilevato che le domande del fallimento erano già state avanzate da un creditore sociale della sas fallita nell'ambito di un risalente giudizio innanzi al

Tribunale di Reggio Emilia, conclusosi in senso negativo per il creditore attore, rigetta le stesse per i seguenti motivi:

(i) efficacia preclusiva del richiamato giudicato, sia sotto il profilo soggettivo, dovendosi considerare la curatela quale avente causa del creditore sociale soccombente innanzi al Tribunale di Reggio Emilia, che sotto il profilo oggettivo, dal momento che l'accertamento della validità dell'atto istitutivo del *trust* – espressamente affermata nella parte motiva del precedente giudicato, quale necessaria premessa del rigetto, con riferimento tanto al diritto interno quanto alla legge regolatrice (nel caso di specie, la *Trust Jersey Law*) – fa stato anche nel successivo giudizio;

(ii) inidoneità della mancata liquidazione del *trust fund* nei termini fissati nell'atto istitutivo a rimuovere, quale fatto sopravvenuto, la forza ostativa del precedente giudicato;

(iii) opponibilità alla massa dei creditori dell'effetto segregativo del *trust* validamente istituito “*ante fallimento*”, in considerazione tanto delle regole sulla trascrizione degli atti immobiliari, quanto dell'inesistenza, nell'ordinamento italiano, di una regola che esenti i creditori sociali da tale effetto, se prodotto da un negozio valido e regolarmente trascritto.

2. Perimetrazione del commento

Il breve riassunto dei fatti processuali (§1) rende evidente come la pronuncia annotata coinvolga questioni di diritto civile – tanto processuale quanto sostanziale – e di diritto concorsuale, oltre che di diritto comparato e di diritto internazionale privato². La decisione appare, infatti, *ictu oculi* fondata su un triplice argomento processuale: (i) la ricomprensione del fallimento attore nel perimetro soggettivo del precedente giudicato di Reggio Emilia³; (ii) l'efficacia preclusiva del menzionato

2 Sull'importanza di un approccio interdisciplinare “interno” alle scienze giuridiche, si v. F. VELLA, *Il pericolo di un'unica storia: il diritto (commerciale) e le nuove frontiere dell'interdisciplinarietà*, in *Rivista ODC*, 2021, 724 ss.

3 Trib. Reggio Emilia, 27 agosto 2011, in *Trusts*, 2012, I, 61 ss.

giudicato che, calato implicitamente (anche) sulla questione della validità del *trust*, impedisce al giudice modenese di conoscere nuovamente della stessa; (iii) l'inidoneità della mancata liquidazione del *trust fund* a fungere da fatto sopravvenuto capace di "superare" la *res iudicata*. In particolare, con riferimento a quest'ultimo aspetto, l'*iter* motivazione della sentenza annotata risulta decisamente apprezzabile nella parte in cui mira a verificare che tutti gli argomenti a suo tempo posti dal Tribunale di Reggio Emilia a fondamento del giudizio incidentale di liceità del *trust* conservino la loro rilevanza ai fini della decisione di rigetto, nonostante il sopravvenuto inadempimento dell'obbligo liquidatorio. All'esito di tale verifica, il Tribunale di Modena conferma che, nonostante l'inerzia del *trustee*, il *trust* liquidatorio è riconoscibile in quanto lecito tanto per la *lex fori* (i.e.: per le norme imperative, di applicazione necessaria e di ordine pubblico), quanto per la legge regolatrice scelta dalle parti (*Trust Jersey Law*).

Ebbene, volendosi la presente nota concentrare su (alcuni) profili di diritto concorsuale trattati dalla pronuncia in commento, le questioni processuali elencate non verranno approfondite nel dettaglio, se non per alcuni riferimenti che saranno necessari per impostare un'ipotesi ricostruttiva alternativa circa l'esclusione della questione della riconoscibilità del *trust* liquidatorio dalla portata preclusiva del giudicato emesso da Tribunale di Reggio Emilia. Parimenti, non ci si occuperà del tema della validità dello strumento di tutela fiduciaria del credito⁴ rispetto alla *Trust Jersey Law* e della sua opponibilità al successivo fallimento del disponente-accomandatario e della sas: ciò, non solo per evidenti ragioni di spazio, ma anche perché detti argomenti sono già stati puntualmente trattati in una recente nota al provvedimento⁵. I

4 L'espressione è di C. CAVALLINI, *Trust e procedure concorsuali*, in *Riv. soc.*, 2011, 1095.

5 In particolare, si v. A. TONELLI, *Le possibili soluzioni a disposizione del curatore rispetto al trust istituito dal disponente fallito in proprio*, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://dirittodellacrisi.it>.

profili che offrono una proficua opportunità di indagine si rinvencono, piuttosto, nella parte della motivazione riservata al giudizio di meritevolezza della causa concreta del vincolo separativo/segregativo⁶ secondo il diritto interno: su questo argomento si ritiene, dunque, opportuno focalizzare l'attenzione.

Pertanto, inquadrato il *trust* impiegato nel caso di specie (§ 3), si esaminerà il passaggio argomentativo che esclude la rilevanza della “stasi liquidatoria”⁷ a determinare l'immeritevolezza del negozio (§ 4); il che richiederà di analizzare, anzitutto, l'istituto del c.d. giudizio di meritevolezza, delineandone natura, presupposti applicativi e – seppur sinteticamente – contenuto (§ 4. A.), per poi cercare di definire la causa concreta del *trust* liquidatorio, che di tale sindacato costituisce oggetto e di individuare, sempre succintamente, i parametri valutativi della meritevolezza (§ 4. B.). In questa fase non si potranno ignorare le novità introdotte, tanto sul piano dei principi generali quanto su quello disciplinare, dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d'ora in poi “CCII”). Successivamente, si proverà a distinguere le possibili ricadute della corretta qualificazione del giudizio di meritevolezza sul piano processuale (§ 5). Infine, si isolerà il caso in cui il *trust* liquidatorio sia istituito in stato (non di mera crisi ma) di insolvenza, onde vagliare se, con riferimento a questa ipotesi, sia effettivamente utile ricorrere a detto giudizio (§ 6). A tal fine, si verificherà come gli obblighi posti a capo del debitore dagli artt.

6 La precisazione è opportuna dal momento che i termini “separazione” e “segregazione” non sono sinonimi: da un lato, infatti, la separazione è un atto unilaterale, pertanto comporta la responsabilità solidale del *trust fund* e del *trustee* per tutte le obbligazioni contratte per attuare lo scopo del *trust*; dall'altro, invece, la segregazione «blinda i beni costituiti in *trust*» e, pertanto, i creditori del *trust fund* potranno aggredire solo i beni che lo compongono, salva la persistente alterità tra i beni che costituiscono il fondo e il patrimonio personale. Cfr. C. BARTOLUCCI, *L'interferenza dell'autonomia negoziale nella crisi di impresa: il trust liquidatorio*, in *Trusts*, 2021, VI, 665, nt. 34. D'ora in avanti, per semplicità, si farà riferimento al *trust* liquidatorio anche con l'espressione “vincolo segregativo”.

7 L'espressione è tratta dal provvedimento commentato, a pag. 10.

2086 c.c. e 3 CCII incidano sulla meritevolezza del *trust* liquidatorio. Tanto permetterà di porre in discussione l'assunto formulato dal Tribunale di Modena secondo cui la decozione del *settlor* varrebbe a negare la meritevolezza del vincolo solo qualora esista un "collegamento continuativo" tra l'insolvenza esistente al momento istitutivo del *trust* e quella determinante il successivo fallimento (*rectius*: liquidazione giudiziale) del disponente. Seguiranno alcune chiose conclusive (§7).

3. Inquadramento dogmatico del *trust* impiegato nel caso di specie

Per comprendere la portata del *problema giuridico* posto dal *trust* liquidatorio e sotteso (tra gli altri) alla pronuncia in esame – consistente, sostanzialmente, nella riconoscibilità o meno nel nostro ordinamento di siffatto negozio e, così, nella compatibilità dello stesso con la *lex concursus* – si rende anzitutto necessario inquadrare dogmaticamente, seppur per sommi capi, l'istituto⁸. Il che richiede imprescindibilmente di individuare le categorie giuridiche necessarie per tentare l'opera di sussunzione.

A tal fine, giova preliminarmente dare conto di come con l'espressione "*trust* liquidatorio" si indichi il negozio attraverso cui un imprenditore ("disponente" o "*settlor*"), individuale o collettivo, vincola in *trust* l'azienda tramite cui esercita l'attività produttiva o, più in generale, alcuni beni propri, al fine di soddisfare tutti o parte dei suoi creditori mediante il denaro ricavato dalla liquidazione del *trust fund* e, quindi, senza attivare l'ordinaria procedura di liquidazione volontaria o, in caso di dissesto, una procedura concorsuale, dopo una fase di gestione "interna" del patrimonio separato a cura di un fiduciario, che può

⁸ Circa la persistente rilevanza del metodo dogmatico, si v. U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997, 19 ss, secondo cui la dogmatica giuridica consiste «in un insieme di attività che, pur svolgendo funzioni diverse in dimensioni diverse, mirano nel loro complesso ad assicurare un risultato unitario: la comprensione, la sistemazione e l'esposizione dell'esperienza giuridica di un dato momento storico».

o meno coincidere con il disponente (“trustee”)⁹. Più precisamente, tale risultato può essere conseguito sia mediante un c.d. *trust* di scopo – istituito, cioè, non a vantaggio di soggetti determinati o determinabili ma per il perseguimento di un dato fine (nel caso di specie, l’«ordinato pagamento dei creditori») – sia mediante un c.d. *trust* per beneficiari, in cui i soggetti avvantaggiati sono specifici creditori, una classe di creditori o finanche tutti i creditori del disponente¹⁰.

9 Tra le più recenti pronunce in materia di c.d. *trust* liquidatorio, senza pretesa di completezza: Trib. Modena 26 aprile 2023, n. 690, <https://dirittodellacrisi.it/articolo/trib-modena-26-aprile-2023-est-cifarelli>, con nota di A. TONELLI, *Le possibili soluzioni*, cit.; Trib. Brescia 2 marzo 2022, n. 480, in *Onelegale*; App. Milano, 24 aprile 2020, in *Trusts*, 2020, II, 191; Trib. Bolzano 15 luglio 2016, n. 1230, in *Onelegale*; Trib. Torino 12 ottobre 2015, in *Trusts*, 2016, III, 153 ss; Trib. Forlì 5 febbraio 2015, in *Contr.*, 2015, 437 ss. Per una panoramica generale dei più recenti lavori editi in materia, si v., senza pretesa alcuna di completezza: M. LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trust negli ordinamenti di origine e in Italia*, Padova, 2024, 263 ss. e 409 ss.; G. BIASINI, F. ROTA, *Il trust e gli istituti affini in Italia*, Milano, 2023, 207 ss.; D. PACHERA, F. TROLLI, *Il Trust*, in *Il diritto commerciale della crisi*, a cura di L. LAMBERTINI, P. PLATANIA, Milano, 2023, 501 ss; A. BUSANI, *Il trust*, Padova, 2022, 737; E. SIGNORI, *Trust e impresa in crisi*, Roma, 2020, 137 ss.; A. BUSANI, C. FANARA, G. O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa*, Milano, 2013, 6 ss.

10 Cfr. M. LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trust*, cit., 412, cui appartiene il virgolettato; A. BUSANI, *Il trust*, cit., 737-738. In entrambi i casi assume una funzione centrale anche il c.d. *guardiano* o *protector* o *enforcer*, ossia colui il quale, con forme più o meno invasive (la cui determinazione è, in ogni caso, rimessa alle disposizioni dell’atto istitutivo del *trust*), «interferisce nella discrezionalità del trustee a vari livelli e a vari gradi, anche eliminandola». Sui diversi poteri attribuibili al “guardiano” e, più in generale, sull’inquadramento giuridico di tale funzione, si v. M. LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trust*, cit., 165 ss.

