

SEMINARIO GIURIDICO  
DELLA UNIVERSITÀ DI BOLOGNA  
CCCXII

---

# FIDUCIA E DESTINAZIONE PATRIMONIALE

Percorsi giuridici a confronto

a cura di

GIANLUCA GUERRIERI, GIOVANNI LUCHETTI  
MICHELE ANGELO LUPOI, PAOLA MANES  
MARCO MARTINO, THOMAS TASSANI

**Bologna**  
University Press

SEMINARIO GIURIDICO  
DELLA UNIVERSITÀ DI BOLOGNA  
CCCXII

---

# FIDUCIA E DESTINAZIONE PATRIMONIALE

Percorsi giuridici a confronto

a cura di

GIANLUCA GUERRIERI, GIOVANNI LUCHETTI  
MICHELE ANGELO LUPOI, PAOLA MANES  
MARCO MARTINO, THOMAS TASSANI

**Bologna**  
University Press

Il presente Volume raccoglie gli atti del convegno tenutosi a Bologna il 2 e 9 ottobre 2020 a conclusione del progetto di ricerca “*Destinazione patrimoniale e causa fiduciaria: un approccio interdisciplinare per una prospettiva ricostruttiva unitaria*” del Dipartimento di Scienze Giuridiche dell’Alma Mater Studiorum - Università di Bologna (Progetto AlmaIdea 2017).

Hanno partecipato al gruppo di ricerca i Professori Gianluca Guerrieri, Giovanni Luchetti, Michele Angelo Lupoi, Paola Manes, Marco Martino, Andrea Mondini, Ivano Pontoriero, Alessandra Spangaro, Giorgio Spedicato, Thomas Tassani.

La segreteria organizzativa del Convegno e il comitato di redazione del Volume sono stati coordinati dal dott. Federico Tarini e dalla dott.ssa Martina Beggiato.

Fondazione Bologna University Press  
Via Saragozza 10, 40123 Bologna  
tel. (+39) 051 232 882  
fax (+39) 051 221 019

[www.buonline.com](http://www.buonline.com)  
e-mail: [info@buonline.com](mailto:info@buonline.com)

Quest’opera è pubblicata sotto licenza  
Creative Commons BY 4.0

ISSN 2283-916X  
ISBN 979-12-5477-024-5  
ISBN on line 979-12-5477-025-2  
DOI 10.30682/sg312

Prima edizione: marzo 2022

## SOMMARIO

PRESENTAZIONE 1  
*Michele Caianiello*

INTRODUZIONE  
L'esigenza di una prospettiva concettuale unitaria ed interdisciplinare per i  
negozi fiduciari di destinazione patrimoniale 3  
*Thomas Tassani*

### PARTE I LE RADICI ROMANISTICHE DELLA FIDUCIA

I negozi fiduciari nell'esperienza giuridica romana 11  
*Letizia Vacca*

Struttura e funzione dei negozi fiduciari: il modello romano 19  
*Riccardo Fercia*

### PARTE II GLI STRUMENTI NEGOZIALI DELLA DESTINAZIONE PATRIMONIALE

La proprietà fiduciaria, la proprietà nell'interesse altrui, e i *trusts*.  
Un itinerario 33  
*Michele Graziadei*

Spigolature sulla natura fiduciaria della causa della cessione di crediti  
in garanzia 63  
*Marco Martino*

*Trust e legittimari: esiste un problema di circolazione dei beni conferiti in trust?* 85  
*Giulio Errani*

I nuovi scenari della fiducia e della destinazione patrimoniale 99  
*Paola Manes dialoga con Maurizio Lupoi*

PARTE III  
 FIDUCIA E DESTINAZIONE NEL DIRITTO COMMERCIALE

Dieci tesi sulla segregazione patrimoniale 109  
*Gianluca Guerrieri*

L'intestazione fiduciaria di partecipazioni sociali 131  
*Giulia Giordano*

PARTE IV  
 PROFILI PROCESSUALI DELLA FIDUCIA  
 E DELLA DESTINAZIONE PATRIMONIALE

Arbitrato e *trust*: una prospettiva comparatistica 151  
*Michele Angelo Lupoi*

La giurisdizione nelle controversie in materia di *trust* 173  
*Filippo Corsini*

Gestione della fiducia e management del giudice 183  
*Caterina Pasini*

PARTE V  
 LA FISCALITÀ DELLA FIDUCIA  
 E DELLA DESTINAZIONE PATRIMONIALE

Il riconoscimento fiscale della fiducia e della separazione patrimoniale 201  
*Livia Salvini*

L'applicazione al *trust* delle convenzioni contro le doppie imposizioni e del MLI 215  
*Gianluigi Bizioli*

Gli "istituti aventi contenuto analogo" al *trust*: il caso delle fondazioni del Liechtenstein 229  
*Marco Allena*

# LA PROPRIETÀ FIDUCIARIA, LA PROPRIETÀ NELL'INTERESSE ALTRUI, E I TRUSTS. UN ITINERARIO

*Michele Graziadei*<sup>1</sup>

SOMMARIO: 1. Un appunto terminologico. – 2. Divisione del lavoro e morfologia della delega. – 3. I beni come investimenti, e la loro gestione. – 4. Una falsa partenza. – 5. Il potere di alienare come presidio del valore capitale del bene, l'opponibilità del rapporto ai creditori (e la surrogazione reale). – 6. Il riconoscimento del *trust*, e i bilanciamenti in corso. – 7. Le prospettive.

## 1. *Un appunto terminologico*

Per iniziare, propongo un appunto terminologico, e due osservazioni.

L'appunto terminologico: in questo scritto le due espressioni “proprietà fiduciaria”, “proprietà nell'interesse altrui” sono intese come sinonimi. L'appunto terminologico apre la porta a una constatazione. Nel regolare la proprietà, il libro terzo del nostro codice civile era dominato da un'idea direttrice: la macchina del diritto privato è in movimento perché ha un motore, e quel motore è la molla potente costituita dall'interesse individuale. Il nostro codice civile è figlio di questa filosofia, già ben presente nel pensiero da cui prende origine la codificazione francese<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Professore ordinario di Diritto Privato Comparato presso l'Università di Torino. Desidero ringraziare Angelo di Sapio per le sagaci osservazioni ricevute su una precedente versione di questo saggio.

<sup>2</sup> X. MARTIN, *Nature humaine et Révolution française: du siècle des Lumières au Code Napoléon*, III, Paris, Bouere, 2015, p. 299; S. SOLIMANO, *Verso il Code Na-*

Il codice civile del 1942 viene scritto in un'epoca in cui il discorso politico intorno al diritto privato pretende di smentire gli assunti del liberalismo classico. Tuttavia, sotto la vernice ideologica costituita dai riferimenti politici dell'epoca, il baricentro della disciplina della proprietà è ancora l'interesse del soggetto che ne è titolare, vale a dire l'interesse del proprietario, che gode e dispone del bene<sup>3</sup>.

In altre parole, nella visione del codice, ma ancor prima della dottrina che lo preparò, la proprietà non è mai al servizio dell'altrui interesse, non può esserlo. Antonio Gambaro rileva come l'ostracismo verso forme di proprietà fiduciaria si sia nutrito di mentalità: «latenti, ma tenaci, che hanno solo sporadici punti di aggancio con regole inderogabili»<sup>4</sup>, le quali sono collegate a simili assunti. Potremmo avere la detenzione per ragioni di servizio, non potremmo avere il possesso, o la proprietà per ragioni di servizio, nel quadro delineato dal terzo libro del codice civile<sup>5</sup>. Con la riforma del diritto di famiglia del 1975 la disciplina dettata per il fedecommesso assistenziale (artt. 692-697 c.c.) stabilisce che una diversa soluzione è ormai data unicamente in presenza di infermità mentale grave, sancita da interdizione. Il fedecommesso assistenziale può infatti essere istituito in presenza di un interdetto, la cui cura deve comunque essere assicurata da altri, non potendo costui determinarsi autonomamente in relazione a rapporti patrimoniali<sup>6</sup>.

---

*poléon: il progetto di codice civile di Guy Jean-Baptiste Target (1798-1799)*, Milano, Giuffrè, 1998.

<sup>3</sup> U. MATTEI, *La proprietà*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da R. Sacco, Torino, UTET, 2001, pp. 92 ss.

<sup>4</sup> A. GAMBARO, *La proprietà*, in G. IUDICA, P. ZATTI, (a cura di), *Beni, proprietà, possesso*, II, Milano, Giuffrè, 2017, p. 403.

<sup>5</sup> Il tema – abitualmente negletto – del possesso a titolo fiduciario è invece discusso da R. SACCO, R. CATERINA, *Il possesso*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, III, Milano, Giuffrè, 2014, p. 166.

<sup>6</sup> Per le varie soluzioni proposte in dottrina circa la natura del diritto che compete all'erede istituito: M. MORETTI, *La sostituzione fedecommissaria*, in G. BONILINI (a cura di), *Trattato delle successioni e delle donazioni*, II, Milano, Giuffrè, 2009, p. 1792; M. TALAMANCA, *Successioni testamentarie*, in A. SCIALOJA, G. BRANCA (a cura di), *Commentario del codice civile*, Bologna-Roma, Zanichelli, 1978, pp. 287 ss. Per una valutazione dell'istituto che mette bene in luce i limiti e le incongruenze della disciplina attuale: A. DI SAPIO, *Strumenti contrattuali di cura e di protezione dei minori d'età portatori di handicap: un'esposizione*, in L. LENTI (a cura di), *Trattato diritto di famiglia*, VI, Milano, Giuffrè, 2012, pp. 659 ss.

La proprietà nell'interesse altrui è allora quel rapporto che il codice civile non nomina nella sede della materia, e che viceversa si piega a quelle ragioni di servizio. In effetti, l'ideologia che fa perno sull'egoismo del proprietario individuale è piuttosto semplicistica, ed è poi contraddetta infinite volte dallo stesso diritto positivo che provvede a diversificare la conformazione dei diritti sui beni<sup>7</sup>.

Il codice civile lascia spiragli aperti alla figura *eo nomine*, come avviene in relazione alla fiducia testamentaria<sup>8</sup>. L'art. 627 c.c., intitolato alla "disposizione fiduciaria", ritiene valido l'adempimento spontaneo della fiducia segreta o semisegreta da parte del fiduciario (non colpito da incapacità), nel caso in cui l'adempimento avvenga a favore di chi è capace di succedere. La validità e l'efficacia della disposizione fiduciaria palese o manifesta non viene messa in causa da questa disposizione, ed è dunque da ritenere senz'altro valida<sup>9</sup>.

---

<sup>7</sup> A. GAMBARO, *La proprietà*, cit., p. 403; F. BENATTI, *Le forme della proprietà. Studio di diritto comparato*, Milano, Giuffrè, 2010.