La dottrina¹¹ è solita distinguere, all'interno della categoria dei c.d. *express private trust*¹², tra *trust* internazionali, ossia i *trust* che, in ossequio agli artt. 7 e 13 della Convenzione de L'Aja¹³⁻¹⁴, presentano elementi di estraneità rispetto all'ordinamento¹⁵ e *trust* "interni", ossia i *trust* in cui il profilo internazionalistico si riduce al solo assoggettamento del negozio ad una legge regolatrice straniera per espressa volontà delle

11 La tesi del c.d. *trust* interno è stata elaborata in diversi scritti da Maurizio Lupoi, il quale qualifica dunque la Convenzione de L'Aja come convenzione di diritto materiale uniforme. Si v., *ex multis*: M. LUPOI, *Trusts in Italy: A Living Comparative Law Laboratory*, in 18 *Trusts & Trustees* (2012), 383-389; ID., *Gli "atti di destinazione" nel nuovo art. 2645-ter c.c. quale frammento di trust*, in *Riv. not.*, 2006, 467-475; ID., *Trusts*, Milano, 2001; ID., *La legittimità dei trusts «interni»*, in *I trusts in Italia oggi*, a cura di I. BENEVENTI, Milano, 1996, 29-42. Per una ricostruzione del dibattito relativo alla ammissibilità dei *trust* interni, ormai pacifica, v. P. SPOLAORE, *Garanzia patrimoniale e trust nella crisi d'impresa*, Milano, 2018, 172 e, in particolare, nt. 2.

12 Ossia dei *trust* che siano espressione di una manifestazione dell'autonomia privata (che vanno tenuti ben distinti dai *trust* di fonte "legale", c.d. *resulting e constructive*). Cfr. P. SPOLAORE, *Garanzia patrimoniale*, cit., 176.

13 Si tratta della "Convenzione de L'Aja relativa alla legge applicabile ai trust ed al loro riconoscimento del 1° luglio 1985" (d'ora in avanti semplicemente "Convenzione de L'Aja"), resa esecutiva in Italia con L. 16 ottobre 1989, n. 364, entrata in vigore in data 1° gennaio 1992, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://www.gazzettaufficiale.it>.

14 Secondo l'art. 7 della Convenzione de L'Aja: «Qualora non sia stata scelta alcuna legge, il trust sarà regolato dalla legge con la quale ha collegamenti più stretti. Per determinare la legge con la quale il trust ha collegamenti più stretti, si fa riferimento in particolare: a) al luogo di amministrazione del trust designato dal disponente; b) alla ubicazione dei beni in trust; c) alla residenza o domicilio del trustee; d) allo scopo del trust e al luogo ove esso deve essere realizzato». Secondo l'art. 13 della Convenzione de L'Aja: «Nessuno Stato è tenuto a riconoscere un trust i cui elementi significativi, ad eccezione della scelta della legge applicabile, del luogo di amministrazione o della residenza abituale del trustee, siano collegati più strettamente alla legge di Stati che non riconoscono l'istituto del trust o la categoria del trust in questione».

15 Ci si riferisce, appunto: al luogo dove sono situati i beni vincolati in *trust*, alla sede del *trustee*, alla nazionalità o residenza del *settlor*, del *trustee* o del beneficiario e, infine, al luogo di amministrazione del *trust*.

parti¹⁶, mentre tutti gli altri elementi essenziali sono localizzati in Italia¹⁷.

Occorre ancora preliminarmente chiarire che per *trust* “auto-dichiarato” si intende l’ipotesi (già menzionata) in cui il *settlor* sia allo stesso tempo anche *trustee*, così alterandosi la struttura ordinariamente trilaterale del *trust*. Secondo un primo orientamento, siffatto negozio è ammissibile, purché i poteri che il *settlor* si sia autoattribuito in qualità di *trustee*, per effetto di una *declaration of trust*, siano posti a beneficio di soggetti terzi o di un determinato scopo «estraneo alla sfera giuridica-patrimoniale del disponente stesso, senza perciò che egli percepisca alcun vantaggio»¹⁸. Non manca chi ritiene, peraltro, che il *settlor-trustee* possa essere anche beneficiario del *trust*, purché non sia l’unico¹⁹.

Quanto alle diverse tipologie di *trust* realizzabili per superare una situazione di crisi, si anticipa sin d’ora che la giurisprudenza teorica e pratica è solita distinguere tra il c.d. *trust* endo-concorsuale, inteso quale «trust istituito da un imprenditore in stato di crisi con lo scopo di evitare la liquidazione giudiziale e di tornare *in bonis*, eventualmente favorendo l’accesso a (o il buon esito di) una procedura di composizione negoziale della crisi» e il c.d. *trust* anti-concorsuale (o “falsamente liquidatorio”), ovvero «il trust istituito da un’impresa in stato di insolvenza, al fine di eludere artificiosamente la procedura di liquidazione giudiziale e, quindi, addivenire a una rapida cancellazione dell’impresa dal Registro delle Imprese». È bene evidenziare che il disponente di un *trust* endo-concorsuale (liquidatorio) può essere anche un soggetto *terzo* rispetto

16 *Ex* art. 6 della Convenzione de L’Aja, che rimette alla discrezionalità del *settlor* la scelta della legge applicabile al *trust*.

17 Cfr., tra tutti, G. PETRELLI, *Trust interno*, art. 2645 *ter* c.c. e «*trust italiano*», in *Riv. dir. civ.*, 2016, I, 167 ss.

18 Si v., *ex multis*, C. BARTOLUCCI, *L’interferenza dell’autonomia negoziale*, cit., 665, il quale conclude che «qualora, invece, si prospettasse una possibile coincidenza delle tre figure di disponente, trustee e beneficiario in capo allo stesso soggetto, il trust sarebbe affetto da nullità per assenza di causa».

19 Cfr., *ex pluribus*, P. SPOLAORE, *Garanzia patrimoniale*, cit., 178.

all'impresa (societaria) che, vincolando i beni a sostegno (dell'accesso a o dell'esecuzione) di uno strumento di regolazione della crisi, costituisce in sostanza una garanzia "reale" a favore dei creditori (sociali)²⁰. Affinché tali fattispecie possano essere ritenute ammissibili si richiede che, nell'ambito dell'ordinario giudizio di meritevolezza cui sono sottoposti i c.d. *trust* interni, si valuti, tra l'altro, la compatibilità della segregazione «con la disciplina delle procedure concorsuali vigente nel nostro ordinamento»²¹. A tal fine, come si avrà modo di specificare²², secondo il pacifico orientamento della giurisprudenza di legittimità, acquisisce un rilievo centrale lo "stato di salute" (*i.e.*: di mera crisi o di insolvenza) in cui versa il *settlor* al momento istitutivo del *trust*.

Alla luce delle suddette considerazioni, e non potendosi ora esaminare più nel dettaglio la disciplina del *trust* liquidatorio, ai nostri fini preme piuttosto rilevare che:

(i) il *trust* oggetto di vertenza è, naturalmente, un *trust* "interno", disciplinato dalla *Trust Jersey Law*: in quanto tale, è assoggettato al giudizio di meritevolezza *ex artt.* 13 e 15, comma 1, della Convenzione de L'Aja;

(ii) il *trust* realizzato dal socio accomandatario è un *trust liquidatorio per beneficiari*, in quanto, da un lato, dispone la liquidazione del *trust fund* (seppur in via subordinata al mancato pagamento dei creditori sociali nel termine di tre anni dall'istituzione del vincolo) e, dall'altro, individua in tutti i creditori della sas i soggetti che dovranno essere soddisfatti dapprima, appunto, tramite i ricavi della liquidazione volontaria

20 «Nel senso che la destinazione dei beni al concordato (o ad altro strumento di regolazione della crisi, *ndr.*) non richiede alcun ulteriore negozio traslativo». Così, M. LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trust*, cit., 408.

21 A. BUSANI, *Il trust*, cit., 740-741, cui appartengono tutti i virgolettati. In giurisprudenza, si v. Cass. 9 maggio 2014, n. 10105, in *Corr. giur.*, 2015, II, 192 ss, con nota di U. LA PORTA, *Sulla riconoscibilità del trust liquidatorio*, nonché in *Fallimento*, 2014, XI, 1150 ss, con commento di F. FIMMANÒ, *Il trust liquidatorio non è riconoscibile nell'ordinamento italiano – la Cassazione "ripudia" il trust concorsuale*.

22 Sul punto, si v. *funditus* §§ 4 e 6.

della società e, successivamente (a far data dal 31.12.2008), mediante i ricavi della dismissione privatistica dei beni in *trust*. Dal momento che i beneficiari (*i.e.*: i creditori della sas), almeno da quanto si evince dal provvedimento, sembrerebbero già individuati (o, quantomeno, individuabili con sufficiente precisione) nell'atto istitutivo, il negozio può probabilmente essere qualificato come *fixed trust*²³;

(iii) almeno con riferimento alla prima fase del programma negoziale (quella al 31.12.2008), il *trust* liquidatorio in esame è qualificabile anche come “auto-dichiarato”, dal momento che il *settlor*, per quella fase, ha nominato sé stesso *trustee*. Dal provvedimento non è possibile evincere se il disponente abbia riservato, nel programma negoziale, una parte del ricavato della liquidazione a suo favore e dunque se, sotto questo profilo, il *trust* sia ammissibile (sempre che si ritenga che il *settlor-trustee* non possa essere beneficiario, nemmeno “parziale”, del *trust*)²⁴;

(iv) il *trust* analizzato parrebbe, *prima facie*, potersi ricondurre alla categoria dei *trust* endo-concorsuali, in quanto costituito dal socio accomandatario per favorire il perfezionamento da parte della sas di un accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182 bis L.F* (oggi art. 56 CCII ss.)²⁵. Peraltro, il fatto che il “garante” della sas ne sia altresì

23 Sulla distinzione tra c.d. *fixed trust* e c.d. *discretionary trust*, in cui è imposto al disponente «di definire una classe di potenziali beneficiari, all'interno dei quali il *trustee* è incaricato di selezionare i beneficiari finali», cfr. P. SPOLAORE, *Garanzia patrimoniale*, cit., 177.

24 Mentre è certamente possibile che, in un *trust* liquidatorio non “autodichiarato”, il disponente possa essere altresì beneficiario dell'attività del *trustee*. In ambito societario, è stata ritenuta ammissibile anche l'ipotesi in cui la società disponente inserisca tra i beneficiari i soci. Cfr. A. BUSANI, C. FANARA, G.O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa*, cit., 35, nt. 4. Resta, invece, ad oggi inesplorata la questione se a quest'ultima fattispecie, se realizzata in scenari di crisi, debba applicarsi per analogia la disciplina concorsuale (art. 120 *quater* CCII), onde evitare troppo facili elusioni della protezione ivi accordata ai creditori sociali in via prioritaria rispetto ai soci, in qualità di «portatori di interessi di ultima istanza» che «vengono dopo rispetto a tutti i creditori». Così G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2022, 169.

25 Tanto si evince, più che altro, dal precedente del Tribunale di Reggio Emilia, per cui cfr. nt. 2.

socio accomandatario e amministratore, rispondendo, dunque, illimitatamente per le obbligazioni sociali, rende necessario esaminare la ammissibilità del *trust* liquidatorio anche con riferimento alle condizioni in cui versava la sas (e non solo il disponente-accomandatario) al momento dell'istituzione del vincolo; assunto, del resto, condiviso dal Tribunale di Modena;

(v) non è possibile desumere dal provvedimento se, nel suddetto momento genetico, la sas (e, indirettamente, il socio accomandatario disponente) fosse in stato di crisi o già di insolvenza. Infatti, se è vero che *formalmente* il negozio fiduciario è stato istituito “a supporto” di un accordo di ristrutturazione dei debiti – il che potrebbe fare presumere che la crisi non fosse a quel momento ancora irreversibile –, il giudice modenese non ha ritenuto necessario accertare il grado del dissesto del *settlor*, così rendendo impossibile la qualificazione *sostanziale* del *trust* quale “endo-concorsuale” o “anti-concorsuale”.

4. Il giudizio di meritevolezza del *trust* liquidatorio

Come anticipato, si intende in primo luogo esaminare lo snodo della motivazione in cui è escluso che la mancata liquidazione dei beni vincolati da parte del *trustee* nei termini indicati nell'atto istitutivo valga ad invalidare il *trust* liquidatorio. In particolare, secondo la corte modenese, l'omessa liquidazione, che pur funge da «indice della volontà del disponente contraria alla realizzazione del *trust*», non rappresenta di per sé un fatto sopravvenuto idoneo a incedere «in modo diretto sulle ragioni poste a necessario fondamento del rigetto della precedente domanda, rimuovendone pienamente la portata impeditiva». Altrimenti detto: il mancato avvio della liquidazione, posteriore rispetto alle preclusioni processuali sorte nel giudizio innanzi al Tribunale di Reggio Emilia – che, incidentalmente ma pur sempre con efficacia preclusiva *ex art.* 2909 c.c., accerterà la validità del *trust* liquidatorio –, non esclude la portata ostativa del precedente perché, in definitiva, non determina in alcun modo l'invalidità del negozio fiduciario.