<sup>8</sup> La lunga storia dell'istituto è approfondita debitamente in F. TREGGIARI, "Minister ultimae voluntatis". *Esegesi e sistema nella formazione del testamento fiduciario*, I, Napoli, ESI, 2002; ID., *L'oro e la coscienza: La fiducia testamentaria nell'età dei codici*, in *Historia et ius*, 2019, pp. 1 ss.; M. LUPOI, *I "trusts" nel diritto civile*, in R. SACCO (a cura di), *Trattato di diritto civile*, Torino, UTET, 2004; e vedi già, volendo, M. GRAZIADEI, *The Development of fiducia in Italian and French Law from the 14th century to the End of the Ancien Regime*, in R. HELMOLZ, R. ZIMMERMANN (a cura di), *Itinera fiduciae – Trust and Treuhand in Historical Perspective*, Berlin, 1998, pp. 327 ss., nonché M. GRAZIADEI, *La fiducia nella tarda età moderna. Le "confidenze" tra vincolo di coscienza e disciplina politica dei soggetti e dei beni*, in P. PRODI (a cura di), *La fiducia secondo i linguaggi del potere*, Bologna, Il Mulino, 2008, pp. 235 ss.; ID., *Trust, confidenza, fiducia*, in R.H. HELMHOLZ, V. PIERGIOVANNI (a cura di), *Relations between the "ius commune" and English law*, Roma, Rubettino, 2009, pp. 223-237; per i contatti tra l'area continentale e il diritto inglese si veda l'importante contributo di: M. LUPOI, "Trust" and Confidence, cit., p. 253.

<sup>9</sup> Così M. LUPOI, *I "trust" nel diritto civile*, cit., pp. 195-199 ss., più recentemente G. PETRELLI, *Vincoli di destinazione ex art. 2645-ter c.c. e "trust", quindici anni dopo*, cit., pp. 1555-1556; e vedi già G.P. CHIRONI, *Istituzione di erede fiduciario. Validità*, in *Questioni di diritto civile*, Torino, Bocca, 1890, pp. 395-397. Beninteso, la disposizione non deve violare l'art. 549 c.c., né configurare una sostituzione vietata ai sensi dell'art. 692 c.c. Si deve però evitare di concludere che sia vietata la disposizione fiduciaria segreta o semi-segreta (un cenno in tal senso in G. PETRELLI, *Vincoli di destinazione*, cit., p. 1155, perché la norma dell'art. 627 c.c. consente lo spontaneo adempimento anche di queste fiducie, pertanto si può tutt'al più dire che il codice ha stabilito per esse un regime analogo a quello previsto per l'obbligazione naturale).



La disposizione fiduciaria contenuta in un testamento è utilizzabile, per esempio, a favore di persona colpita da interdizione, o affetta da vizio di mente. In tal caso, se il fiduciario deve compiere atti di amministrazione straordinaria, gli interessi patrimoniali dell'incapace che sia soggetto a interdizione o amministrazione di sostegno richiedono il vaglio del giudice tutelare (art. 420, 1° comma, 404 ss., 320, 4° comma, c.c.).

Compresa in chiave teleologica, la proprietà può – talvolta deve – soddisfare altrui bisogni, altrui necessità, anziché propri bisogni, proprie necessità.

Intendiamoci, non è necessariamente una pulsione altruistica quella che spinge taluno a gestire, come proprietario, un bene nell'interesse altrui. Non di rado, secondo il regime applicabile, l'incarico darà luogo ad una remunerazione, ed il gestore vedrà coperti i propri costi, se non intende operare in perdita (cfr., per l'analogia, gli artt. 1709 c.c., 1720 c.c.). Il servizio reso a beneficio di altri non è necessariamente privo di corrispettivo, come avveniva un tempo, quando determinati incarichi erano puramente onorifici, e come avviene tuttora, quando è nominato un tutore o un amministratore di sostegno, il quale di regola ha diritto ad un'equa indennità, ma non alla remunerazione (artt. 379, 411 c.c.)<sup>10</sup>.

Considerata sotto il profilo morfologico, sempre per stare sul terreno del chiarimento terminologico, la proprietà nell'interesse altrui è proprietà fiduciaria.

---

<sup>10</sup> In proposito: Cass., 13 luglio 2020, n. 14846, in *Foro it.*, 2020, I, col. 2647. Corte cost., 29 novembre 2018, n. 218, in *Foro it.*, 2019, I, 383, n. POLISENO; *Giur. it.*, 2019, 1298 (m), con nota di J. LONG, ha ritenuto costituzionale, in riferimento all'art. 3 Cost., la gratuità dell'incarico agli art. 11 e 21 l. 7 aprile 2017, n. 47, nella parte in cui, in materia di minori stranieri non accompagnati, ammettono la nomina di un rappresentante del minore tratto da un elenco di tutori volontari, senza che gli oneri della tutela possano essere posti a carico dello Stato, così escludendo il riconoscimento di un'equa indennità, a causa dell'inapplicabilità, di fatto, dell'art. 379, 2° co, c.c., per non avere tali minori beni o denaro a disposizione. Corte cost. 6 dicembre 1988, n. 1073, aveva statuito in senso analogo, ritenendo costituzionalmente legittima la gratuità dell'incarico prevista per il tutore (e quindi anche per l'amministratore di sostegno). La valutazione della pronuncia resa nel 2018 è critica da parte di ambedue le annotatrici della sentenza, per ragioni del tutto comprensibili. Vi è infatti da dubitare che questo regime sia pienamente compatibile con una tutela effettiva dei diritti dei minori non accompagnati.

L'aggettivo che accompagna il vocabolo richiama una delle radici del fenomeno. Quando si delega, si opera sulla scorta di fiducia, e se qualcuno opera nel nostro interesse, dovremo almeno nutrire una certa fiducia sulla corretta e fedele interpretazione di tale interesse, e sulla capacità di agire in modo corrispondente.

Il codice civile offre uno significativo spunto al riguardo, quando ammette che il mandatario possa discostarsi dalle istruzioni ricevute qualora circostanze ignote al mandante, e tali che non possano essergli comunicate in tempo, facciano ragionevolmente ritenere che lo stesso mandante avrebbe dato la sua approvazione (art. 1711, 2° comma c.c.).

La norma in questione non è distante dalla soluzione accolta nel diritto inglese, per il caso in cui un *trustee* compia un atto non autorizzato, che però è vantaggioso per i beneficiari, è compiuto con intento onesto, e come – si dice – è giudizioso<sup>11</sup>. In tal caso, la violazione “tecnica” compiuta dal *trustee* può essere scusata dalla Corte, secondo quanto dispone il *Trustee Act* 1925, s. 61, che consolida i precedenti in materia<sup>12</sup>.

Nel nostro diritto si è fatta strada un'interpretazione antiletterale dell'art. 1711, 2° comma, c.c., secondo cui il mandatario è gravato da una vera e propria obbligazione di deviare dalle istruzioni ricevute, ovvero da quanto pattuito, quando la diligenza richiesta nell'adempimento del mandato orienta verso una simile scelta<sup>13</sup>. Mentre l'interpretazione letterale della norma tende ad alleviare la responsabilità del mandatario, la prefigurazione di un'obbligazione a suo carico è invece di altro segno<sup>14</sup>. In ogni caso, simili soluzioni

---

<sup>11</sup> Cfr. LINDLEY, M.R., in *Perrins v. Bellamy* (1889) 1 Ch. 797: «[...] the great use of a *trustee* is to commit judicious breaches of trust [...]».

<sup>12</sup> Il diritto sul punto è consolidato nel *Trustee Act* 1925 s. 61, su cui vedi ora: M. HALEY, *Section 61 of the Trustee Act 1925: A Judicious Breach of Trust*, in *Cambridge L.J.*, LXXVI, 2017, 537.

<sup>13</sup> Cfr. Cass., 11 dicembre 1995, n. 12647, E.N.I. c. San Paolo, in *Giur. It.*, 1997, 1, 1 518, con nota di G. AVERSANO; *Foro it.*, 1996, I, 544, n. F. CASO; in *Corr. giur.*, 1996, 282, con nota di A. LUMINOSO; in *Danno e resp.*, 1996, 183, con nota di U. BRECCIA; in *Contratti*, 1996, 248, con nota di A. CALISSE.

<sup>14</sup> Cass., 5 maggio 1998, n. 4486, in *GC*, 1999, I, 1147, con nota di A. PULINGHEDDU, corregge però il tiro rispetto al precedente del 1995, sostenendo che l'art. 1711, 2° co, c.c. preveda non già un obbligo bensì una facoltà del mandatario, salvo poi ritenere che il suo mancato esercizio, qualora le circostanze lo rendano ne-

sono sostenibili e razionali, in quanto vi è un'asimmetria informativa tra le parti, e si ammetta che una parte ha assunto l'obbligo di agire nell'interesse dell'altra; altrimenti non vi sarebbe modo di ritenere privo di rilievo, scusabile, il venir meno agli obblighi assunti da parte del mandatario.

Pertanto, quando parliamo di proprietà fiduciaria, di proprietà nell'interesse altrui, stiamo in realtà etichettando in modo diverso il medesimo fascio di rapporti, ovvero consideriamo aspetti diversi del medesimo fenomeno, per lo meno se la proprietà fiduciaria è eretta per la cura di interessi altrui<sup>15</sup>. Considerazioni diverse valgono – ovviamente – rispetto alle forme di proprietà fiduciaria erette a scopo di garanzia, ove il fiduciario è titolare di prerogative su determinati beni nel proprio interesse.

Lasciamo ora da parte le precisazioni terminologiche, che pure servono alla chiarezza delle idee, e veniamo alle due osservazioni con cui mi propongo di inquadrare meglio il tema in linea generale.

## 2. *Divisione del lavoro e morfologia della delega*

Tutte le economie moderne ricorrono ampiamente alla divisione del lavoro perché il mercato nasce da essa, e a sua volta la stimola. Frequentemente la divisione del lavoro richiede la delega di funzioni e di compiti; come tutti sappiamo, però, essa può avvenire secondo schemi assai diversi.

Il delegato può essere soggetto alle istruzioni e alle direttive del delegante, può essere obbligato a rendere conto a quest'ultimo, e può veder messo in discussione in ogni momento il proprio incarico. Il codice civile considera questa ipotesi nel regolare, tra

---

cessario, integri violazione dell'obbligo di diligenza previsto dall'art. 1710, 1° co., c.c.; Cass. 20 dicembre 2005, n. 28260, torna nuovamente a parlare di obbligo del mandatario di discostarsi dalle istruzioni ricevute, obbligo che però nella specie non sussiste, avendo la banca attuato la volontà del cliente, in assenza di circostanze sopravvenute. L'autore che ha sostenuto con maggior coerenza che di potere e non di obbligo si tratti è A. CANDIAN, *Il venerdì nero della lira: la posizione dei mandatarî alla prova dei fatti*, in *Riv. dir. civ.*, 1988, II, p. 387.

<sup>15</sup> Sulle forme di proprietà fiduciaria costituite a scopo di garanzia: A. CHIANALE, *Le garanzie reali*, in G. IUDICA, P. ZATTI (a cura di), *Trattato di diritto privato*, Milano, Giuffrè, 2019, pp. 547 ss.

l'altro, la rappresentanza volontaria (art. 1387 ss.) e il mandato (art. 1703 ss.).

Nel quadro di questi istituti troviamo in forma larvata anche un cenno all'altra specie di delega di funzioni e di compiti. Infatti, talvolta il delegato non è revocabile dal delegante: l'esempio classico a questo proposito è il mandato *in rem propriam* (art. 1723 c.c.).

Tuttavia, a veder bene, qui troviamo nuovamente un soggetto che opera (anche) nel proprio interesse, anziché nell'interesse altrui. Se non vi è un interesse proprio del gestore, non si attinge a questo particolare regime.

In realtà, sappiamo cosa bisogna fare quando si vuol di operare tramite un gestore che sia maggiormente indipendente, cui si possa quindi assegnare una missione che sarà perseguita autonomamente, senza prendere ordini da altri<sup>16</sup>.

Si tratta di attivare quei meccanismi giuridici che conducono alla costituzione di enti. L'ente è autonomo, e autonomamente provvederà; il regime dell'autonomia patrimoniale dell'ente è modellato a tal fine. Non a caso gli studi di analisi economica del diritto presentano le varie forme societarie come altrettante forme di *asset partitioning*, vale a dire come tecniche di ripartizione dei diritti sui beni a vantaggio di determinati soggetti<sup>17</sup>. Tramite la soggettivazione, si ottiene di sottoporre i beni all'uno o all'altro regime, e quindi si distribuiranno prerogative e diritti sui beni secondo certi schemi. La medesima scelta si può altrimenti realizzare – per l'appunto – tramite la costituzione di un *trust*<sup>18</sup>. L'atto istitutivo di *trust* assegna determinati beni ad un gestore indipendente, secondo un particolare

---

<sup>16</sup> Almeno sul piano formale, poiché la volontà imputabile all'ente è in realtà sempre determinata da persone fisiche.

<sup>17</sup> H. HANSMANN, R. KRAAKMAN, *The essential role of organizational law*, in *The Yale law journal*, 110 (3), 2000, pp. 387-440; A. GALLARATI, *Il "trust" come organizzazione complessa*, Milano, Giuffrè, 2010; G. ROSAS ELGUETAS, *Divergences and Convergences of Common Law and Civil Law Traditions on Asset Partitioning: A Functional Analysis*, in *University of Pennsylvania Journal of Business Law*, 12, 2010, p. 517.

<sup>18</sup> Si noti che se il gestore *non è indipendente*, il rapporto di *trust* può coesistere con quello di *agency*: sia consentito il rinvio a M. GRAZIADEI, *Agency e trust*, in I. BENEVENTI (a cura di), *I trusts in Italia oggi*, Milano, Giuffrè, 1996, pp. 455 ss. È inevitabile richiamare a questo proposito la prassi italiana in materia di fiducia: la maggior parte delle fattispecie è riconducibile all'ipotesi di incarichi attribuiti dal

regime patrimoniale, cui ci si riferisce con il sintagma “segregazione patrimoniale”. Ricordiamo gli studi dedicati alla storia del diritto societario inglese, che documentano come, a seguito del *Bubble Act* 1720, con cui Parlamento inglese riservava a sé la costituzione di società per azioni, gli inglesi si avvalsero del *trust* per conseguire l'autonomia patrimoniale necessaria per sviluppare imprese collettive su larga scala<sup>19</sup>. Tuttora il diritto inglese e gli altri ordinamenti di common law fanno uso di simili forme, per la gestione di investimenti collettivi sui mercati finanziari, o sul mercato immobiliare, come avviene con gli *Unit trusts* e i *Real estate investment trusts*.

Non possiamo fare a meno di delegare: l'imprenditore che pretendesse di essere anche il proprio fiscalista, o il proprio avvocato, perderebbe ben presto la testa (e l'impresa).

Avendo ricordato che la delega di funzioni e la ripartizione di compiti si svolge secondo schemi assai vari, i quali pongono però problemi simili sul piano funzionale, si può giungere ad affrontarli unitariamente come hanno per tempo notato gli studiosi dediti ad approfondire la relazione di *agency*<sup>20</sup>. Il codice civile nel 1942 non ha però coperto ogni angolo del discorso, ed in particolare, ha evitato di chiarire come si possano ripartire compiti e funzioni relativi ai

---

fiduciante al fiduciario, secondo schemi che richiamano nella sostanza, se non nella forma, il mandato senza rappresentanza.

<sup>19</sup> Per un classico che rimane tuttora attuale: F.W. MAITLAND, *Moral Personality and Legal Personality*, in H.A.L. FISHER (a cura di), *The Collected Papers*, III, Cambridge, 1911, p. 305; nella letteratura italiana: A. MIGNOLI, *Idee e problemi nell'evoluzione della «company» inglese*, in *Riv. soc.*, 1960, pp. 663 ss.; si veda ora: A. TELEVANTOS, *Capitalism Before Corporations: The morality of business associations and the roots of commercial equity and law*, Oxford, Oxford University Press, 2020.

<sup>20</sup> Per una sintesi autorevole: J. STIGLITZ, *Principal and agent*, in J. NEWMAN (a cura di), *The new Palgrave: A dictionary of economics*, London, Palgrave, 1992; V. DE LORENZI, *Il mandato alla luce dell'analisi economica del diritto*, in *Contratto e Impresa*, 1993, pp. 965 ss.; C. MARCHETTI, *La nexus of contracts theory: teorie e visioni del diritto societario*, Milano, Giuffrè, 2000; F. SARTORI, *Il modello economico dell'agency e il diritto: prime riflessioni*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2001, p. 607; V. DE LORENZI, *La rappresentanza. Artt. 1387-1400*, in *Codice civile. Il commentario*, Milano, Giuffrè, 2021; per appunti critici circa l'impatto di questa teoria sull'evoluzione del diritto societario: F. DENOZZA, A. STABILINI, *Principals vs Principals: The Twilight of the “Agency Theory”*, in *The Italian Law Journal*, II, 2017; F. DENOZZA, *Il conflitto di interessi tra soci ed altri stakeholders*, in R. SACCHI (a cura di), *Conflitto di interessi e interessi in conflitto*, Milano, Giuffrè, 2020, pp. 457 ss.

beni, al di là degli schemi noti offerti dalla tradizione in materia di diritti reali, in difetto della costituzione di un ente, nel caso in cui si voglia comunque assegnare a determinati beni un gestore indipendente.

### 3. *I beni come investimenti, e la loro gestione*

Una seconda osservazione di carattere generale, collegata alla prima, riguarda ulteriormente il contesto in cui si colloca la proprietà fiduciaria.

Consideriamo un'ipotesi non troppo peregrina. Supponiamo che taluno abbia notevoli mezzi, e quindi sia proprietario di una villa alle porte di Milano dove vive, di un bell'alloggio a Roma dove si reca per lavoro, di una villa al mare in Sardegna, di uno chalet in montagna, e di alcuni di appartamenti all'estero, a Londra, New York, Parigi.

Una cosa è certa: il numero di immobili di cui si può essere proprietari, per passarvi qualche tempo, non può essere di molto superiore. Ulteriori eventuali acquisti immobiliari saranno dunque fatti unicamente a scopo di investimento.

Tra i beni intesi come oggetti con cui soddisfare direttamente alcuni bisogni, e i beni che sono considerati in primo luogo come investimenti, vi sono alcune differenze di peso.

Se un determinato bene ricade in quest'ultima categoria, interessa anzitutto sapere quale sia il rapporto tra rischio e rendimento, quale sia la volatilità dell'investimento, quanto è liquido il mercato di riferimento, e così via. Se invece il bene è apprezzato come cosa in sé verranno in primo piano altre caratteristiche, destinate a soddisfare immediatamente alcuni bisogni<sup>21</sup>.

Beninteso, anche a questo proposito il codice civile manifesta – per usare un eufemismo – un certo riserbo. Le norme generali del libro terzo dedicate ai beni da parte del legislatore del 1942 ignora-

---

<sup>21</sup> Per questa prospettiva, B. RUDDEN, *Things as Thing and Things as Wealth*, in *Oxford Journal of Legal Studies*, 14(1), 1994, pp. 81 ss.; volendo: M. GRAZIADEI, B. RUDDEN, *Il diritto inglese dei beni e il trust: dalle res al fund*, in *Quadrimestre*, 1992, pp. 452 ss.

no simili distinzioni. Le accidentate norme accolte in questa materia nel codice civile guardano al passato più che al futuro<sup>22</sup>, la ricchezza finanziaria, per il legislatore del 1942, non merita in quella sede nemmeno un cenno o rinvio.

Pochi anni dopo l'entrata in vigore del codice civile, la Costituzione repubblicana introduce un nuovo discorso in materia di beni, aprendosi a una prospettiva schiettamente funzionale. La Costituzione inaugura una tassonomia dei beni declinata in chiave funzionale: la casa di abitazione, il risparmio, le pensioni, i mezzi di produzione, e via discorrendo. Ogni bene patrimoniale nella Costituzione è concepito e regolato da una prospettiva teleologica, coltivata con coerenza e intensità molto maggiore di quella che si ritrova all'opera nel codice civile, il quale è sì ormai lontano dal modello francese per diversi aspetti, ma appare al tempo stesso dominato da un'ansia produttivistica piuttosto ingenua, propria di un regime che proclamava di essere autarchico.

Nella Costituzione democratica si esprime così il riconoscimento di un inedito tasso di pluralismo, sconosciuto al codice civile, perché i beni nella nostra costituzione sono considerati in prospettiva personalistica, oltre che in chiave meramente economica, al di là del noto riferimento alla funzione sociale della proprietà (art. 42 Cost.), che ha fatto versare i proverbiali fiumi di inchiostro<sup>23</sup>.

Se riprendiamo il tema della ricchezza finanziaria a livello di legislazione ordinaria, la materia è regolata fuori dal codice civile, nel quadro del diritto del mercato finanziario, cui è dedicato il Testo Unico della Finanza (decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, con successivi emendamenti). Il diritto italiano in questa materia si

---

<sup>22</sup> Per rilievi puntuali circa le categorie e i concetti accolti dal codice in materia di beni: A. GAMBARO, *I beni*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, Milano, Giuffrè, 2012; sull'evoluzione della ricchezza finanziaria come "ricchezza assente", vedi il contributo essenziale di: M. COSSU, P. SPADA, *Dalla ricchezza assente alla ricchezza inesistente – Divagazioni del giurista sul mercato finanziario*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, I, p. 401.