Lo stesso, infatti, resta valido sia secondo la legge regolatrice (*Trust Jersey Law*) sia secondo il diritto interno, non potendosi ritenere né simulato né tantomeno nullo per vizio attinente alla causa. Anzi, il *trust* liquidatorio, già sottoposto al vaglio del Tribunale di Reggio Emilia, è meritevole di tutela e nessun fatto successivo, neppure l'inadempimento del *trustee* degli obblighi indicati nell'atto istitutivo, vale ad escludere – ai sensi dell'art. 15, comma 1, della Convenzione de L'Aja – la riconoscibilità del vincolo, in quanto estraneo e successivo al programma negoziale che di quel sindacato ha costituito l'oggetto esclusivo.

Del resto, tanto rappresenta il diretto corollario dell'impostazione, condivisa dal Tribunale di Modena, secondo cui il giudizio di riconoscimento (o di meritevolezza dei concreti interessi perseguiti dal disponente) «coincide con quello necessario, per il diritto interno, per verificare l'eventuale nullità di un negozio per ragioni attinenti alla causa negoziale, ex art. 1418 c.c.». Pur non potendosi in questa sede trattare dei menzionati profili processuali, non si può però ignorare come la riduzione del giudizio di meritevolezza del *trust* “interno” a quello di liceità del negozio (*i.e.*: di non contrarietà alle norme imperative) ex art. 1418 c.c. sollevi non pochi dubbi. Forse, allora, un tentativo di delineare questo sindacato nei suoi caratteri essenziali, prendendo a riferimento le (poche) indicazioni della pronuncia commentata, potrebbe incontrare una qualche utilità.

4. A. Natura e presupposti applicativi del giudizio di meritevolezza

Come anticipato, il Tribunale di Modena riduce il giudizio di meritevolezza del *trust* liquidatorio alla verifica della liceità della causa negoziale, asserendo che, avendo il Tribunale di Reggio Emilia già eseguito tale accertamento, il *trust* liquidatorio è *riconoscibile* e, dunque, *valido*. A sostegno, viene richiamato un precedente della Corte di Cassazione, risalente al 2014, in cui si è affermata l'ammissibilità del *trust* liquidatorio quando impiegato dall'imprenditore, tra l'altro, per superare una

crisi, sempreché, appunto, la causa concreta del negozio fiduciario risulti meritevole di tutela²⁶. Senonché, proprio con questa pronuncia, la Corte di cassazione pare aver preso le distanze dal (e, così, posto fine al) precedente orientamento giurisprudenziale che – seppur con motivazioni spesso divergenti – tendeva a sanzionare la non riconoscibilità del *trust* “interno” con la nullità²⁷. Al contrario, secondo detta pronuncia, un *trust* non riconoscibile nel nostro ordinamento non sarebbe semplicemente nullo ma giuridicamente *inesistente*, ove lo stesso sia volto ad attuare interessi in concreto contrastanti «con i fini di cui siano espressione norme imperative interne»²⁸.

26 Cass. 9 maggio 2014, n. 10105, *cit.*

27 La giurisprudenza pronunciata sulla questione ha a lungo ritenuto tale operazione nulla, talvolta (appunto) ai sensi del combinato disposto degli artt. 1418 c.c. e 15, comma 1, lett. e), della Convenzione de L'Aja (così, *ex pluribus*, Trib. Milano 16 giugno 2009, in *Trusts*, 2009, 553 ss.; Trib. Milano 17 luglio 2009, in questa *Rivista*, 2009, II, 523 ss), talaltra ai sensi dell'art. 1344 c.c., individuando nel vincolo segregativo un mezzo diretto a sottrarre dissimulatamente agli organi della procedura la liquidazione dei beni, quando l'imprenditore è già decotto e l'azienda è già «inerte» (Cfr. Trib. Mantova 18 aprile 2011, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://www.ilcaso.it>. L'espressione virgolettata è di F. PASQUARIELLO, *Gestione e riorganizzazione dell'impresa nel fallimento*, Milano, 2010, 37, che con la stessa indica «un'azienda che abbia già perduto i valori immateriali e svuotato i rapporti negoziali con i terzi»). Non è mancato, poi, chi ha fondato l'invalidità del *trust* liquidatorio sulla illiceità della causa concreta del negozio (cfr. Trib. Monza 15 febbraio 2012, in *Pluris*) ovvero sull'illiceità del motivo comune, ai sensi degli artt. 1324 c.c. e 1345 c.c. (per cui, in dottrina, v. SALAFIA, *Bilancio finale di liquidazione e cancellazione della società dal Registro imprese*, in *Società*, 2012, VI, 628), ovvero ancora – ma con opinione rimasta isolata – sulla c.d. nullità sopravvenuta dell'atto istitutivo del negozio, al verificarsi della successiva dichiarazione di fallimento del disponente (Trib. Milano 16 giugno 2009, *cit.* Detta opinione emerge, peraltro, in un mero *obiter dictum* dell'ordinanza, poi superato dalla dichiarazione, nella parte dispositiva, della nullità del *trust* per vizio “attuale” e non “sopravvenuto”).

28 Peraltro, la dottrina si era già espressa nel senso poi recepito dalla Suprema Corte di cassazione nella pronuncia citata, per cui cfr. D. GALLETTI, *Trust liquidatorio e (in)derogabilità del diritto concorsuale*, in Aa. Vv., *Moderni sviluppi dei trust*, 2011, Milano, 555; E. RAGANELLA, M. REGNI, *Il trust liquidatorio nella disciplina concorsuale*, in *Trusts*, 2009, VI, 598 ss.; P. PIRRUCCIO, *La segregazione dell'intero patrimonio aziendale nel trust non consente il normale svolgimento della procedura concorsuale in danno alla*

L'abbandono della categoria della "nullità" in favore di quella della "inesistenza" è stato salutato con favore dalla successiva dottrina, propendente ormai unanimemente per la radicale *inefficacia* (e non per l'invalidità) del negozio segregativo non riconoscibile ai sensi della Convenzione de L'Aja²⁹. Se quanto esposto è vero, vi è margine per negare che il giudizio di meritevolezza del *trust* liquidatorio si identifichi con quello di nullità ai sensi dell'art. 1418 c.c. (come, invece, affermato dalla pronuncia in commento)³⁰.

massa dei creditori, in *Giur. mer.*, 2010, VI, 1593; P. BASSO, *Trust liquidatorio e fallimento della disponente: una possibile forma di collaborazione*, in *Aa. Vv., Moderni sviluppi dei trust*, cit., 297. Sebbene, nel recente passato, si siano registrate anche posizioni di segno opposto della Suprema Corte di cassazione che, almeno in un'occasione, ha inquadrato il *trust* tra i negozi tipici, esentandolo così dall'esame della sussistenza della liceità della causa in concreto. Cfr. Cass. 19 aprile 2018, n. 9637, in *Trusts*, 2019, II, 150, con nota di E. MANCINI, *Meritevolezza degli interessi e Convenzione de l'Aja*.

29 Si v., sul punto, senza pretesa di completezza, P. SPOLAORE, *Garanzia patrimoniale*, cit., 200 ss.; A. BUSANI, C. FANARA, G. O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa*, cit., 100; M. LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trust*, cit., 411-412; P. PIRRUCCIO, *La segregazione*, cit., 1593, il quale ribadisce che l'Italia, pur avendo aderito alla Convenzione de L'Aja, non ha adottato una disciplina del *trust*, che dunque non è diventato uno strumento "interno" ma rimane un istituto regolato da leggi straniere cui l'ordinamento italiano può, tramite il riconoscimento, attribuire effetti "interni". Secondo l'a., infatti, «il *trust* che si pone in deroga alle materie elencate nell'art. 15 della Convenzione non è dunque nullo, ma più radicalmente e correttamente «non riconoscibile». Nullità e non riconoscibilità sono due concetti ben distinti. Qualora il giudice accerti che il *trust* non è riconoscibile ai sensi della Convenzione, ciò comporterà che esso non possa produrre alcun effetto nel nostro ordinamento, in quanto il riconoscimento, come si è detto all'inizio, va inteso come capacità di produrre effetti giuridici. Ed il principale effetto che non si produrrà è quello di segregazione dei beni conferiti nel *trust*. Un *trust* che il giudice accerti e dichiari essere totalmente non riconoscibile è un *trust* addirittura inesistente nel nostro ordinamento giuridico (*tamquam non esset*)». In senso contrario, si v. D. GALLETTI, *Il trust e le procedure concorsuali: una convivenza subito difficile*, in *Giur. Comm.*, 2010, V, 895 ss.; C. CAVALLINI, *Trust e procedure concorsuali*, cit., 1093. Circa la corrispondenza di effetti della dichiarazione di nullità e del diniego del riconoscimento, si v. M. LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trust*, cit., 308.

30 Peraltro, occorre sempre tenere a mente che, nell'ambito del sindacato in esame, l'interprete dovrà altresì verificare il rispetto dei requisiti previsti per il "riconoscimento" dall'art. 2 della Convenzione de L'Aja, secondo cui è riconoscibile il *trust* «when assets have been placed under the control of a trustee».

Un'altra disposizione presa spesso a riferimento qualora si tratti di valutare la legittimità del *trust* liquidatorio – ma nemmeno considerata nella pronuncia in commento – è rappresentata dall'art. 2645-ter c.c., che “subordina” l'opponibilità degli atti di destinazione alla meritevolezza “qualificata” degli interessi perseguiti. In particolare, è stato rilevato che, dal momento che l'atto di destinazione è idoneo a comprimere l'altrui sfera giuridica e, dunque, a «pregiudicare (quantomeno in astratto) la posizione giuridica dei creditori nonché dei terzi aventi causa del disponente, (...) la meritevolezza (...) dovrebbe fondarsi su interessi che siano in grado di prevalere, in un giudizio comparativo, rispetto agli interessi altrui sacrificati (...) in altre parole dovrebbe perseguire interessi, per così dire, “maggiormente” meritevoli di tutela rispetto al “sacrificio” imposto ai creditori e agli aventi causa»³¹. Ebbene, secondo parte della dottrina, a tale scrutinio dovrebbe essere assoggettato anche il *trust* che, in effetti, rientra pacificamente nella categoria degli atti di destinazione, in considerazione della sua preordinazione alla realizzazione di un effetto di separazione patrimoniale, astrattamente dannoso per gli interessi di terzi³². Secondo una diversa opinione, invece, il *trust*, come qualsiasi altro atto di destinazione, non sarebbe *ex se* idoneo a ledere i diritti dei creditori, che verrebbero pregiudicati solamente ove il vincolo sia stato istituito con finalità di “protezione patrimoniale”, ossia «con lo scopo, eventualmente perseguito dal debitore, in vista di potenziali futuri eventi pregiudizievoli per il suo patrimonio, di “farsi trovare”, se ed al momento in cui tali eventi si verificheranno, con un patrimonio

In altri termini, condizioni imprescindibili per l'efficacia del vincolo sono l'effettività del distacco del *settlor* dalla proprietà e la titolarità da parte del *trustee* di un reale potere decisorio, di modo che i beni in *trust* non possano considerarsi come rimasti sotto al controllo del disponente. Sulla inidoneità di queste condizioni ed escludere l'ammissibilità del c.d. *trust* autodichiarato, si v. P. SPOLAORE, *Garanzia patrimoniale*, cit., 195 ss.

31 A. BUSANI, C. FANARA, G.O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa*, cit., 25-26.

32 M. R. BIANCA, *Trustee e figure affini nel diritto italiano*, in *Riv. not.*, 2009, 557.

ridotto o addirittura inesistente»³³ e, dunque, al fine di ridurre fraudolentemente la garanzia patrimoniale *ex art. 2740 c.c.* Proprio l'assenza di una "carica lesiva" immanente nell'istituto del *trust* giustifica l'esclusione dello stesso dal perimetro applicativo del sindacato di meritevolezza "qualificata" *ex art. 2645-ter c.c.*

In questa prospettiva, il giudizio deve piuttosto impostarsi secondo l'art. 1322, comma 2 c.c. e, quindi, deve essere volto a verificare la meritevolezza degli interessi concretamente perseguiti dal disponente, con ciò intendendosi che il *trust* liquidatorio, per poter trovare ospitalità nel nostro ordinamento, deve rispettare i requisiti dell'utilità sociale, intesa come compatibilità (e non prevalenza) dell'operazione negoziale con il complesso degli interessi incisi, e della liceità, intesa come non contrarietà dell'operazione negoziale alle norme imperative, all'ordine pubblico e al buon costume³⁴.

Potrebbe obiettarsi che il teorema dell'utilità sociale debba cedere il passo all'idea (più liberale e meno paternalistica) per cui andrebbero tollerati anche negozi socialmente indifferenti o futili, purché non dannosi³⁵, tornandosi per tale via ad "appiattare" il giudizio di meritevolezza su quello di liceità. In quest'ottica, pertanto, un *trust* liquidatorio, purché non sia istituito in stato di insolvenza (salva, forse, l'ipotesi dell'insolvenza reversibile)³⁶, sarebbe lecito ed economicamente razionale e tanto basterebbe a permetterne il riconoscimento, ancorché lo stesso sia retto dall'interesse, socialmente

33 A. BUSANI, C. FANARA, G.O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa*, cit., 28, i quali chiariscono, peraltro, che in tale ipotesi l'ordinamento fornisce dei rimedi a favore dei creditori anteriori all'atto di disposizione finalizzato a diminuire la garanzia patrimoniale del debitore (*i.e.*: i mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale e, in primo luogo, l'azione revocatoria); mentre i creditori sopravvenuti potranno fare affidamento esclusivamente sul patrimonio appartenente al debitore al momento della genesi del rispettivo credito.

34 C. M. BIANCA, *Diritto civile, Il contratto*, Milano, 2019, 412 ss.

35 V. ROPPO, *Il contratto*, Milano, 2011, 346.

36 Sul punto, v. *infra* § 6.

disfunzionale, alla disapplicazione della *lex concursus*³⁷. Si ritiene, però, che tale lettura scontrerebbe un errore d'interpretazione dei concetti di “razionalità economica” e “liceità”, i quali, considerata la natura unilaterale del *trust* (almeno secondo l'orientamento prevalente)³⁸, non potrebbero certo ridursi all'ovvia convenienza dell'operazione per chi la compie o al mero rispetto formale della legge. Ci si domanda,

37 Cfr. C. SCOGNAMIGLIO, *Strutture tipiche, discipline normative e modelli di regolamentazione di interessi*, in *Trattato del Contratto*, a cura di V. ROPPO, 2022, Milano, 204.

38 In dottrina sono presenti varie tesi circa la natura del *trust*, sebbene quella maggiormente diffusa propenda appunto per la natura *unilaterale* del negozio. Cfr. A. BUSANI, C. FANARA, G.O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa*, cit., 35, per cui «secondo l'opinione preferibile e più diffusa, il *trust* avrebbe struttura unilaterale e non contrattuale» e, pertanto, «i beneficiari non debbano partecipare al perfezionamento della fattispecie, la quale si confeziona quindi anche senza il loro consenso, salvo comunque il potere di rifiutare gli effetti favorevoli loro attribuiti». Nel senso della qualifica del *trust* quale negozio unilaterale (tendenzialmente) recettizio si v., *ex pluribus*, G. BIASINI, F. ROTA, *Il trust e gli istituti affini*, cit., 10 ss; S. BARTOLI, *Il trust*, Milano, 2001, 310 ss e D. MURITANO, *Note sul trust istituito da imprese in crisi (in funzione liquidatoria)* - studio n. 161/2011, CNN, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://www.notariato.it>; A. BUSANI, *Il trust*, cit., 15; M. LUPOI, *Trusts, profili generali e diritto straniero*, in *Enciclopedia giuridica Treccani*, Roma, 1995; S. SIANI, *Società fiduciarie e trust in Italia. La gestione fiduciaria di patrimoni mobiliari*, in *Magistra — Banca e Finanza*, 2001, III, *passim*; C. D'ARRIGO, *L'impiego del trust nella gestione negoziale della crisi d'impresa*, in *La crisi d'impresa. Questioni controverse del nuovo diritto fallimentare*, a cura di F. DI MARZIO, Padova, 2010, 455 e, in particolare, nt. 13. Un'ipotesi di *trust* non recettizio è individuabile nel c.d. *trust* autodichiarato, in cui le figure del *settlor* e del *trustee* si confondono nel medesimo soggetto. Qualifica, invece, il *trust* quale negozio a formazione complessa, A. TONELLI, *Trascrivibilità nei registri immobiliari dell'atto istitutivo di trust*, in *Notariato*, 2001, 45. Distingue tra c.d. *trust* per beneficiari – per cui sarebbe necessario l'adesione dei creditori al programma di liquidazione – e c.d. *trust* di scopo – per cui «siffatto consenso può considerarsi recuperato sub specie di mancata opposizione al negozio destinatori» – C. BARTOLUCCI, *L'interferenza dell'autonomia negoziale*, cit., 664. Si rileva, infine, che M. LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trust*, cit., 297 fa salva la possibilità che il *trust* “interno” si configuri quale *accordo* fra disponente e *trustee* (se non, addirittura, formalmente quale *contratto*), che *può* (ma non deve) essere sottoscritto altresì dai beneficiari maggiorenni e capaci, onde garantire l'efficacia di ogni clausola «attinente la configurazione delle posizioni beneficiarie e i rapporti fra beneficiari e trustee».

infatti, come possa essere considerato razionale e lecito un *trust* che comprima eccessivamente o addirittura sacrifichi le pretese creditorie che proclama di tutelare o che travolga gli ulteriori interessi coinvolti, causandone un'ingiustificata e iniqua, dunque irrazionale e illecita, compromissione.

Identificata la natura del sindacato, occorre domandarsi se sia sempre necessario ricorrervi, almeno ove si tratti di attribuire efficacia alla specifica figura del *trust* liquidatorio che, come visto, pone un problema di compatibilità con l'ordinamento concorsuale. In altri termini, la questione è se vi siano dei fattori in grado di escludere *ipso facto* la meritevolezza del *trust* liquidatorio, rendendo *inutile* il giudizio di meritevolezza.

Ebbene, dalla pronuncia in commento emerge, seppur indirettamente, una prima distinzione – che, del resto, ha a lungo interessato la giurisprudenza teorica e pratica – tra l'ipotesi in cui il *trust* liquidatorio sia istituito in stato di insolvenza e quella in cui il vincolo sia costituito in stato di “pre-insolvenza”³⁹. Il Tribunale di Modena, infatti, dimostra di essersi incidentalmente domandato quale fosse lo “stato di salute” del disponente all'atto della costituzione del *trust*, e in particolare se egli fosse a quel tempo già decotto, dal momento che, ove «la causa concreta del regolamento in trust sia quella di segregare tutti i beni dell'impresa, a scapito di forme pubblicistiche quale il fallimento, che detta dettagliate procedure e requisiti a tutela dei creditori del disponente (...), l'ordinamento non può accordarvi tutela»⁴⁰. Contrariamente, ove il *trust* liquidatorio sia istituito per superare uno stato di crisi (e, forse, anche di insolvenza reversibile⁴¹), il negozio può essere riconosciuto, sempreché

39 Con quest'ultima espressione si intende indicare tanto la situazione in cui il *settlor* (o un socio illimitatamente responsabile dello stesso) sia *in bonis* quanto quella in cui egli versi in uno stato di crisi (art. 2, comma 1, lett. a), CCII) o di “pre-crisi” (art. 12, comma 1, CCII).

40 Cfr. Cass. 9 maggio 2014, n. 10105, *cit.* Il Tribunale, successivamente, individua nell'ipotesi esaminata nel testo un caso di “invalidità”, sebbene, come già spiegato, sarebbe stato più opportuno discorrere di “inesistenza” o di “inefficacia”.

41 Per una riflessione (solo abbozzata) sul punto, v. *infra*, § 6.

ovviamente appaia meritevole di tutela (v. *supra*)⁴². Nessun dubbio sussiste, poi, circa la riconoscibilità del vincolo istituito da un imprenditore *in bonis*⁴³.

Dunque, l'insolvenza diviene, nelle (corrette) valutazioni del giudice, un elemento idoneo a svelare incontrovertibilmente «la natura “esclusivamente elusiva del procedimento concorsuale e degli interessi più generali alla cui soddisfazione esso è preposto”» e, così, a negare il riconoscimento di un *trust* liquidatorio nel nostro ordinamento. Senonché, questa constatazione viene superata dall'argomento processuale, nella parte in cui il giudice modenese rileva che il Tribunale di Reggio Emilia avrebbe già motivatamente negato, con efficacia di giudicato, «la finalità esclusivamente segregativa del trust», così impedendo una nuova pronuncia sulla questione. Seppure quest'ultima argomentazione appaia giuridicamente corretta (a meno che non si intenda percorrere il diverso *iter* logico-argomentativo delineato *infra*, § 5.), si ritiene che un approfondimento sul punto sarebbe stato opportuno, quantomeno per giustificare la successiva asserzione del giudice circa l'irrelevanza dell'insolvenza eventualmente sussistente al momento della costituzione del vincolo segregativo, ove non “collegata continuativamente” alla decozione determinante il

42 Cfr. A. BUSANI, *Il trust*, cit., note 206 e 207, anche per gli ampi riferimenti alla copiosa giurisprudenza di merito e di legittimità unanimemente pronunciatesi nel senso riportato nel testo, per cui v., *ex multis*, Cass. 10 febbraio 2020, n. 3128, in *Società*, 2020, X, 1089 ss., con nota di S. LOCONTE, *Trust liquidatorio e continuità aziendale*, che afferma emblematicamente che «anche le recenti aperture dimostrate dalla giurisprudenza di legittimità nei confronti del trust liquidatorio (...) non si traducono in una patente di indiscriminata sua ammissibilità, poiché evocano la necessità, abbandonato il piano dogmatico-teorico a vantaggio di quello operativo, di una valutazione complessiva indirizzata a vagliare la causa concreta del programma negoziale del trust e della meritevolezza degli interessi ad esso correlati, in ossequio ai principi generali che governano lo svolgimento del giudizio di liceità riservato ad ogni fattispecie negoziale». Nel senso della irriconoscibilità del *trust* liquidatorio istituito dal debitore insolvente, che si porrebbe meramente quale «meccanismo frodatorio» dunque radicalmente illegittimo, cfr. M. LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trust*, cit., 410.

43 Cfr. A. BUSANI, *Il trust*, cit., 737.

successivo fallimento del *settlor*. In assenza di ulteriori chiarimenti, non v'è, infatti, chi non scorga un'innegabile contraddittorietà tra queste due affermazioni (cfr. *infra*, § 6).

4. B. Oggetto del giudizio di meritevolezza: la causa concreta del *trust* liquidatorio (e alcuni possibili parametri valutativi)

Confermata la necessità che il *trust* liquidatorio debba essere riconosciuto nel nostro ordinamento secondo lo scrutinio giudiziale⁴⁴ regolato dalla Convenzione de L'Aja, il Tribunale di Modena colloca al centro di detto sindacato la causa concreta del *trust* liquidatorio. Il che è corretto se solo si considera che l'art. 15 Conv. cit. «espressamente prevede che la Convenzione non possa costituire "ostacolo all'applicazione delle disposizioni della legge designata dalle norme del foro sul conflitto di leggi" in tema di "protezione dei creditori in caso di insolvenza" (...) e l'ultimo comma aggiunge che "qualora le disposizioni del precedente paragrafo siano di ostacolo al riconoscimento del trust, il giudice cercherà di attuare gli scopi del trust in altro modo", così dunque palesando che proprio al giudice compete, e proprio per i motivi elencati nel primo comma, denegare il riconoscimento»⁴⁵.

La causa concreta del *trust*, come noto, rappresenta l'effettiva volontà del disponente e deve risultare dall'atto istitutivo. Da ciò discende che oggetto di esame debba essere siffatto atto e non gli atti dispositivi⁴⁶, la cui validità dipende pur sempre da quella

44 Sul fatto che la decisione circa al riconoscimento di un trust "interno" sia rimessa al giudice e non al legislatore, v. M. LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trust*, cit., 279.