<sup>23</sup> Per la ricaduta dei precetti costituzionali nella materia che è in discussione qui: A. GAMBARO, *La posizione soggettiva dell'affidatario fiduciario e la segregazione patrimoniale*, in *Contratti di convivenza e contratti di affidamento fiduciario quali espressioni di un diritto civile postmoderno*, Milano, 2017, pp. 158 ss.; nonché L.E. PERRIELLO, *Unitarietà causale, proprietà conformata e tutela reale: verso una lettura rafforzata della fiducia*, in *Rass. dir. civ.*, 2019, pp. 421 ss. e pp. 437 ss.

sviluppa nel quadro del diritto dell'Unione Europea, com'è noto. Il Testo Unico della Finanza regola i prodotti finanziari, gli strumenti finanziari, i valori mobiliari, etc., nonché disciplina gli intermediari ed i diritti dei clienti. In quella sede troviamo anche la distinzione tra strumenti finanziari e mezzi di pagamento, e per implicito, il riferimento a beni che non vengono in considerazione come strumenti di investimento.

Nel trattare della proprietà fiduciaria, il tema già delineato si profila nuovamente all'orizzonte: i beni oggetto del rapporto sono principalmente considerati come investimenti, oppure vengono apprezzati soprattutto per le loro caratteristiche intrinseche, e sono quindi destinati ad essere essenzialmente goduti in natura? L'interrogativo ha più di un risvolto operativo. I beni pensati come investimenti sono considerati in larga misura come fungibili tra loro, e devono essere sempre alienabili, mentre i beni che vengono apprezzati da altri punti di vista, per soddisfare immediatamente i bisogni della persona sono fruiti in specie.

Il codice civile nel suo impianto originario non ha affatto sviluppato il tema, lasciandolo in un lamentevole stato rudimentale<sup>24</sup>. Il potere di alienare il bene che è oggetto di proprietà fiduciaria, qualora non sia destinato alla soddisfazione immediata di determinati bisogni, deve accompagnarsi a congegni che assicurino la surrogazione reale: il rapporto già inerente al bene alienato si deve trasferire sul bene che ne rappresenta il surrogato<sup>25</sup>. Meccanismi di questo genere sono praticamente indispensabili, affinché un determinato

---

<sup>24</sup> Curiosamente il tema viene abordato nel trattare della morte presunta. L'art. 66 del codice civile recita: «La persona di cui è stata dichiarata la morte presunta, se ritorna o ne è provata l'esistenza, ha diritto di conseguire il prezzo dei beni che siano stati alienati, quando esso sia tuttora dovuto, o i beni nei quali il prezzo sia stato investito». Il soggetto a cui erano pervenuti i beni della persona di cui è stata dichiarata la morte presunta viene trattato alla stregua di un gestore del patrimonio del redivivo. Uno spunto potrebbe trarsi anche (dopo il 1975) dall'(attuale) art. 184, comma 4, ultimo passaggio, c.c.

<sup>25</sup> Per una più ampia prospettiva: V. BRIZZOLARI, *La surrogazione reale*, Torino, Giappichelli, 2019; G. PETRELLI, *La surrogazione reale nei vincoli di destinazione*, in *Rass. dir. civ.*, 2020, pp. 159 ss. (con abbondanti richiami alla lettera tura italiana e straniera); P. SIRENA, V. BRIZZOLARI, *Surrogazione reale a seguito dell'impossibilità sopravvenuta della restituzione dell'indebito*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2021, pp. 209 ss.



valore sia conservato ed eventualmente incrementato nel tempo, fino all'attribuzione ad un beneficiario finale. Il valore investito, rappresentato solo temporaneamente dai beni inizialmente affidati al fiduciario, può così in seguito assumere altre forme, può prendere la "veste" di altri beni.

#### 4. *Una falsa partenza*

Veniamo ora a trattare più direttamente della proprietà fiduciaria. Non è sorprendente notare che i nostri interpreti, dovendosi misurare nella prima metà del ventesimo secolo con un quadro che presentava tante lacune, tanti silenzi, e anche un disegno legislativo d'insieme certamente non aperto alle idee che sarebbero venute dopo, abbiano avuto difficoltà a proporre una compiuta e convincente ricostruzione del tema: proprietà fiduciaria. Il primo approccio al tema è stato infatti una vera e propria falsa partenza. Vale la pena di ricordare come si è proceduto in proposito.

In buona sostanza si è domandato se il numero chiuso dei diritti reali potesse essere derogato attraverso atti di autonomia, per dare vita a una nuova figura di proprietà. Formulata in questi termini la domanda doveva per forza di cose ricevere una risposta negativa. In primo luogo, per la natura circolare del discorso, come ha notato giustamente Antonio Gambaro<sup>26</sup>. Se un determinato sistema giuridico accoglie il principio del numero chiuso dei diritti reali, è poi inevitabile concludere che il medesimo sistema limiti fortemente l'autonomia privata in quest'ambito. Quello è che è stato lasciato fuori dalla porta, non può rientrare dalla finestra.

Il risultato dell'indagine è così scontato fin dall'inizio; ancor prima si può dubitare che il rapporto debba trovare riconoscimento basandosi sulla "fiducia"<sup>27</sup>. In effetti, tutti gli autori attivi nella prima parte del millenovecento, tra cui spiccano i nomi di Cesare Grassetti e Salvatore Pugliatti, concludono per la seguente proposizione: sì al

---

<sup>26</sup> A. GAMBARO, *La proprietà*, cit., p. 408.

<sup>27</sup> N. LIPARI, *Il negozio fiduciario*, Milano, Giuffrè, 1964; Vedi però anche: N. LIPARI, *Fiducia statica e trusts*, in I. BENEVENTI (a cura di), *I trusts in Italia oggi*, Milano, 1996, pp. 67 ss.

negozio fiduciario, no alla proprietà fiduciaria, poiché il vincolo assunto dal fiduciario ha carattere obbligatorio<sup>28</sup>.

Porre il tema in questi termini è però discutibile, anche per una diversa ragione. L'autonomia privata di cui si parla nelle pagine degli autori che scrivono nella prima metà del ventesimo secolo ha un'aria – e lo dico senza voler essere irriverente – scolastica. L'interrogativo riguardante l'ammissibilità della proprietà fiduciaria è formulato in termini assolutamente generali: la questione sembra venir prima di qualunque problema, o necessità, anche quando la discussione tra gli autori verte sulla casistica<sup>29</sup>. Sappiamo invece oggi che la contrarietà alla proprietà fiduciaria è visibilmente erosa, e che stessa questione generale relativa al numero chiuso dei diritti reali si pone in modo diverso rispetto al passato<sup>30</sup>.

---

<sup>28</sup> C. GRASSETTI, *Del negozio fiduciario e della sua ammissibilità nel nostro ordinamento giuridico*, in *Riv. dir. comm.*, 1936, I, p. 945; Id., *Trust anglosassone, proprietà fiduciaria e negozio fiduciario*, in *Riv. dir. comm.*, 1936, I, p. 548. S. PUGLIATTI, *Fiducia e rappresentanza indiretta*, in *Rivista italiana di scienze giuridiche*, 1948, I, ora in S. PUGLIATTI, *Diritto civile. Metodo – Teoria – Pratica*, Milano, Giuffrè, 1951, p. 201. Su questi itinerari si veda ora il lucido contributo di M.P. GERI, "Un gioco a carte scoperte"? appunti sulla "introduzione" del "negozio fiduciario" nella civilistica italiana, in A. PETRUCCI (a cura di), *I rapporti fiduciari: temi e problemi*, Torino, Giappichelli, 2020, pp. 143 ss. Per il bilancio critico dei vari approcci classici al tema: v. R. SACCO, S. DE NOVA, *Il contratto*, Torino, UTET, 2016, pp. 814 ss., spec. p. 818, e ivi il rilievo, secondo cui: «Il tema merita di essere approfondito proprio dal punto di vista della speciale proprietà del fiduciario». Due raccolte di saggi consentono al lettore di avere un quadro aggiornato allo stato dell'arte: E. GINEVRA (a cura di), *La fiducia e i rapporti fiduciari. Tra diritto privato e regole del mercato finanziario*, Torino, Giappichelli, 2012; M. L. BICCARI (a cura di), *Fiducia, trusts, affidamenti. Un percorso storico comparatistico*, in *Studi Urbinati*, LXVI, 2015.

<sup>29</sup> Cfr., ad esempio, C. GRASSETTI, *Del negozio fiduciario*, cit. Un accurato spoglio della giurisprudenza italiana di Cassazione in materia di "negozio fiduciario" è stato compiuto da M. LUPOI, *Il contratto di affidamento fiduciario*, Milano, Giuffrè, 2014. Nel volume si analizzano poco più di 100 sentenze di cassazione intervenute tra il 1937 e il 2013, per concludere che le fattispecie vagliate dalla giurisprudenza hanno poco in comune con le discussioni dottrinali dedicate al negozio fiduciario. Non a caso il medesimo autore può affermare senza tema di smentita: «La configurazione dottrinale classica del negozio fiduciario non trova quasi attestazioni nella vita dell'ordinamento giuridico» (così M. LUPOI, *Trusts e attività fiduciarie*, Milano, Ipsoa, 2010, p. 128).

<sup>30</sup> U. M. MORELLO, *Tipicità e numerus clausus dei diritti reali*, in U.M. MORELLO, A. GAMBARO (a cura di), *Trattato dei diritti reali*, Milano, Giuffrè, 2008, pp. 67 ss.; F. MEZZANOTTE, *La conformazione negoziale delle situazioni di appartenenza*,

In attesa di organiche novità legislative, una parte della dottrina ha per tempo favorito il lavoro della pratica e della giurisprudenza. La disciplina del mandato senza rappresentanza (artt. 1703, 1705-1707 c.c.) ha offerto spunti interessanti ed utili<sup>31</sup>. Essi sono stati valorizzati anche in relazione alla distinzione tra proprietà e legittimazione, radicata in materia di titoli di credito e di titoli di partecipazione<sup>32</sup>. Il tema non si svolge in astratto; si svolge in concreto, sul terreno dei bisogni e delle modalità operative, senza rinunciare alla ricerca di modelli fruibili, in cui tali bisogni possono essere inquadrati, e tali modalità operative possono essere declinate.

L'art. 2645-ter c.c., introdotto nel diritto italiano nel 2005 ha sollecitato la riflessione sul punto, quando ha parlato, con formula

---

Napoli, Jovene, 2015; E. CALZOLAIO, *La tipicità dei diritti reali: spunti per una comparazione*, in *Riv. dir. civ.*, 2016, 1080.