45 Cass. 9 maggio 2014, n. 10105, cit.

46 Ossia i negozi tramite cui si trasferiscono i beni al *trustee*, che non determinano peraltro un necessario spossessamento a carico del disponente, dal momento che nel nostro ordinamento è possibile e anzi frequente che al *trustee* sia attribuita la sola proprietà nuda (tanto non essendo consentito in Inghilterra e in altri Paesi di *common law*, che non conoscono diritti reali di godimento assimilabili all'uso o all'usufrutto). Peraltro, è stato giustamente osservato che la distinzione tra negozi traslativi e negozi istitutivi «riguarda solo i trust fra vivi con

del programma negoziale, dato che i primi trovano nell'atto istitutivo la propria *causa esterna*⁴⁷. Di qui l'estrema opportunità che «negli atti istitutivi di trust interno siano sempre esplicitate le ragioni per le quali si istituisce il trust e le finalità che con lo stesso si vogliono perseguire»⁴⁸ e che gli stessi contengano clausole specifiche volte a «esaltare gli interessi dei creditori e dei soci», per esempio attribuendo ai creditori un ruolo attivo nella gestione del *trust*, un potere di controllo sull'amministrazione del fondo, se non addirittura «meccanismi di condivisione della *governance*»⁴⁹, tanto risultando imprescindibile affinché l'atto istitutivo abbia concrete *chances* di essere ritenuto meritevole di tutela (in quanto lecito e – ove lo si ritenga necessario – socialmente utile). Pur se, come visto, il caso che ci occupa concerne un'ipotesi di *trust* liquidatorio con beneficiari, è appena il caso di sottolineare che tale esigenza si fa ancora più pressante con riferimento al c.d. *trust* di scopo che, non individuando i beneficiari del vincolo, maggiormente «deprime la protezione dei creditori»⁵⁰.

trasferimento al trustee perché, come già chiarito, nei trust nascenti da dichiarazione di trust e nei trust testamentari si riscontra una necessaria coincidenza fra istituzione e disposizione». Cfr. M. LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trust*, cit., 315.

47 Così M. LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trust*, cit., 309.

48 Cfr. G. BIASINI, F. ROTA, *Il trust e gli istituti affini*, cit., 99 e, in senso conforme, M. LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trust*, cit., 345; P. SPOLAORE, *Azione revocatoria di atto istitutivo di trust tra "disposizione", "separazione" e "protezione"*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2021, I, 87 ss.

49 Così G. PERCOCO, *Il calcolo delle soglie di fallibilità in una società disponente un trust liquidatorio*, in *Trusts*, 2020, V, 539 ss.

50 Cfr. M. LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trust*, cit., 410 e 412, il quale rivela, infatti, che, in questa fattispecie, la figura (peraltro obbligatoria per tutte le *trust law* straniere, salva l'ipotesi di *trust charitable*) del "guardiano" (*enforcer*) assume una funzione centrale, essendo spesso titolare di poteri financo direttivi del trustee. In ogni caso, per ammissione dello stesso autorevole Autore, proprio al fine di garantire la tutela dei beneficiari, la figura che meglio si presta a perseguire gli scopi liquidatori è quella del c.d. *trust* nudo, in cui «il beneficiario può pretendere il fondo quando crede e, nel frattempo, può impartire disposizioni al trustee, il quale è tenuto a seguirle (salvo che esse siano contro la legge)». Sul punto, v. ID., *Due parole tecniche sull'atto istitutivo di un trust liquidatorio e su trust nudi*, in *Trusts*, 2011, II, 212.

In ogni caso, se non è possibile ridurre la causa concreta del *trust* alla soddisfazione dei creditori mediante il ricavato della liquidazione del “fondo in *trust*”, parimenti pare da escludersi che la prima si esaurisca nella segregazione patrimoniale, che costituisce invero l’effetto naturale di qualsiasi *trust*, in assenza del quale il negozio sarebbe nullo (appunto) per difetto di causa⁵¹.

Venendo al caso di specie, dunque, appare corretta l’identificazione da parte del giudice della causa concreta del *trust* liquidatorio enunciata nell’atto istitutivo del vincolo. Come corretta risulta, altresì, la conseguente “segmentazione” dell’elemento funzionale in due momenti separati, cronologicamente scanditi dal programma negoziale: il primo consistente nell’ordinata e armonica liquidazione della società – già avviata al momento dell’istituzione del vincolo – al fine di soddisfare i creditori sociali e nella contestuale assicurazione degli stessi circa la «non dispersione del patrimonio sociale dell’accomandatario» (“causa di garanzia”)⁵²; il secondo, decorrente a far data dal 31.12.2008, consistente nella liquidazione, da parte di un “nuovo” *trustee*, del *trust fund* per soddisfare con il ricavato, nel più breve tempo possibile, i creditori sociali rimasti insoddisfatti (“causa solutoria”)⁵³.

Più incerta, invece, risulta l’assunzione per cui il *trust* avrebbe esaurito i suoi effetti – individuati nella mera «sottoposizione dei beni al controllo del trustee, pur vincolato dal programma» – nello stesso momento della sua costituzione, con ciò

51 Così M. LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trust*, cit., 309, ove riferimento giurisprudenziali (alla nt. 71). Un Autore, peraltro, ha identificato la causa del c.d. *trust* endo-concorsuale nel piano su cui lo stesso dovrebbe (se si è ben compreso) necessariamente fondarsi, piano che potrebbe essere attestato o non da un professionista indipendente ai sensi della *lex concursus*. In questa prospettiva, la liceità della causa del *trust* si esaurirebbe nella fattibilità economica e giuridica del piano. Cfr. V. GRECO, *La tutela dei creditori nel trust e nel mandato con cessione dei beni con scopo liquidatorio*, in *Trusts*, 2020, IV, 371 ss.

52 Cfr. A. TONELLI, *Le possibili soluzioni*, cit., 4.

53 Cfr. EAD., *Le possibili soluzioni*, cit., 4.

escludendosi che il giudizio di meritevolezza del *trust*⁵⁴ possa estendersi a fatti sopravvenuti, se non con la finalità di provare l'originario difetto di causa. Come detto, la causa concreta del *trust* non può esaurirsi nell'effetto di destinazione patrimoniale ma deve essere valutata facendo preciso riferimento alle finalità altre concretamente perseguite dal *settlor*. Ove gli interessi così perseguiti non siano meritevoli di tutela (perché illeciti o socialmente disfunzionali) al vincolo non potrebbe, infatti, essere riconosciuta efficacia, nonostante l'effetto segregativo si sia naturalmente già prodotto. Si tenterà in seguito di dar conto delle ripercussioni di tale impostazione sul piano processuale (v. *infra*, § 5).

Da ultimo, desta qualche perplessità la mancata indicazione da parte del Tribunale di Modena (così come anche di quello di Reggio Emilia) dei parametri sulla base dei quali orientare il giudizio di meritevolezza del *trust* liquidatorio. In assenza di qualsivoglia precisazione, l'espressione "meritevolezza degli interessi concretamente perseguiti dal disponente" suona come una clausola "vuota". Non si confà certamente al genere letterario prescelto l'esame approfondito di come debba essere valutata la meritevolezza di un negozio liquidatorio quando realizzato in situazioni di crisi⁵⁵. Ciononostante, già ad un primo rapido sguardo alla materia, parrebbe potersi sostenere, quasi lapalissianamente, che, in uno scenario di crisi, il giudizio vada impostato secondo i principi del nostro ordinamento concorsuale. Si pensi, a titolo di esempio, al principio di tempestiva emersione della crisi e di adozione senza indugio di iniziative idonee a farvi fronte⁵⁶, al principio di assenza di

54 Impropriamente definito nel provvedimento come «scrutinio della validità della sua causa».

55 Il tema presenta, si crede, rilevanti e inesplorati margini di novità e di originalità; pertanto, sarà approfondito in un apposito lavoro, insieme agli argomenti indicati *infra*, alla nt. 81.

56 Circa la portata decisiva del principio di tempestiva emersione della crisi e di adozione senza indugio di iniziative idonee a farvi fronte, si v., *ex pluribus*, J. FINCO, *Crisi d'impresa e segnalazioni dell'organo di controllo: quale responsabilità? Un percorso a ostacoli del legislatore*, in *Bilancio e revisione*, 2023, XI, 35 ss; D. LENZI, *I doveri dei creditori nella crisi d'impresa*, Milano,

pregiudizio⁵⁷ o, ancora, al principio di conservazione della continuità aziendale⁵⁸.

2022, 52; A. JORIO, *Riflettendo sul pensiero di Francesco Vassalli e sull'imperscrutabile futuro per le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, in *Giur. comm.*, 2021, VI, 1032 ss; P. PELLEGRINELLI, *Gli spazi di operatività del trust nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in questa Rivista, 2020, VI, 1299 ss; M. SPIOTTA, *Il ruolo del fattore tempo nella crisi di impresa*, in Aa. Vv., *Crisi e insolvenza. Scritti in ricordo di Michele Sandulli*, Torino, 2019, 664 ss.; S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa*, Milano, 2017, *passim*; G. TERRANOVA, *Il fattore "tempo" nelle procedure concorsuali: a proposito del progetto di riforma della Commissione Rordorf*, in *Giur. comm.*, 2016, II, 941 ss; A. ZOPPINI, *Emersione della crisi e interesse sociale (spunti dalla teoria dell'emerging insolvency)*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. TOMBARI, Torino, 2014, 49 ss. La portata del principio in esame emerge dalla stessa legge delega al Governo (n. 155/2017) per la riforma della disciplina della crisi d'impresa e insolvenza, in cui si afferma che «le possibilità di salvaguardare i valori di un'impresa in difficoltà sono direttamente proporzionali alla tempestività dell'intervento risanatore, mentre il ritardo nel percepire i segnali di una crisi fa sì che, nella maggior parte dei casi, questa degeneri in vera e propria insolvenza sino a divenire irreversibile». La legge delega n. 155/2017 è reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://www.gazzettaufficiale.it/>.

57 Ovvero al principio in forza del quale nessun creditore dissenziente può subire perdite maggiori di quelle che avrebbe patito nell'ambito di una liquidazione giudiziale. In materia, si v., *ex multis*, L. SICIGNANO, *L'assenza di pregiudizio e il rischio di insuccesso nei piani concordatari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2024, I, 144 ss; G. ANDREANI, A. TUBELLI, *Codice della crisi: la nuova transazione fiscale nel concordato preventivo*, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://www.dirittobancario.it>; M. CAMPOBASSO, *Il concordato liquidatorio semplificato: ma perché il concordato preventivo non trova pace?*, in *N. leggi. civ.*, 2022, I, 112 ss; I. DONATI, *Crisi d'impresa e diritto di proprietà. Dalla responsabilità patrimoniale all'assenza di pregiudizio*, in *Riv. soc.*, 2020, I, 167.

58 Principio che emerge in numerose norme del CCII, volte a rendere la liquidazione giudiziale uno strumento "residuale", cui sarebbe possibile ricorrere solo (appunto) qualora non sia in alcun modo possibile conservare i valori aziendali. È noto il dibattito sviluppatosi intorno alla rilevanza (alternativamente: "ancillare", paritaria o prevalente) dell'interesse alla conservazione del *going concern* rispetto a quello al miglior soddisfacimento dei creditori (declinato quale assenza di pregiudizio). Non essendo possibile in questa sede esaminare nel dettaglio la questione, si forniscono i principali riferimenti bibliografici e giurisprudenziali. Anzitutto, nel senso della parità tra i due interessi: M. E. CHIARI, *La prioritaria rilevanza della continuità negli strumenti del Codice della crisi*, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://dirittodellacrisi.it>; E. RICCIARDIELLO, *I lineamenti del nuovo concordato preventivo*, in questa Rivista, 2022, VI, 1138; S. LEUZZI, *L'evoluzione del valore della continuità aziendale*

Infatti, se anche si aderisca alla tesi per cui, ai fini del riconoscimento di un *trust*, non sia necessario che lo stesso realizzi un *quid pluris* rispetto agli istituti già a disposizione dell'autonomia privata⁵⁹, non può comunque ammettersi che il

nelle procedure concorsuali, in *N. leggi. civ.*, 2022, II, 479 ss., almeno con riferimento alla composizione negoziata della crisi; ID., *Il volto nuovo del concordato preventivo in continuità aziendale*, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://dirittodellacrisi.it>; R. G. GUIDOTTI, *Le proposte (e le offerte) concorrenti nel concordato preventivo dopo il recepimento della Dir. Insolvency*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, 3/2022, p. 49; L. STANGHELLINI, *I finanziamenti al debitore e le crisi*, in *Fallimento*, 2021, X, 1181; S. AMBROSINI, *Doveri degli amministratori e azioni di responsabilità alla luce del Codice della Crisi e della "miniriforma" del 2021*, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://www.dirittobancario.it>; M. IRRERA, *La collocazione degli assetti organizzativi e l'intestazione del relativo obbligo (tra Codice della Crisi e bozza di decreto correttivo)*, in *NDS*, 2020, II, 115 ss; L. M. QUATTROCCHIO, F. BELLANDO, *Continuità aziendale, crisi ed insolvenza, nella loro dimensione evolutiva e (spesso) degenerativa*, in *DEI*, 2017, I, 145. In senso più estremo, in ordine all'assunta superiorità del primo interesse sul secondo, si v. invece G. BOZZA, *La tutela dei creditori nel concordato in continuità*, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://dirittodellacrisi.it>. *Contra*, nel senso che il *going concern* conservi una posizione ancillare e funzionale rispetto al *best interest of creditors*, v. S. PACCHI, *La scelta dello strumento di regolazione della crisi*, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it>; M. FABIANI, *Un affresco sulle nuove "milestones" del concordato preventivo*, reperibile su internet al seguente indirizzo: <https://dirittodellacrisi.it>; V. V. CHIONNA, *Società di capitali in liquidazione e concordato preventivo in "continuità aziendale"*, in questa *Rivista*, 2023, II, *passim* e 212; A. MAFFEI ALBERTI, *Crisi dell'impresa e continuità aziendale*, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it>, seppur in termini critici e auspicando il raggiungimento di una più efficace mediazione tra contrapposti interessi; LENZI, *I doveri dei creditori*, cit., 81; M. ARATO, *Il concordato con continuità nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Fallimento*, 2019, VII, 855-859.

59 Così A. TONELLI, *Le possibili soluzioni*, cit. 7, argomentando dalla parte motiva di Cass. 9 maggio 2014, n. 10105, cit.; A. BUSANI, C. FANARA, G. O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa*, cit., 30. *Contra*, F. FIMMANÒ, *Trust e diritto delle imprese in crisi*, in *Riv. Not.*, 2011, III, 515; L. F. RISSO, D. MURITANO, *Il trust: diritto interno e Convenzione de l'Aja. Ruolo e responsabilità del notaio*, in *I trust interni e le loro clausole*, a cura di E. Q. BASSI, F. TASSINARI, Roma, 2007, 65 e, in giurisprudenza, Trib. Roma 20 luglio 2017, n. 5403, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://www.ilcaso.it>; Trib. Reggio Emilia, 14 marzo 2011, in *Società*, 2011, VII, 855 ss. e Trib. Reggio Emilia 27 agosto 2011, in *Trusts*, 2012, I, 61 ss. Peraltro, sulla difficoltà di definire in cosa consista questo *quid*

primo comporti un *quid minus* rispetto ai secondi, specie qualora quest'ultimi siano regolati, come nel caso degli *strumenti di gestione della crisi*⁶⁰, in via imperativa. Tale assunto implica che l'interprete, chiamato a vagliare la meritevolezza del *trust* liquidatorio, debba necessariamente confrontarne l'efficienza rispetto alle alternative concorsuali, avendo riguardo (appunto) ai suddetti principi generali. Escludere questa valutazione significherebbe, infatti, legittimare il debitore in crisi ad *imporre* ai propri creditori un trattamento (sia quantitativamente che qualitativamente) deteriore rispetto a quello concorsuale, in contrasto con i principi fondamentali del nostro ordinamento, proclamati dalla Corte di cassazione anche nella materia esaminata⁶¹.

I corollari di questa impostazione – che, si ripete, saranno trattati *funditus* in sedi più consone – appaiono assai rilevanti. Si prenda, ad esempio, il principio di tempestiva emersione della crisi che rappresenta il “cardine” del nuovo impianto normativo⁶² e che è centrale anche nel provvedimento commentato. Ebbene, ove applicato al giudizio di meritevolezza del *trust* liquidatorio istituito in stato di crisi (intesa come “pre-crisi”, “crisi” e, forse, anche “insolvenza reversibile”), tale principio dovrebbe necessariamente scongiurare il

pluris, si v. S. BARTOLI, *Negozi di destinazione e trust nella prassi giudiziaria*, 2019, Milano, 30 ss.

60 La formula «strumenti di gestione della crisi» viene utilizzata per indicare sia gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza (art. 2, comma 1, lett. *m-bis*), CCII), sia la liquidazione giudiziale (che, pertanto, si assumerà non appartenere alla prima categoria menzionata, seppure la questione sia discussa in dottrina; v., *ex pluribus*, A. ROSSI, *I soci nella regolazione della crisi della società debitrice*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, 3/2022, p. 88) che la composizione negoziata della crisi. Per una definizione del concetto si v. G. D'ATTORRE, *Scelta di gestione della crisi e business judgment rule*, in *A.G.E.*, 2023, I-II, 150 e, in particolare, nt. 2.

61 Senza considerare i profili di disparità di trattamento, *ex art 3 Cost.*, che ne conseguirebbero, dal momento che i creditori beneficiari del vincolo segregativo riceverebbero un trattamento migliore rispetto a quelli “estranei” che, in pratica, dovranno attendere di essere pagati con moneta fallimentare.

62 Cfr. nt. 55.

riconoscimento di un programma negoziale finalizzato esclusivamente ad eludere la disciplina concorsuale, così ritardando l'intercettazione e, di conseguenza, la regolazione del dissesto.

Un esempio potrà chiarire il concetto. Si pensi al caso della società "Alfa" che in data "x" versi in stato di crisi (e di insolvenza reversibile?) che, in base ad una prognosi postuma, diverrà irreversibile a partire dalla data "y". La società "Alfa" in data "x" istituisce un *trust* liquidatorio avente ad oggetto alcuni beni di sua proprietà al fine di tentare un risanamento dell'impresa, peraltro subordinando la liquidazione dei beni al fallimento di un estremo tentativo di soddisfacimento dei creditori in *going concern*⁶³, entro un intervallo temporale prestabilito ("z"). Ebbene, ove il tentativo di risanamento fallisca e lo squilibrio economico-finanziario degeneri in un'insolvenza irreversibile, il giudice cui sia successivamente domandato di valutare la riconoscibilità di quel *trust* dovrà senz'altro verificare se la data "z" (termine ultimo di soddisfacimento dei creditori in *going concern* e di avvio della liquidazione degli *assets* aziendali) sia precedente o successiva alla data "y" (manifestazione dell'insolvenza irreversibile). Ove il giudice accerti che l'irreversibilità dell'insolvenza sia emersa significativamente prima della data fissata nel programma negoziale per l'inizio dell'attività di liquidazione (così che " $y < z$ "), allora da ciò dovrà trarne un elemento presuntivo circa la volontà del disponente di tardare l'emersione e la regolazione della crisi e, così, di disapplicare le norme della *lex concursus*. Qualora, viceversa, l'insolvenza irreversibile si sia manifestata successivamente alla scadenza del termine "z" (così che " $y > z$ "), il *trust* potrà essere considerato meritevole di tutela, quantomeno con riferimento al parametro della tempestiva emersione della crisi.

63 Ma l'esempio potrebbe benissimo contemplare anche l'ipotesi (conosciuta nel provvedimento in commento) in cui la dismissione del *trust fund* venga subordinata alla mancata soddisfazione dei creditori sociali, entro un determinato termine, mediante il ricavato dalla liquidazione volontaria della società.

Rapportando questo schema al caso in esame, emerge chiaramente che il *trust* liquidatorio conosciuto dal Giudice di Modena, nonostante la dissociazione formale tra società e accomandatario-disponente (i quali, sostanzialmente, rappresentano la medesima impresa), non parrebbe affatto meritevole di tutela, almeno sotto al profilo della tempestività dell'emersione della crisi. Considerazioni analoghe potrebbero essere sviluppate (e lo saranno nelle sedi opportune) con riferimento agli altri principi fondamentali del diritto concorsuale.

5. Possibili “ricadute” processuali del corretto inquadramento del giudizio di meritevolezza: cenni su un’ipotesi ricostruttiva alternativa

Come anticipato, non si intende approfondire gli argomenti processuali che costituiscono l’impianto della pronuncia in commento, se non schematicamente rilevando come, per quanto attiene alla portata oggettiva e soggettiva del giudicato di Reggio Emilia – che, nelle valutazioni del giudice modenese, si estenderebbe anche al fallimento della sas –, la sentenza si ponga in continuità con i tradizionali orientamenti giurisprudenziali e dottrinari.

Nulla quaestio, infatti, in ordine alla ricomprensione del fallimento della sas nel perimetro soggettivo del giudicato formatosi a carico del socio accomandatario disponente, di cui, in effetti, il fallimento parrebbe rappresentare un “avente causa” ex art. 2909 c.c.⁶⁴

Così come non sembra sollevare particolari problemi l’asserzione per cui il menzionato giudicato sarebbe calato anche sul regime di validità – seppur conosciuto dal Tribunale di Reggio Emilia solo incidentalmente – dell’atto istitutivo del

⁶⁴ Cfr. Cass. 11 gennaio 2023, n. 524, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://dirittodellacrisi.it>, menzionata dallo stesso Tribunale di Modena, secondo cui «il curatore rappresenta contemporaneamente sia la massa dei creditori sia il debitore fallito». Non è stata rinvenuta alcuna pronuncia in senso contrario.

trust, insuscettibile quindi di essere nuovamente accertato dal Tribunale di Modena. Del resto, è noto l'insegnamento per cui un giudicato "implicito" – per usare la terminologia evocata dal giudice modenese – possa formarsi sulla "non nullità" di un negozio giuridico in caso di accoglimento della domanda (di risoluzione, accertamento, annullamento o rescissione del contratto), pur se nulla sia stato esplicitamente statuito circa la validità del negozio, dal momento che tale questione si pone «su un piano logicamente preliminare alla statuizione sul merito della lite», tanto precludendo alle parti di «rimettere in discussione la questione non tempestivamente alimentata», anche in un successivo giudizio⁶⁵. Ciò detto, non resta che esprimere sul punto solo una precisazione terminologica: dal momento che, come è stato autorevolmente osservato⁶⁶, il giudicato "implicito" si può a rigore formare solo in seguito alla proposizione di una domanda incidentale *ex art. 34 c.p.c.*, assente nel giudizio deciso dal Tribunale di Reggio Emilia, sarebbe stato forse più corretto qualificare il descritto fenomeno in termini di «vincolo extraprocessuale al motivo portante della decisione»⁶⁷.

Parimenti lineare risulta il ragionamento del giudice modenese nella parte in cui estende la forza impeditiva del giudicato formatosi a carico della massa dei creditori dell'accomandatario-*settlor* anche nei confronti della massa dei creditori della *sas*, dal momento che, evidentemente, quest'ultimi beneficiano dell'accrescimento dell'attivo del

65 C. CONSOLO, *Spiegazioni di diritto processuale civile*, Torino, 2023, 134-135. In giurisprudenza si v., *ex pluribus*, Cass. 7 febbraio 2019, n. 3669, in *Dejure*; Cass. 11 febbraio 2011, n. 3434, in *Giust. civ.*, 2011, II, 230.

66 ID., *Spiegazioni*, cit., 136.

67 In senso conforme, si v. S. PAGLIANTINI, *Il punto e la linea: nullità contrattuale e rilievo officioso dopo il 2014*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2020, 946 ss, il quale rileva che, dopo l'intervento delle note sentenze gemelle delle Sezioni Unite della Corte di Cassazione del 2014, possa discorrersi di "giudicato implicito esterno" che, se calato sulla *ratio decidendi* del rigetto, funge da preclusione (extraprocessuale) di merito. Per un quadro d'insieme v., comunque, S. MENCHINI, A. MOTTO, *Sub art. 2909*, in *Comm. Gabrielli*, Torino, 2016, 21 ss.

fallimento del primo, intendendosi il loro credito dichiarato per intero anche nel fallimento del socio⁶⁸.

Maggiormente problematico appare, invece, l'assunto per cui il mancato avvio della fase liquidatoria, programmata nell'atto istitutivo del *trust* al 31.12.2008, da parte del (nuovo) *trustee* non rappresenti un fatto sopravvenuto idoneo a "superare" il giudicato emesso dal Tribunale di Reggio Emilia. Come detto, il giudice modenese fonda questa affermazione sulla convinzione che il riconoscimento di un *trust* dipenda dalla (e determini la) *validità* del negozio. Pertanto, essendo la stessa già stata accertata con efficacia di giudicato sostanziale, nemmeno l'inadempimento del suddetto obbligo da parte del *trustee*, pur astrattamente idoneo a incidere sulla liceità della causa concreta del *trust*, può fungere da "fatto nuovo", non deducibile cioè nel giudizio in cui si è formato il giudicato. Ebbene, non v'è chi non veda che il corretto inquadramento dell'omesso riconoscimento del *trust* "interno" nella categoria della "inesistenza", intesa come *radicale inefficacia* del vincolo segregativo, piuttosto che in quella della "nullità"⁶⁹, possa riverberarsi, oltre che sul piano sostanziale⁷⁰, anche su quello processuale.