<sup>31</sup> P. G. JAEGER, *La separazione del patrimonio fiduciario nel fallimento*, Milano, Giuffrè, 1968; M. GRAZIADEI, *Proprietà fiduciaria e proprietà del mandatario*, in *Quadrimestre*, 1990, pp. 1 ss.; A. SATURNO, *La proprietà nell'interesse altrui*, Napoli, ESI, 1999; per un diverso approccio, di carattere decostruttivo: L. SALAMONE, *La c.d. proprietà del mandatario*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, I, pp. 77 ss.; M. SEMERARO, *Acquisti e proprietà nell'interesse del mandante*, Napoli, ESI, 2011. In effetti, il riferimento al mandato è ben presente nella giurisprudenza, in relazione a fattispecie fiduciarie. Vedi da ultimo: Cass. Sez. Un., in *Foro it.*, 2020, I, p. 1936, con note di A. PALMIERI, N. LIPARI; in *Corriere Giur.*, 2020, p. 589, con nota di A. GENTILI; in *Contratti*, 2020, p. 257, con nota di U. CARNEVALI; in *Immobili & Proprietà*, 2020, p. 257, con nota di M. MONEGAT; in *Riv. not.*, 2020, p. 282, con nota di U. MORELLO; in *T&AF*, 2020, p. 553; in *Nuova giur. civ.*, 2020, 859, con nota di U. NATOLI; in *Riv. giur. edilizia*, 2020, I, 235, con nota di G. CHIESI; in *Giur. it.*, 2020, p. 2622, con nota di N. PALAZZO, R. ORESTANO; in *Banca, borsa Ecc.*, 2020, II, 491, con nota di F.A. BONFANTI; in *Resp. civ. e prev.*, 2020, p. 1555 (m), con nota di G. SCHIAVON; con nota di A. REALI, *Le Sezioni Unite sulla forma della fiducia immobiliare, tra trasparenza e riservatezza*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2020, II, pp. 957-969. Si noti che è anche possibile argomentare dalle soluzioni accolte in materia di *trust* per trattare della disciplina applicabile al mandato: la Corte di Cassazione con le sentenze nn. 11401 e 11402 del 30 aprile 2019 ha stabilito che, in caso di trasferimento dell'immobile dal mandante al mandatario, non si applica l'imposta di donazione, ma l'imposta di registro in misura fissa, come avviene nel caso in cui vi sia il trasferimento a titolo gratuito dal *settlor* al *trustee*.

<sup>32</sup> Essi sono valorizzati dapprima soprattutto dall'opera di P.G. JAEGER, *La separazione del patrimonio fiduciario nel fallimento*, cit.; ID., *Sull'intestazione fiduciaria di quote di società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 1979, I, pp. 181 ss.; volendo: M. GRAZIADEI, *Proprietà fiduciaria e proprietà del mandatario*, cit., pp. 1 ss.; sull'itinerario successivo della dottrina, *Fiducia, Trust, Mandato ed Agency*, Milano, 1991; E. GINEVRA, *La partecipazione fiduciaria in spa*, Torino, Giappichelli, 2012.

che ha affaticato non poco gli interpreti, di “meritevolezza degli interessi”, da perseguire tramite l’atto di destinazione. Pur in presenza della tendenza ad abbandonare il principio dell’unità del patrimonio, la formula stabilisce che il mero intento di sottrarre alla garanzia generica dei creditori una parte del patrimonio non vale tuttora a derogare all’art. 2740 c.c. Avulso da ogni contesto o ulteriore considerazione, questo intento non offre adeguata giustificazione di se stesso<sup>33</sup>.

D’altra parte, non diversa è stata l’esperienza inglese in materia di *trusts*: non si è trattato di un “istituto” nato già adulto e tutto armato dalla testa di Minerva (dalla volontà del *settlor*), ma dell’emergere di un insieme di problemi e di regole in materia di riconoscimento e di regolazione del rapporto, messe a punto dopo un lungo, talvolta travagliato, plurisecolare percorso, avviato già in epoca medievale. Nel corso del tempo le Corti inglesi hanno alacramente lavorato per individuare le ragioni che sostenevano le rispettive posizioni dei *trustee* e dei beneficiari, dei loro creditori e aventi causa. Si sono inoltre scandagliate anche le ragioni che potevano sostenere le destinazioni di beni ad uno scopo, come avviene nei *charitable trusts*. Questo lungo processo ha talvolta conosciuto difficoltà, e ha anche richiesto interventi riformatori da parte del ramo legislativo nel corso degli ultimi due secoli. Nel corso di un lungo arco di tempo, l’evoluzione del diritto giurisprudenziale ha comunque condotto ad acquisire risultati di valore non effimero e si è così stabilito un nucleo di soluzioni idonee a sostenere la funzionalità dei rapporti fiduciari. Il loro sviluppo non è inestricabilmente legato alla storia della giurisdizione di *equity* e alle sue peculiarità<sup>34</sup>, ma risponde a

---

<sup>33</sup> Per l’evoluzione del diritto italiano in proposito: A. PINELLI MORACE, *Trascrizione di atti di destinazione per la realizzazione di interessi meritevoli di tutela riferibili a persone con disabilità, a pubbliche amministrazioni, o ad altri enti o persone fisiche*, in G. DE NOVA (a cura di), *Commentario del codice civile Scialoja-Branca-Galgano*, Bologna-Roma, Zanichelli, 2017; P. BOERO, *La trascrizione immobiliare. I trasferimenti e i vincoli*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, Milano, Giuffrè, 2021, pp. 567 ss.

<sup>34</sup> T. HONORÉ, *Trusts: The Inessentials*, in J. GETZLER (a cura di), *Rationalizing Property, Equity and Trusts*, Oxford-London, Oxford University Press, 2003, pp. 10 ss.; vedi B. RUDDEN, *Equity as Alibi*, in S. GOLDSTEIN, *Equity and Contemporary Legal Developments*, Jerusalem, 1992, p. 107; più recentemente: D. CLARRY, *Fiduciary ownership and trusts in a comparative perspective*, in *International and*

logiche non puramente locali, come accade di apprendere quando si riflette sul significato della specializzazione delle funzioni gestorie, e della stessa responsabilità patrimoniale: tema che riguarda diversi settori del diritto delle persone e del diritto patrimoniale, con sfaccettature legate ad aspetti sempre nuovi della pratica<sup>35</sup>.

5. *Il potere di alienare come presidio del valore capitale del bene, l'opponibilità del rapporto ai creditori (e la surrogazione reale)*

Considerata da questa angolazione, l'esperienza inglese insegna qualcosa di importante, da non perdere di vista: incidere sul potere di alienare il bene, cioè sul potere di realizzarne il valore capitale, ha sempre un costo. Infatti, il valore capitale del bene viene distrutto da vincoli troppo penetranti, mentre l'opponibilità del rapporto ai creditori non privilegiati del titolare fiduciario è una linea direttrice percorribile senza mettere a repentaglio la medesima regola cardinale di politica del diritto<sup>36</sup>. Il diritto inglese limita così i vincoli del primo tipo, o almeno tende a limitarli fortemente (e anche quando li ammette, non concepisce il *trust* come vincolo imposto sul bene oggetto del rapporto!), ben più di quanto non si immagini da parte di giuristi provenienti dall'area di *civil law*. Viceversa, il diritto inglese ammette in linea generale che il patrimonio affidato non sia aggredibile dai creditori personali del *trustee*.

Su questa via si è peraltro incamminato di buon passo anche il nostro legislatore<sup>37</sup>, quando ha introdotto la disciplina delle società

---

*Comparative Law Quarterly*, 2014, LXIV, 4, pp. 901 ss. Nella nostra letteratura, in modo puntuale: A. REALI, *Un modello di trust conforme all'ordinamento italiano: il trust senza l'“equity”*, in *Riv. dir. civ.*, 2011, II, pp. 161 ss.

<sup>35</sup> Cfr., ad esempio, M. CENINI (a cura di), *Trust, patrimoni artistici e collezioni - Trusts, artistic estates and collections*, Milano, Ipsoa, 2019.

<sup>36</sup> Essa peraltro apre il diverso, ma sempre delicato problema di come tutelare i creditori involontari del disponente. Su quest'ultimo punto vedi *infra*.

<sup>37</sup> P. MANES, *La segregazione patrimoniale nelle operazioni finanziarie*, in *Contratto e impr.*, 2001, 3, pp. 1390 ss.; A. DI SAPIO, *Patrimoni segregati ed evoluzione normativa: dal fondo patrimoniale all'atto di destinazione ex art. 2645-ter c.c.*, in *Il Diritto di famiglia e delle persone*, 2007, 3, pp. 1257 ss.; G. TUCCI, *Fiducie trust e atti di destinazione ex art. 2645ter c.c.*, in *Studi in onori di N. Lipari*, Milano, Giuffrè, 2008, II, p. 2959. Sull'attuale portata del c.d. principio dell'unità del

fiduciarie, e poi dall'ultimo quarto del ventesimo secolo con le norme sulle gestioni di portafoglio, i fondi comuni di investimento. Si sono quindi avute le norme in materia di cartolarizzazione, secondo cui: «i crediti relativi a ciascuna operazione costituiscono patrimonio separato [...] da quello della società veicolo e da quello relativo alle altre operazioni»<sup>38</sup>. Così si è inoltre disposto per i patrimoni destinati ad uno specifico affare in relazione al diritto societario (2447-bis c.c.)<sup>39</sup>, ora ammessi anche in relazione agli enti del terzo settore (d.l. 117/2017, art. 10) ed anche, nella sostanza, con la più risalente disciplina dedicata ai fondi pensione, e ai fondi destinati alla previdenza dei lavoratori. La legge n. 3 del 2012, sul sovraindebitamento, prevede un piano di liquidazione dei beni dei soggetti in difficoltà. Il piano – recita l'art. 7 di quel testo normativo – : «può anche prevedere l'affidamento del patrimonio del debitore ad un gestore per la liquidazione, la custodia e la distribuzione del ricavato ai creditori». I beni affidati al fiduciario sono aggredibili dai suoi creditori? La norma ora citata non lo dice espressamente, e invero non ha bisogno di dirlo: è un'implicazione necessaria del regime così predisposto. La legislazione dedicata al rilancio economico del Paese dopo l'emergenza sanitaria causata dall'epidemia da Covid-19, contiene a sua volta norme che si collocano in quest'ordine di idee. Così l'art. 27 del d.l. 19 maggio 2020, n. 34<sup>40</sup>, Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19, abilita Cassa Depositi e Prestiti s.p.a. ad istituire un patrimonio destinato, denominato “patrimonio rilancio”, le cui risor-

---

patrimonio: G. SICCHIERO, *La responsabilità patrimoniale*, in R. SACCO (a cura di), *Trattato di diritto civile*, Torino, UTET, 2011.

<sup>38</sup> Legge 30 aprile 1999, n. 130, art. 3, comma 2. L'art. 1 della stessa legge dispone che: «le somme corrisposte dal debitore o dai debitori ceduti siano destinate in via esclusiva, dalla società cessionaria, al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi, dalla stessa o da altra società, per finanziare l'acquisto di tali crediti, nonché al pagamento dei costi dell'operazione».

<sup>39</sup> A. ZOPPINI, *Autonomia e separazione del patrimonio nella prospettiva dei patrimoni separati della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, 4, p. 545; P. MANES, F. PASQUARIELLO, *Patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in G. DE NOVA (a cura di), *Commentario del codice civile e dei codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, Bologna-Roma, Zanichelli, 2013.

<sup>40</sup> Convertito con modificazioni dalla legge 17 luglio 2020, n. 77.

se sono impiegate per il sostegno e il rilancio del sistema economico produttivo italiano<sup>41</sup>.

Si dirà che in tutti questi casi è intervenuto il legislatore, che ha così disposto, perché ha così voluto. Tuttavia, il legislatore ha disposto così, perché le soluzioni ora sommariamente ricordate non sono né arbitrarie, né capricciose, e corrispondono a schemi ben collaudati, noti in numerosi Paesi.

D'altra parte, già la disciplina del mandato senza rappresentanza negli art. 1705-1707 offriva indicazioni in questo senso, ed è sorprendente che, per alcuni interpreti del codice civile, tali norme fossero da ritenere anomale ed eccezionali, quando invece esse affondano le proprie radici nel diritto comune, come molte regole in materia di proprietà fiduciaria<sup>42</sup>.

In tutte queste ipotesi il legislatore ha infatti avallato soluzioni comprensibili, condivisibili e condivise, perché colui che affida beni ad un gestore non intende arricchirlo, e tanto meno arricchire i suoi creditori, nemmeno qualora abbia voluto munirlo del titolo di proprietà. Il legislatore non ha inventato nulla quando è intervenuto; la legge si è limitata a replicare schemi che nascevano e si delineavano sul terreno della prassi degli affari; recependoli vi ha apposto, se si passa l'espressione, il proprio sigillo, senza che nessuno facesse un salto sulla sedia.

Tra le acquisizioni recenti, frutto di questa attività legislativa, diretta a rendere opponibile ai creditori l'alienità dell'interesse da salvaguardare, vi è l'art. 2645-ter c.c., introdotto nel diritto italiano nel 2005, per provvedere sulla trascrizione degli atti di destinazione<sup>43</sup>. La norma che ora si legge nel codice civile era in origine legata

---

<sup>41</sup> La disciplina è completata dal decreto n. 26 del 3 febbraio 2021 del Ministro dell'Economia e delle Finanze di approvazione del regolamento attuativo, in vigore dal 25 marzo 2021.

<sup>42</sup> Per una ricostruzione di queste regole in linea con il principio consensualistico, vedi R. SACCO, *Principio consensualistico ed effetti del mandato*, in *Foro it.*, 1966, I, p. 1384.

<sup>43</sup> Per un bilancio, che è anche una proposta di rilancio, G. PETRELLI, *Vincoli di destinazione ex art. 2645-ter c.c. e trust, quindici anni dopo*, in *Riv. not.*, 2020, p. 1091. Offrono un commento approfondito e aggiornato: A. PINELLI MORACE, *Trascrizione di atti di destinazione*, cit., p. 2017; P. BOERO, *La trascrizione immobiliare. I trasferimenti e i vincoli*, cit.

ad una proposta legislativa ben più ambiziosa e articolata<sup>44</sup>. L'originaria proposta ha patito il modo in cui ormai troppo spesso si legifera, e il risultato è quindi parziale, sotto diversi aspetti. È quindi dibattuto, ad esempio, se il regime così introdotto (ammetta o meno) la valida costituzione del vincolo per testamento<sup>45</sup>. Una lettura benevola dell'art. 2645-ter suggerisce di superarne i limiti, riconoscendo che essa si pone in linea di continuità con soluzioni e tendenze già presenti nel diritto italiano. Secondo tale orientamento, l'atto di destinazione di cui all'art. 2645-ter sarebbe in realtà categoria ampia, idonea a comprendere il *trust* c.d. interno, inteso come negozio atipico di diritto italiano, che risulterebbe essere un'evoluzione del negozio fiduciario<sup>46</sup>.

Per stare all'essenziale, si possono formulare due principali rilievi, relativi alla disciplina positiva introdotta con l'art. 2645-ter.

La norma così introdotta non delinea in termini aperti e chiari in quale misura il beneficiario del vincolo sia anche il destinatario di una attività di gestione, né quale sia l'eventuale statuto di tale attività<sup>47</sup>. Il riferimento all'"impiego" dei beni conferiti e dei

---

<sup>44</sup> *Destinazione di beni allo scopo: strumenti attuali e tecniche innovative: atti della Giornata di studio organizzata dal Consiglio nazionale del notariato, Roma, Palazzo Santacroce, Piazza B. Cairoli, 3-19 giugno 2003*, Milano, Giuffrè, 2003; M. BIANCA, M. D'ERRICO, A. DE DONATO, C. PRIORE, *L'atto notarile di destinazione. L'art. 2645-ter del codice civile*, Milano, Giuffrè, 2006, pp. 3 ss.

<sup>45</sup> L. GATT, *La destinazione patrimoniale di fonte negoziale tra restrizioni interpretative e limitazioni legislative*, in *Foro it.*, 2016, V, pp. 338 ss., la tesi più liberale è sostenuta da: A. PINELLI MORACE, *Trascrizione di atti di destinazione per la realizzazione di interessi meritevoli di tutela riferibili a persone con disabilità*, cit.; esprime l'opinione contraria: P. BOERO, *La trascrizione immobiliare*, cit.

<sup>46</sup> Questo orientamento è espresso, ad esempio, da L. GATT, *Dal "trust" al trust. Storia di una chimera*, II, Napoli, Editoriale Scientifica, 2010; ID., *La destinazione patrimoniale di fonte negoziale*, cit.; G. PETRELLI, *Destinazioni patrimoniali e trust*, Milano, Giuffrè, 2017 (con notevole approfondimento dei diritti stranieri, l'autore reputa che l'atto di destinazione ex art. 2645-ter c.c. sia un *trust* riconoscibile ai sensi della Convenzione), e vedi già: M. BIANCA, *La fiducia attributiva*, Torino, Giappichelli, 2002; G. PALERMO, *Il trust e i negozi di destinazione disciplinati dal diritto italiano*, in *Il trust nell'ordinamento giuridico italiano*, cit., pp. 71 ss.; ID., *Sulla riconducibilità del "trust interno" alle categorie civilistiche*, in *Riv. dir. comm.*, 2000, I, pp. 133 ss.

<sup>47</sup> Non è raro il richiamo al mandato, vedi tra gli altri F. GAZZONI, *Osservazioni sull'art. 2645-ter c.c.*, in *Giust. civ.*, 2006, II, p. 176; U. LA PORTA, *L'atto di destinazione di beni allo scopo trascrivibile ai sensi dell'art. 2645-ter*, in *Riv. not.*, 2007, pp. 1101 ss.



frutti sembra implicare l'eventualità di una gestione; per certo, se la disabilità del beneficiario del vincolo è di natura psichica, potrà essere all'opera l'amministratore di sostegno, il tutore e/o del *trustee*, tenuto a curare gli interessi della persona. In effetti, la disciplina contenuta nell'art. 2645-ter non è incompatibile con l'istituzione di un *trust* che verta sul medesimo bene su cui insiste il vincolo creato ex art. 2645-ter c.c. Si tratta infatti di norma sulla trascrizione di un atto di destinazione, la cui struttura non è incompatibile con un *trust* istituito tramite la scelta di una legge straniera, secondo l'art. 6 della Convenzione dell'Aja del 1985<sup>48</sup>. Tuttavia, è vero che l'art. 2645-ter sostanzialmente non affronta il tema dell'attività di gestione connessa alla destinazione, salvo che per singoli punti, e quindi i relativi dubbi devono essere sciolti in via di interpretazione<sup>49</sup>.

L'art. 2645-ter inoltre tace sull'eventuale alienazione del bene, né chiarisce come possa operare quel meccanismo sostitutivo o di surrogazione che nel *trust* conduce a concepire il *trust fund* come il vero oggetto del rapporto istituito dal disponente, al di là del riferimento al singolo bene nella disponibilità del *trustee*. "Vincolo" non è comunque la categoria più trasparente di cui disponiamo nel trattare dei beni, ma qui, beninteso, non si fa questione di terminologia<sup>50</sup>. Molti dei problemi aperti in proposito si potrebbero sciogliere se, ad esempio, venisse accolto in questa materia l'approccio seguito nel determinare l'oggetto del pegno non possessorio, ora disciplinato dal decreto legge 3 maggio 2016, n. 59, convertito in legge dalla legge 30 giugno 2016, n. 119<sup>51</sup>. La nuova disciplina allarga l'oggetto della garanzia al prodotto dell'alienazione della cosa pignorata, e al bene in cui tale prodotto sia stato investito. Emerge così chiaramente

---

<sup>48</sup> Cfr. M. LUPOI, *Gli "atti di destinazione" nel nuovo art. 2645-ter cod. civ. quale frammento di trust*, in *Riv. not.*, 2006, pp. 467 ss.

<sup>49</sup> Si rinvia alla letteratura citata sopra.

<sup>50</sup> A. FUSARO, voce *Destinazione (vincoli di)*, in *Digesto*, in *Disc. priv.*, sez. civ., IV, Torino, 1990, pp. 321 ss.; Id., "Affectation", "destination" e vincoli di destinazione, in *Scritti in onore di R. Sacco*, II, Milano, Giuffrè, 1994, p. 453.

<sup>51</sup> Decreto-legge 3 maggio 2016, n. 59 (in *Gazzetta Ufficiale - Serie generale - n. 102 del 3 maggio 2016*), la legge di conversione è la legge 30 giugno 2016, n. 119, recante: "Disposizioni urgenti in materia di procedure esecutive e concorsuali, nonché a favore degli investitori in banche in liquidazione".

te l'idea di un aggregato variabile e fluttuante nel tempo come oggetto di un diritto reale, mentre è fatto salvo in altra forma il principio di individuazione che è caratteristico della materia. La medesima idea è ripresa in disposizioni recenti, come quelle dedicate al pegno soggetto a patto di rotatività di prodotti agricoli e alimentari a denominazione d'origine protetta, o a indicazione geografica protetta, inclusi i prodotti vitivinicoli e le bevande spiritose<sup>52</sup>. Questo svolgimento del tema ci riconduce all'opponibilità del rapporto ai creditori, e alla possibilità di salvaguardarla come regola generale, pur in presenza di beni destinati a variare nel corso del tempo. Per quanto riguarda la ricchezza finanziaria, merita di essere ricordato a questo proposito l'art. 38, comma 1, ultima linea, del Regolamento sui servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione, adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob il 22 febbraio 2008, in attuazione dell'art. 83-octies del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), in forza del quale «[p]er gli strumenti finanziari registrati in conto in sostituzione o integrazione di altri strumenti finanziari registrati nel medesimo conto, a parità di valore, la data di costituzione del vincolo è identica a quella degli strumenti finanziari».