Infatti, dal momento che l'oggetto del giudicato (impropriamente definito come) "implicito" è rappresentato dalla *validità* del *trust* liquidatorio, vi è forse margine per ritenere esclusa dalla portata preclusiva di detto giudicato l'*efficacia* del negozio. Pare evidente che l'efficacia può rappresentare un fatto non deducibile nel giudizio conclusosi con la *res iudicata*, specie ove desunta da un fatto (*i.e.*: l'omessa liquidazione del *trust fund*) occorso molto tempo dopo. Qualora

68 Cfr. Cass. 21 ottobre 2021, n. 29284, in *Fallimento*, 2022, III, 429 ss.; Cass. 25 settembre 2017, n. 22279, in *Onelegale*; Cass. 21 gennaio 2016, n. 1103, in *Fallimento*, 2017, III, 352. Del resto, tale assunto è il diretto corollario di quanto previsto dall'art. 147 L. Fall. (oggi, art. 256 CCII) in materia di fallimento (*recte*: liquidazione giudiziale) della società e dei soci illimitatamente responsabili.

69 Della qualificazione della "irriconecibilità" in termini di "inefficacia" si è dato conto *supra*, § 4. A.

70 Se solo si pensi che un *trust* non riconoscibile, quindi inefficace, nel nostro ordinamento ben può essere valido ove rispetti la legge regolatrice.

si adotti tale prospettiva, forse si potrebbe ritenere non preclusa dal precedente giudicato, formatosi tra il disponente e i suoi creditori, che abbia definitivamente accertato la (sola) validità del *trust* liquidatorio, la questione della irriconeoscibilità-immeritevolezza dello stesso⁷¹. Tanto, in effetti, sarebbe in linea con la natura della declaratoria d'inefficacia del *trust* liquidatorio, dal momento che questo tipo di pronuncia «non costituisce fatto impeditivo, estintivo o modificativo del credito (ma non v'è ragione per escludere che tanto valga per qualsiasi diritto, *ndr.*) ma, limitandosi a rendere inopponibile al fallimento il titolo che ne costituisce la fonte, non incide in alcun modo su detto accertamento»⁷². Sul piano sostanziale, poi, una siffatta ricostruzione parrebbe conciliarsi con quanto già rilevato in merito all'estensione della causa concreta del *trust* liquidatorio che, si ribadisce, non si esaurisce nell'effetto segregativo ma riflette le concrete finalità perseguite dal disponente. Se tanto è vero, l'omessa liquidazione dei beni vincolati – ossia la principale tra quelle finalità – non può che integrare un elemento presuntivo della non meritevolezza (e, dunque, della radicale inefficacia) del *trust* liquidatorio che, pertanto, può e deve essere considerato, non concernendo il regime di validità (ormai incontrovertibile) ma, appunto, quello di efficacia del negozio fiduciario.⁷³

71 Cfr. Cass. 17 maggio 2012, n. 7774, in *Diritto e Giustizia online*, 0, 2012, 453 ss., con nota di I. L. NOCERA, *Revocatoria di atti a titolo gratuito: l'inefficacia del credito non è coperta dal giudicato sull'accertamento dello stesso*.

72 Così Cass. 9 marzo 1978, n. 1180, in *Dejure*.

73 Fra questi indici possono annoverarsi, oltre a quello riportato nel testo, a titolo esemplificativo: l'elevata entità del debito e la ridotta entità dell'attivo, l'esistenza di infruttuosi tentativi di pignoramento, la chiusura di sedi o uffici, l'immediata cancellazione della società a seguito dell'istituzione del *trust*, *etc.* Si v., sul punto, B. ARMELI, *La prima pronuncia della Cassazione in tema di trust liquidatorio e procedure concorsuali*, in *Dejure*.

6. L'accertamento dell'insolvenza al momento istitutivo del *trust* è davvero irrilevante?

Si sono già mossi alcuni dubbi circa la fondatezza dell'asserzione del Tribunale di Modena per cui l'eventuale riscontro dell'insolvenza della società (e del socio accomandatario) non sarebbe sufficiente a far presumere l'immeritevolezza dell'interesse concreto perseguito dal disponente e dunque, in definitiva, a determinare la radicale inefficacia del negozio fiduciario, «ove non accompagnato dall'evidenza di un collegamento continuativo fra l'insolvenza esistente al momento istitutivo del *trust* e quella che ha determinato successivamente il fallimento» (v. *supra*, § 4.A). In particolare, si è rilevato come tale assunto mal si concili con l'orientamento della Corte di cassazione – richiamato espressamente dal giudice modenese – per cui un *trust* istituito in stato di insolvenza non è riconoscibile in quanto volto a eludere le imperative norme concorsuali (c.d. *trust* anti-concorsuale)⁷⁴.

Ebbene, tali perplessità si fondando su quella che, anche in seguito all'entrata in vigore del CCII, pare essere l'effettiva natura dell'insolvenza: non più solo una situazione cui, in seguito all'accertamento giudiziale, sono ricondotti effetti giuridici (civili, penali, laburistici, tributari, *etc.*)⁷⁵, ma una *condizione* di per sé idonea ad innescare l'obbligo dell'imprenditore decotto di accedere ad una procedura concorsuale per tentare di recuperare la solvenza. Obbligo che, del resto, trova immediato riscontro normativo negli artt. 2086, comma 2, c.c. e 3, comma 2, CCII⁷⁶, oltre che su un piano

74 Cfr. A. BUSANI, *Il trust*, cit., 755 ss., anche per i richiami alla copiosa giurisprudenza, di merito e di legittimità, pronunciatasi nello stesso senso.

75 Cfr. C. D'ARRIGO, *L'impiego del trust*, cit., *passim*, che discorre di insolvenza quale «stato di fatto giuridicamente qualificato».

76 Come noto, l'art. 2086, comma 2, c.c. impone all'imprenditore collettivo di attivarsi senza indugio «per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale». Tale norma trova poi specificazione nell'art. 3, comma 2, CCII per cui «l'imprenditore collettivo deve adottare un assetto organizzativo

valoriale. Infatti, pur non potendo il tema essere approfondito in questa sede, giova solamente rilevare come il descritto dovere del debitore decotto rappresenti la primaria espressione⁷⁷ del principio, di matrice eurounitaria⁷⁸, di tempestiva emersione della crisi e di adozione senza indugio di iniziative idonee a farvi fronte⁷⁹, funzionale a massimizzare la gestione *efficiente* del dissesto. Inoltre, l'attivazione di siffatto dovere, nell'impianto del CCII, prescinde dal fatto che la decozione si sia già manifestata all'esterno in forma di inadempimenti o di altri fatti

adeguato ai sensi dell'articolo 2086 del codice civile, ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative».

⁷⁷ Cfr. G. D'ATTORRE, *I principi generali del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://dirittodellacrisi.it>. Si tratta della funzione normativa del principio, cui ovviamente va affiancata quella interpretativa e integrativa. Qualifica l'enunciato in esame quale «principio generale del diritto della crisi d'impresa», D. LENZI, *I doveri dei creditori*, cit., 172 e, in giurisprudenza, Cass. 5 agosto 2020, n. 16706, in *Fallimento*, 2021, IV, 502 ss., con nota di S. DELLE MONACHE, *Buon costume e fallimento*.

⁷⁸ Questo principio emergeva già dal primo considerando della Raccomandazione 2014/135/UE, da cui si evince che l'obiettivo principale deve essere quello di «garantire alle imprese sane in difficoltà finanziaria, ovunque siano stabilite nell'Unione, l'accesso a un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta loro di ristrutturarsi in una fase precoce in modo da evitare l'insolvenza, massimizzandone pertanto il valore totale per creditori, dipendenti, proprietari e per l'economia in generale». Lo stesso è stato, di fatto, ribadito nel considerando 22 della c.d. Direttiva Insolvency (Direttiva Ue 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio), reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://eur-lex.europa.eu>, secondo cui «quanto prima un debitore è in grado di individuare le proprie difficoltà finanziarie e prendere le misure opportune, tanto maggiore è la probabilità che eviti un'insolvenza imminente o, nel caso di un'impresa la cui sostenibilità economica è definitivamente compromessa, tanto più ordinato ed efficace sarà il processo di liquidazione».

⁷⁹ Nel termine “crisi” deve, pacificamente, ricondursi tanto la crisi in senso proprio quanto l'insolvenza. È noto, infatti, che il concetto di “crisi” ricomprenda al suo interno anche quello di “insolvenza”, quale fase più estrema e grave della crisi. Così, F. DI MARZIO, *Obbligazione, insolvenza, impresa*, Milano, 2019, 47 ss; G. TERRANOVA, *Insolvenza, stato di crisi, sovraindebitamento*, Torino, 2013, *passim*.

percepibili⁸⁰. In altri termini, il CCII anticipa la rilevanza sostanziale dell'insolvenza al momento della sua stessa genesi, «ancorando il presupposto oggettivo al dato della esistenza e non anche della manifestazione esteriore dell'insolvenza»⁸¹.

Da questa considerazione non può che discendere, tra l'altro⁸², la irriconscibilità del *trust* liquidatorio istituito da un *settlor* insolvente, a prescindere dalla sussistenza di un «collegamento continuativo» fra lo stato di decozione riscontrato al momento istitutivo del vincolo e la successiva procedura concorsuale; collegamento che, contrariamente a quanto enunciato dal Tribunale di Modena, non potrebbe in ogni caso essere escluso solamente in ragione dell'intervallo temporale intercorso fra i due momenti. Infatti, qualora si assumesse che l'insolvenza rilevi ai fini del disconoscimento del *trust* solo se connessa eziologicamente alla conseguente liquidazione giudiziale, si finirebbe per “premiare” il lassismo dell'imprenditore e per far dipendere gli effetti del *trust* anti-concorsuale dalla proattività dei creditori. In altri termini,

80 Questi fatti, come rilevato da autorevole dottrina, costituiscono indizi o possibili prove dell'esistenza dell'insolvenza ma non elementi costitutivi della stessa. Così, G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi*, cit., 203; D. LENZI, *I doveri dei creditori*, cit., 58-59.

81 Cfr. G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi*, cit., 203. Peraltro, già la dottrina precedente alla riforma aveva collocato il dovere di attivazione degli amministratori nel momento della genesi dell'insolvenza e non in quello successivo della sua manifestazione all'esterno. Così F. FOGGETTA, *La continuità aziendale nel nuovo ccii tra scansione temporale e obblighi degli amministratori*, in *Società*, 2020, VIII, 926 e, ancor prima, R. G. GUIDOTTI, *Emersione della crisi e opportunità di risanamento*, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://www.ilcaso.it>. Tra gli altri effetti sostanziali dell'insolvenza possono ricordarsi, anzitutto, quelli che incidono i rapporti obbligatori intercorrenti tra il debitore decotto e i creditori, per cui si rimanda a F. DI MARZIO, *Obbligazione*, cit., *passim*.

82 Ulteriori corollari, che non possono certo essere qui esplicitati, concernono, per esempio, l'ipotesi del *trust* istituito in stato di insolvenza (irreversibile ma) prospettica o quella in cui il vincolo segregativo, pure istituito in stato di insolvenza, sia strutturato in modo tale da consentire una sorta di concorsualità stragiudiziale»; che miri cioè ad assicurare una soddisfazione dei creditori sociali non deteriore rispetto a quella ritraibile nell'evenienza giudiziale, nel rispetto dell'ordine delle cause di prelazione e della parità di trattamento.

l'imprenditore decotto sarebbe ancor più incentivato a rimanere inerte davanti all'insolvenza, nella speranza di non "incappare" in creditori diligenti⁸³ e che, quindi, la finestra temporale intercorrente tra la costituzione del vincolo e l'epilogo liquidatorio riesca in qualche modo a dissimulare il carattere fraudolento del primo. È evidente che tale conclusione ostacolerebbe la precoce intercettazione dell'insolvenza, in diretto contrasto con lo "spirito" che anima il CCII⁸⁴.

Peraltro, va giusto precisato che l'impostazione del problema nei suddetti termini sarebbe connotata da ampi margini di discrezionalità, rimessi alla valutazione della autorità giudiziaria adita, non essendo possibile predeterminare astrattamente quale sia l'intervallo rilevante per ritenere escluso il collegamento continuativo tra i due momenti (un semestre, un anno, un biennio, un triennio?).

Da ultimo, si rileva che il giudice pronunciato nel caso esaminato, nel trattare il tema dell'incidenza dell'insolvenza sulla meritevolezza del *trust* liquidatorio, non ha ritenuto necessario distinguere nemmeno tra l'ipotesi di insolvenza

83 Che, come noto, spesso vengono illusi dai debitori inadempienti con promesse di pagamento "fasulle", proposte di rientro e di rateizzazione destinate a non essere rispettate e altri mezzi volti a tardare il più possibile il deposito dell'istanza. Magari, poi, il debitore potrebbe, avvalersi – ma solo per "guadagnare tempo" – di uno strumento di risoluzione negoziale destinato a non portare risultati efficienti; egli riuscirebbe, così, non solo a domandare ed eventualmente ad ottenere delle misure protettive o cautelari, ma anche a mettere in *stand-by* le eventuali istanze di apertura di liquidazione giudiziale che dovessero, nel frattempo, pervenire dai creditori più tempestivi, dal momento che, in forza dell'art. 7 CCII, il giudice sarebbe comunque costretto a trattare prioritariamente la domanda diretta a regolare l'insolvenza con strumenti diversi dalla liquidazione giudiziale, sempre ovviamente se conveniente per i creditori e non manifestamente infondata o inammissibile.

84 Il caso che ci occupa sembrerebbe rappresentare, in effetti, un chiaro esempio di come il negozio segregativo, a prescindere dalle finalità perseguite, se istituito quando già imperversi una crisi avanzata, rappresenti un evidente ostacolo per l'emersione del dissesto (intervenuta in ritardo di circa dieci anni).

irreversibile e reversibile⁸⁵. Eppure, senza alcuna pretesa di completezza, non si può ignorare che il carattere per definizione (plausibilmente) *transitorio* di quest'ultima situazione (in tanto divergente dall'insolvenza irreversibile) renderebbe forse legittimo il tentativo di un imprenditore di recuperare la solvenza mediante uno strumento *extraconcorsuale*, quale il *trust* liquidatorio. Tanto parrebbe confermato da chi ha identificato la ragione dell'illiceità del *trust* liquidatorio istituito da un imprenditore insolvente proprio nel carattere *non transitorio* della crisi; rilevando, viceversa, che il negozio sia da considerarsi lecito qualora il disponente dimostri ("ora per allora") che, mediante l'esecuzione del programma segregativo, riuscirà a pagare regolarmente i propri debiti (dunque, di fatto, che la crisi di liquidità sia ancora reversibile).⁸⁶

7. Alcune conclusioni aperte

Volendo tirare le fila dell'analisi svolta, non si può che principiare dall'osservare che la pronuncia in commento risulta senz'altro apprezzabile nella parte in cui, in linea con l'orientamento ormai pacifico della giurisprudenza teorica e pratica, subordina il riconoscimento del *trust* interno (anche liquidatorio) alla meritevolezza degli interessi concretamente perseguiti dal disponente (c.d. causa concreta). Si tratta di un ulteriore passo della giurisprudenza di merito verso la consapevolezza che lo strumento segregativo, proprio in considerazione della sua natura "amorfa"⁸⁷, duttile e flessibile, bene si presta a gestire fasi delicate dell'impresa⁸⁸, quali quella

⁸⁵ Per una definizione di insolvenza reversibile, v. P. BASTIA, *Crisi e insolvenza dopo il codice della crisi*, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://dirittodellacrisi.it>.

⁸⁶ Così C. D'ARRIGO, *L'impiego del trust*, cit., 455.

⁸⁷ Cfr. D. GALLETTI, *Il trust e le procedure concorsuali*, cit., 895 ss., il quale definisce il *trust* una soluzione "proteiforme". Così anche L. SALVATORE, *Atto di destinazione e crisi d'impresa: strumento a tutela o contro le procedure concorsuali?*, in *Riv. not.*, V, 2012, 1085.

⁸⁸ Cfr. G. PRESTI, *Rigore è quando arbitro fischia?*, in *Fallimento*, 2009, I, 27, secondo cui «la crisi non è uno stato, ma una fase dinamica di cui è ancora

della crisi, potendo liberare il disponente dalla disincentivante preoccupazione di dover necessariamente accedere alle rigide forme concorsuali per tentare di conservare o di recuperare la “*viability*”.

Pur se, come più volte ribadito, il motivo fondante della decisione annotata presenta innegabilmente un carattere processuale, concernendo l'estensione soggettiva e oggettiva del giudicato e l'inidoneità dell'omesso avvio della fase liquidatoria da parte del *trustee* a “sovertire” la *res iudicata*, tanto non ha impedito al giudice modenese di fissare alcuni importanti concetti di diritto sostanziale, quali, appunto, la necessità di rendere oggetto del giudizio di meritevolezza del *trust* liquidatorio la sua causa concreta e di esaminare le condizioni del disponente al momento dell'istituzione del vincolo, in quanto idonee ad escluderne, almeno in via generale, la meritevolezza, qualora sostanziantesi in uno stato (non di mera crisi ma) di insolvenza.

Dove, invece, si sono registrate le principali carenze è nella (incerta) declinazione di questi concetti da parte del giudice ai fini decisorii. Anzitutto, risulta erronea l'identificazione del giudizio di meritevolezza del *trust* interno, imposto dalla Convenzione de L'Aja, nel sindacato di validità *ex art. 1418 c.c.* Si è dimostrato, infatti, come questo assunto contrasti con i più recenti risultati conseguiti dalla scienza giuridica in materia di *trust*, oltre che con l'orientamento della Suprema Corte di Cassazione, secondo cui l'omesso riconoscimento di un *trust* nel nostro ordinamento non ne determina affatto l'invalidità ma, piuttosto, la (radicale) *inefficacia*. La distinzione non è priva di rilevanza pratica, in quanto astrattamente idonea a condurre, anche sul piano processuale, a conclusioni diametralmente opposte a quelle raggiunte dal Tribunale di Modena. Pertanto, si ritiene che il giudice avrebbe dovuto affrontare siffatta

ignota l'evoluzione finale. Esagerando un po', può anche dirsi che per definizione l'impresa, proprio in quanto attività dinamica (non solo è istituzionalmente a rischio di insolvenza, ma) è sempre in crisi: solo ciò che è statico non è in crisi, ma ciò che è statico non è impresa».

questione, se non altro per negare (ma con adeguata motivazione) la sanzione dell'inefficacia. Sarebbe, così, stato opportuno domandarsi se tale sindacato non integri, invero, quello "qualificato" richiesto dalla disciplina dettata in materia di trascrizione degli atti di destinazione (art. 2645-ter c.c.), come pure da alcuni sostenuto, o se, invece, sia sufficiente ricorrere al giudizio di cui al 1322 c.c., chiarendo, con riferimento a suddetta disposizione, se al parametro della "liceità" abbia ancora senso accostare quello della "utilità sociale".

Anche con riferimento all'identificazione dell'oggetto del giudizio di meritevolezza, le assunzioni del Tribunale di Modena appaiono corrette nelle premesse ma imprecise nelle conclusioni. Altrimenti detto: se appare condivisibile l'opinione per cui l'interprete, nel valutare la meritevolezza di un *trust* interno, deve focalizzare la sua attenzione sulla causa concreta dello stesso e quella per cui, nel caso di specie, questa causa è duplice (di garanzia, prima, solutoria, poi), non si può negare che queste affermazioni risultino radicalmente incompatibili con la successiva collocazione dell'esaurimento degli effetti del *trust* già al momento genetico, in quanto «l'atto istitutivo del *trust* compiuto dal disponente (...) ex se determina la sottoposizione dei beni al controllo del trustee, pur vincolato dal programma». Tale assunto, infatti, parrebbe sottendere una confusione tra i concetti di "causa concreta del *trust*" – che, sostanziandosi nella protezione dei creditori sociali e nella loro soddisfazione mediante la liquidazione dei beni vincolati, si sviluppa necessariamente anche in un momento successivo a quello istitutivo – e di "causa astratta del *trust*", identificabile, appunto, nell'effetto segregativo, che si realizza con la semplice costituzione del vincolo.

Ancora, il giudice modenese non ha ritenuto necessario configurare, nemmeno sinteticamente, il giudizio di meritevolezza, individuandone i principali parametri valutativi, che tengano conto dello stato di crisi in cui il *trust* liquidatorio venga eventualmente istituito. Eppure, tanto sarebbe stato opportuno ai fini di verificare se il negozio fiduciario fosse

effettivamente meritevole di tutela, in quanto lecito⁸⁹, non solo secondo il diritto comune, ma anche secondo quello concorsuale. Peraltro, la “apertura” del vaglio di meritevolezza del *trust* alla considerazione dei principi fondamentali della *lex concursus* (come innovata dal CCII) – quali il principio della tempestiva emersione della crisi e di adozione senza indugio di idonee iniziative a farvi fronte, dell’assenza di pregiudizio e della conservazione del *going concern* – pone problemi di carattere sistematico che, almeno secondo le espletate ricerche, non appaiono sufficientemente indagati né in dottrina né, tantomeno, in giurisprudenza.

Può un atto istitutivo di un *trust* endo-concorsuale posticipare, anche significativamente, l’avvio dell’attività di dismissione rispetto alla costituzione del vincolo, così sostanzialmente tardando l’intercettazione della crisi? Il rispetto del principio dell’assenza di pregiudizio non imporrebbe, forse, al *settlor* di strutturare il programma negoziale in modo tale da garantire ai creditori un trattamento non deteriore (in senso quantitativo e qualitativo) rispetto a quello ritraibile nell’eventuale liquidazione giudiziale⁹⁰? In che termini un *trust* liquidatorio istituito in situazioni di crisi ancora reversibile si può conciliare con lo spirito del CCII, volto a conservare quanto più possibile i valori aziendali, relegando la liquidazione giudiziale ad *extrema ratio*⁹¹? Queste sono solo alcune delle domande che sorgono dall’impostazione proposta, rimaste senza risposta anche nella pronuncia in esame (e, anzi, ivi nemmeno contemplate) e che, pertanto, si crede necessitino di un approfondimento.

Un’ultima perplessità è stata poi sollevata con riferimento all’assunto per cui l’insolvenza del disponente al momento

⁸⁹ E, così, pur a volere escludere la necessità del rispetto del crisma della “utilità sociale”.

⁹⁰ È noto che, nell’impianto del CCII, la liquidazione giudiziale viene a fungere da «“punto di indifferenza” sotto cui viene così meno ogni interesse a prendere in considerazione l’intesa negoziale». Così M. CAMPOBASSO, *Il concordato liquidatorio semplificato*, cit., 125.

⁹¹ È quanto sostiene, tra molti, P. PELEGRINELLI, *Gli spazi di operatività del trust*, cit., *passim* e 1315.

istitutivo del *trust* sarebbe idonea ad escluderne la meritevolezza solo ove “continuativamente collegata” con la decozione posta a presupposto del successivo fallimento (*recte*: liquidazione giudiziale) del *settlor* (o di un suo socio illimitatamente responsabile). Tale affermazione denota l’apprezzabile convinzione del giudice modenese circa l’astratta incidenza dello “stato di salute” del disponente sulle sorti del vincolo. Senonché, ancora una volta, questa (corretta) premessa si è tradotta in una conclusione inesatta, perché mediata da una non convincente concezione della insolvenza come di una situazione reversibile, quando invece la stessa, proprio in quanto condizione non transitoria, rende inevitabile per l’imprenditore l’epilogo concorsuale. Certo, tale eccezione avrebbe potuto essere superata ponendo in rilievo la distinzione tra insolvenza “reversibile” e “irreversibile” e accertando che, nel caso di specie, si fosse manifestata solamente una decozione temporanea. Ma, anche su questo punto, nulla è detto.

In definitiva, pare potersi concludere che, con la pronuncia in commento, la giurisprudenza di merito dimostri di aver “interiorizzato” alcuni fondamentali principi già da tempo espressi in materia di *trust* liquidatorio, che senz’altro possono favorirne – seppur nel rispetto di rigide condizioni di meritevolezza – la diffusione. Ciò che ancora manca, quantomeno con riferimento al caso esaminato, è forse una più attenta declinazione di tali principi con riferimento alle ipotesi in cui il fenomeno segregativo venga a innestarsi in uno scenario di crisi che, come noto, fa emergere istanze nuove e diverse, idonee a incidere sulla meritevolezza del *trust* liquidatorio.