Certo, se il vincolo destinazione mira a far godere in specie il bene ad uno o più soggetti determinati, può apparire di primo acchito che il tema della surrogazione non abbia particolare urgenza. Anche costoro potrebbero però aver bisogno di accedere al valore capitale dell'immobile, se, ad esempio, l'aggravarsi delle condizioni di salute imponesse il ricovero in struttura assistenziale. L'interprete è dunque nuovamente sollecitato ad andare oltre l'espresso disposto di legge, e a supplire all'opera del patrio legislatore<sup>53</sup>.

In realtà, la storia della proprietà fiduciaria si fa davvero interessante solo dal momento in cui il fiduciario ha il potere di alienare il

---

<sup>52</sup> Il riferimento è all'art. 78 della legge 24 aprile 2020, n. 27, che converte il decreto-legge 17 marzo 2020, n. 18 (c.d. Cura Italia), introducendo una nuova forma di pegno non possessorio nell'ambito delle misure in favore del settore agricolo e della pesca, attuato con decreto MPAAF 23 luglio 2020 (in G.U. n. 215 del 29 agosto 2020). Per il commento: A. CHIANALE, *Il pegno non possessorio del d.l. "Cura Italia": una nuova garanzia occulta?*, in *Rass. dir. civ.*, 2021, pp. 826 ss.

<sup>53</sup> Si richiama la letteratura citata sopra.

bene che gli è affidato. Pertanto, i primi autori che si sono occupati dell'argomento hanno avuto una visione davvero troppo angusta del tema quando hanno considerato l'alienazione del bene da parte del fiduciante unicamente come espressione della potestà di abuso che avrebbe caratterizzato la fiducia, anziché come manifestazione dei poteri dispositivi che competono – direi fisiologicamente – al fiduciario, per realizzare gli obiettivi stabiliti dal fiduciante. Poteri dispositivi che dunque potranno essere utilizzati per salvaguardare il valore affidato al fiduciario, o per impiegarlo utilmente, secondo il programma annunciato.

Da questo punto di vista, costituisce un sicuro passo avanti l'approccio seguito dalla legge sammarinese 2010/43 sull'affidamento fiduciario, la quale concede senz'altro poteri dispositivi al fiduciario, pur ammettendo che essi possano essere modulati; la legge, inoltre, ne regola la conoscibilità, disponendo che il fiduciario rilasci copia delle parti del documento che regolano tali poteri dispositivi alle parti<sup>54</sup>. In quella legge è invece emendabile la norma che sembrerebbe prevedere l'incondizionata facoltà di impugnare l'atto compiuto dal fiduciario in conflitto di interessi, anche quando per avventura – come pare – il contraente ignorava senza colpa l'esistenza del conflitto di interessi<sup>55</sup>.

Per completare il discorso, bisogna dunque ricordare che lo sviluppo di articolate obbligazioni fiduciarie è indispensabile ai fini di governare rapporti di questo genere. In effetti, trattare i *trusts*, gli atti di destinazione, i contratti di affidamento fiduciario unicamente dall'angolazione del diritto dei beni, senza dar conto di quali obbligazioni fiduciarie sono destinate ad imprimere a questi rapporti la loro conformazione sarebbe offrire un rendiconto assai parziale del

---

<sup>54</sup> Legge 1° marzo 2010, n. 43, sull'istituto dell'affidamento fiduciario. La legge accoglie come diritto positivo sammarinese lo schema dottrinale delineato da M. LUPOI, *Istituzioni dei trusts e degli affidamenti fiduciari*, Padova, Cedam, 2008; ID., *Atti istitutivi di trust e contratti di affidamento fiduciario*, Milano, Giuffrè, 2010; ID., *Il contratto di affidamento fiduciario*, in *Riv. not.*, 2012, p. 513; ID., *Il contratto di affidamento fiduciario*, cit. Nel frattempo, la figura è stata pienamente accolta nella prassi italiana.

<sup>55</sup> Sul tema, anche in relazione a proposte de iure condendo: R. LENZI, *Il rilievo paradigmatico dell'art. 184 c.c. nella prospettiva dell'introduzione di una disciplina positiva del trust e dell'affidamento fiduciario*, in *Riv. not.*, 2020, pp. 571 ss.

diritto applicabile. Quando un determinato rapporto è destinato a proiettarsi nel tempo, per realizzare un programma complesso, la figura dell'obbligazione è centrale, e rendere conto della *law of trusts* è in larghissima misura render conto delle obbligazioni, talvolta davvero articolate, che gravano sui *trustees*. Qui non è possibile far altro che richiamare il dato, non senza notare, nuovamente, come il tema abbia un carattere trasversale, toccando ogni posizione di potere data nell'interesse altrui, tra cui quella che compete agli amministratori di società e ai gestori di patrimoni<sup>56</sup>.

## 6. *Il riconoscimento del trust, e i bilanciamenti in corso*

Sullo sfondo di questo panorama, l'entrata in vigore nel 1992 della Convenzione dell'Aja del 1985 sul *trust* e sul suo riconoscimento ha dato vita nel nostro Paese ad una ricchissima esperienza in materia. Con la scelta della legge straniera ai sensi dell'art. 6 della Convenzione, i *trusts* hanno iniziato a vivere di vita propria nella penisola, e si è così formata un'ampia prassi, accompagnata da un altrettanto ricca messe di contributi dottrinali che hanno dibattuto ogni tema legato all'applicazione della Convenzione<sup>57</sup>.

Nel 2014 la Corte di Cassazione ha dato pienamente atto di questi sviluppi, attestati già dalla giurisprudenza di merito, ritenendo di escludere che un determinato *trust* possa essere riconosciuto in Ita-

---

<sup>56</sup> Si veda in relazione a quest'ultimo aspetto: E. GINEVRA, *Il problema della responsabilità fiduciaria degli intermediari finanziari*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, p. 569; come dispositivo a protezione del cliente: F. IMBRIGLIA, *La regola di adeguatezza e il contratto*, Milano, Giuffrè, 2017, pp. 30 ss. e pp. 71 ss.; in prospettiva storico comparativa sia consentito rinviare a: M. GRAZIADEI, *Virtue and Utility: Fiduciary Law in Civil Law and Common Law Jurisdictions*, in A.S. GOLD, P.B. MILLER (a cura di), *Philosophical Foundations of Fiduciary Law*, Oxford, Oxford University Press, 2014, pp. 287 ss.

<sup>57</sup> Per il quadro complessivo, in sintesi, M. LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trusts negli ordinamenti di origine e in Italia*, IV, Padova, Cedam, 2020, pp. 267 ss.; P. MANES, voce *Trust interni*, in *Digesto delle discipline privatistiche, sez. civ., VIII aggiornamento*, Torino, UTET, 2013, pp. 769 ss. La raccolta della giurisprudenza relativa agli anni più recenti è curata da: A. SEMPRONI, *Il giudice italiano e il trust*, Milano, Giuffrè, 2019 (il volume pubblica circa 170 sentenze in materia di *trust* rese tra il 2014 e il 2019); M. LUPOI (a cura di), *La giurisprudenza italiana sui trust*, Padova, Cedam, 2011.

lia solo in quanto assicurati: «un *quid pluris* rispetto [agli istituti] già a disposizione dell'autonomia privata nel diritto interno»<sup>58</sup>. La Cassazione si è espressa nuovamente in termini analoghi nel 2018, affermando che:

[...] la valutazione (astratta) della meritevolezza di tutela è stata compiuta, una volta per tutte, dal legislatore. La legge 16 ottobre 1989, n. 364 (Ratifica ed esecuzione della convenzione sulla legge applicabile ai *trusts* e sul loro riconoscimento, adottata a l'Aja il primo luglio 1985), infatti, riconoscendo piena validità alla citata convenzione dell'Aja, ha dato cittadinanza nel nostro ordinamento, se così si può dire, all'istituto in oggetto, per cui non è necessario che il giudice provveda di volta in volta a valutare se il singolo contratto risponda al giudizio previsto dal citato art. 1322 c.c.<sup>59</sup>.

Non è esatto omologare il *trust* al contratto, ma la valutazione compiuta in questi termini è netta come scelta di campo, ed è avvalorata da fatto – abbastanza sorprendente – che nell'arco di quasi tre decenni l'orientamento favorevole a dare effetto ai *trust* interni è stato pressoché unanime in giurisprudenza<sup>60</sup>.

In termini operativi, si può dire che il *trust* sia ormai acquisito allo strumentario del giurista italiano. Ad un primo sguardo, la scelta a favore di questo strumento in astratto deve molto alla possibi-

<sup>58</sup> Cass., 9 maggio 2014, n. 10105, in *Foro it.*, 2015, I, 1328, con nota di A. PALMIERI; in *Riv. not.*, 2015, 1, p. 79; S. BARTOLI; in *Riv. dir. impresa*, 2014, 3, p. 541; in *Dir. fallim.*, 2015, II, p. 50; A. CERRI; in *Corriere giur.*, 2015, p. 192; U. LA PORTA; in *Riv. dir. comm.*, 2015, II, 529; L. VALENTE; in *Banca, borsa ecc.*, 2016, II, p. 251, e A. FELICETTI. La sentenza esclude che sia riconoscibile nell'ordinamento italiano il *trust* liquidatorio, caratterizzato dalla segregazione patrimoniale di tutto il patrimonio aziendale onde provvedere in forme privatistiche alla sua liquidazione, ove tale *trust*, intervenuto quando già preesisteva lo stato di insolvenza che ha portato alla dichiarazione di fallimento dell'impresa, venga a sostituirsi alla procedura concorsuale.

<sup>59</sup> Cass., 19 aprile 2018, n. 9637, in *Foro it.*, 2018, I, p. 3136 con nota di A. PALMIERI; in *Giur. it.*, 2019, p. 1833 con nota di F. MUNARI; in *Trusts*, 2018, p. 504 con nota di M. LUPOI. Per accenti parzialmente diversi: Cass., 10 febbraio 2020, n. 3128, in *T&AF*, 2020, p. 417, con nota di I. VALAS; in *Società*, 2020, p. 1089, con nota di S. LOCONTE.

<sup>60</sup> Si veda su tutto ciò M. LUPOI, *I trust, i flussi giuridici e le fonti di produzione del diritto*, nota a Cass., 29 maggio 2018, n. 13388, e a Cass., 19 aprile 2018, n. 9637, in *Foro it.*, 2018, I, p. 3147.

lità di avvalersi di soluzioni relativamente ben delineate nei diritti stranieri che vengono prescelti per reggere l'operazione. Tuttavia, uno studio attento della pratica italiana racconta una vicenda forse più complessa. Infatti, i precedenti resi in Italia sul *trust* non fanno estesi richiami alle fonti straniere, o alla giurisprudenza straniera. Il discorso è condotto con i mezzi propri dell'interprete italiano. Il ricorso ai *trusts* nei più vari contesti è ormai coperto da una letteratura davvero abbondante, e ad essa si rinvia senz'altro, perché sarebbe superfluo intrattenersi oltre sull'itinerario illustrato con tanta dovizia di particolari da altri.

La buona accoglienza riservata all'istituto in linea generale non ha però spento le preoccupazioni legate alla natura del processo di acclimatamento che è avvenuto, poiché le strutture di pensiero radicate in Italia nell'area del contratto, del negozio fiduciario e dell'atto di destinazione possono condurre a conclusioni non aderenti rispetto alla configurazione propria dei *trusts*<sup>61</sup>.

Al di là di questo rilievo, che pure ha natura pregnante, qui bisogna ricordare che l'operazione condotta in questi termini ha alcuni costi, e che l'uso fraudolento dell'istituto è uno di questi.

Proprio la storia e la pratica dell'istituto negli ordinamenti di origine e in quelle giurisdizioni in cui si è poi diffuso, illustra tale possibilità, e un bilancio dell'esperienza italiana che non tenesse conto di questi aspetti sarebbe dunque gravemente lacunoso. L'evoluzione del panorama internazionale in materia di *trusts* segnala d'altra parte alcune tendenze che introducono nuovi rischi di vario genere (inclusi nuovi rischi per terzi e dei creditori involontari), segnalati dalla letteratura specializzata<sup>62</sup>.

<sup>61</sup> M. LUPOI, *Si fa presto a dire "trust"*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2017, 2, p. 669.

<sup>62</sup> R.C. NOLAN, K.F.K. LAW, T.H. WU (a cura di), *Trusts and Modern Wealth Management*, Cambridge, Cambridge University Press, 2018; A.S. HOFRI-WINOGRA-DOW, *The Stripping of the Trust: A Study in Legal Evolution*, in *University of Toronto Law Journal*, 2015, LXV, pp. 1-47. Questo autore, al termine della propria analisi, rileva: «la maggior parte delle attuali riforme ha conseguenze distributive di riduzione del benessere, in alcuni casi infliggendo esternalità a tutti, tranne che alle parti di un dato *trust*, in altri trasferendo valore dai disponenti e dai beneficiari ai prestatori di servizi fiduciari che li servono. La maggior parte delle riforme discusse crea anche potenziali violazioni della giustizia correttiva che non esistevano o erano meno significative prima della riforma». Per un'analisi sociologica dello

Infatti, è ben possibile che il *trust* venga in primo luogo a pregiudicare (in particolare) i creditori del disponente, i quali subiscono la diminuzione della garanzia generica offerta dal patrimonio del *settlor*, che deriva da atti di disposizione effettuati a favore del *trustee*<sup>63</sup>.

Qui avranno corso evidentemente le revocatorie, su cui la giurisprudenza ha avuto occasione di pronunciare, ed anche la possibilità di procedere ad esecuzione forzata sul bene gravato senza necessità di ricorrere alla revocatoria, con le modalità previste dal recente art. 2929-*bis* del codice civile<sup>64</sup>. A monte, vi è la possibilità di dichiarare l'inefficacia o la nullità di atti che non sono accompagnati dall'effettiva volontà di dare vita al rapporto.

È noto che l'art. 2929-*bis* è stata adottato per far fronte alla montante difficoltà rappresentata dall'utilizzo di una serie di istituti – tra cui il *trust* – in chiave di protezione del patrimonio rispetto alle ragioni dei creditori<sup>65</sup>.

La rassegna delle decisioni che muovono in questa direzione, vale a dire il contrasto all'uso abusivo del *trust* a danno dei creditori, va al di là degli intenti di questo scritto, ma giova ricordare che è ben presente sulla scena a vario titolo anche la giurisprudenza penale. Tra le pronunce vi sono quelle che colpiscono chiunque: «aliena simulatamente o compie altri atti fraudolenti su beni, propri o altrui, idonei a rendere in tutto o in parte inefficace la riscossione coattiva di imposte non pagate» (11 del d.lgs. 74/2000). Il sequestro penale colpisce i *trust* che tendono ad occultare beni rispetto a cui il fisco può vantare pretese, in presenza di «elementi presuntivi tali da far ritenere che questo sia stato costituito a fini meramente simulatori»<sup>66</sup>. Il professionista che

---

stesso taglio: H. BROOKE, *Capital Without Borders: Wealth Managers and the One Percent*, Cambridge, Harvard University Press, 2016.

<sup>63</sup> G. SICCHIERO, *La responsabilità patrimoniale*, cit., pp. 218 ss.

<sup>64</sup> A. CARENA, A. DI SAPIO, A. GIANOLA, *L'applicazione intertemporale dell'art. 2929-bis c.c.*, in *Riv. dell'esec. forz.*, 2016, p. 405.

<sup>65</sup> In effetti la costituzione di vincoli sull'immobile ai sensi dell'art. 2645-*ter* è stata sovente motivata dall'intento dominante di sottrarre il bene alla pretesa dei creditori. Vedi in proposito le decisioni giudiziarie richiamate da G. PETRELLI, *Vincoli di destinazione ex art. 2645-ter c.c. e trust*, cit.

<sup>66</sup> Cfr. ad esempio, Cass., 15 settembre 2020 n. 25991.

presta il proprio ministero per realizzare fattispecie fraudolente è a sua volta esposto a responsabilità come concorrente nell'illecito sotto diversi profili<sup>67</sup>.

Il tema più generale dell'erosione della responsabilità non riguarda però unicamente i creditori del disponente, come è noto. La Convenzione dell'Aja fa salva una serie di disposizioni imperative del foro, e ad esse si dovrà guardare in primo luogo, in relazione ai *trusts* localizzati in Italia.

La necessità di salvaguardare interessi di natura generale è anche al cuore della normativa antiriciclaggio, che tra la propria origine dal diritto dell'Unione Europea. L'Unione Europea ha ormai emanato il regolamento che istituisce l'interconnessione a livello dell'UE tra i registri dei titolari effettivi (BORIS) (Regolamento di esecuzione (UE) 2021/369 della Commissione del 1° marzo 2021 con le specifiche tecniche e le procedure necessarie per il sistema di interconnessione dei registri centrali dei titolari effettivi di cui alla direttiva (UE) 2015/849), la cui entrata in vigore è avvenuta il 22 marzo 2021. L'Italia per ora non ha provveduto ad istituire il registro nazionale dei titolari effettivi; il Garante della privacy ha espresso il proprio parere positivo sulla bozza di decreto sottoposto dal Mise e dal MEF nel febbraio 2021, con Parere n. 2 del 14 gennaio 2021, mentre il Consiglio di Stato ha formulato osservazioni sul testo che hanno indotto il Ministero ad approfondire le relative questioni. Il registro dovrebbe comunque essere operativo entro il mese di ottobre 2022.

La legislazione antiriciclaggio comprende, oltre ai *trusts* anche altre operazioni, ed è legittimo domandare quali esse siano in concreto. La quinta direttiva antiriciclaggio (direttiva n. 2018/843 del 30 maggio 2018) rimette la questione agli Stati Membri, i quali dovranno notificare le proprie scelte in proposito; il bilanciamento da

---

<sup>67</sup> Si veda l'importante decisione resa in punto di deontologia forense da Cass., SS.UU., 9 aprile 2020, n. 7761, in *T&AF*, 2021, p. 301. Nella specie, prima della data del lodo, paventando la possibile soccombenza della medesima società assistita nel procedimento arbitrale, in cui il padre del medesimo avvocato era arbitro, l'avvocato prestava ad essa la propria consulenza per l'istituzione di un *trust* in danno della controparte nel giudizio arbitrale, assumendo altresì l'incarico di *trustee*.



operare sul punto sono senza dubbio particolarmente delicati, come è facile intuire<sup>68</sup>.

### 7. *Le prospettive*

Un'ultima parola deve essere dedicata alla novità più recente e saliente, la legge “dopo di noi” (l. 22 giugno 2016, n. 112, Disposizioni in materia di assistenza in favore delle persone con disabilità grave prive del sostegno familiare). La volontà di omologare completamente l'atto di destinazione, il contratto di affidamento fiduciario, e il *trust*, che emerge da questo testo, è perfettamente in linea con la traiettoria proposta dai numerosi studi di carattere civilistico che hanno sostenuto come il diritto italiano disponga già di tutti i mezzi per offrire soluzione ai medesimi problemi che sono correntemente affrontati tramite il ricorso al *trust*<sup>69</sup>.

Questa omologazione è destinata in futuro a dare frutti più maturi di quelli che abbiamo avuto in passato. I giuristi italiani che si sono accostati al *trust* nel corso di più di trent'anni hanno infatti ormai acquisito un patrimonio di idee, di soluzioni, e di esperienze che era di là da venire, quando la Convenzione dell'Aja fu messa a punto.

Se i lavori di riforma del codice civile a più riprese annunciati nel corso degli anni prenderanno avvio, l'esperienza scientifica e pratica maturata in proposito consentirà di sviluppare disegni senz'altro più articolati e compiuti di quelli coltivati negli ultimi decenni, in modo

---

<sup>68</sup> Vedi sul punto il contributo di I. VALAS, *Gli “istituti affini” al “trust” nella normativa antiriciclaggio*, in *T&AF*, 2019, III, pp. 273-281.

<sup>69</sup> Per questa ragione, va forse oltre il segno la censura espressa nei confronti di questo testo da L. GATT, *La destinazione patrimoniale di fonte negoziale...*, cit., considerato che l'autrice è stata tra i più convinti assertori della diagnosi richiamata nel testo. Gli esiti in termini operativi del provvedimento non sono tuttavia per ora di grande rilievo. La seconda relazione, presentata il 2 gennaio 2020 alla Camera dal Presidente del Consiglio e dal Ministro del lavoro e delle politiche sociali, illustra come soltanto 12 regioni siano state in grado di censire i beneficiari della legge (circa 6.000 soggetti); le minore entrate per l'erario, collegate all'applicazione della legge, sono di importo significativamente inferiori rispetto alle previsioni (la relazione è consultabile sul sito: <https://www.camera.it/temiap/2020/01/14/OCD177-4267.pdf>).

dare alla materia la veste appropriata nel nostro diritto, come è ormai tempo di fare.

Nel procedere in questa direzione, sarà bene aver presente che la proprietà nell'interesse altrui è nell'essenziale un rapporto, così come lo è, ad esempio, la rappresentanza. Come tale, può essere costituito dalla legge, dalla sentenza del giudice, dalla volontà privata – espressa tramite atto a causa di morte, o *inter vivos* –. I punti di equilibrio su cui poggia la disciplina del rapporto consistono in alcune scelte di fondo ben esplicitate nell'esperienza di common law, ma niente affatto ignote alla nostra tradizione giuridica, di cui ho cercato di dar conto in queste pagine. Se tali regole saranno ben delineate, il nostro diritto diventerà pienamente e agevolmente fruibile – anche sul piano internazionale – e il richiamo al diritto straniero sarà (verosimilmente) superfluo. Per dirla con il filosofo, il riferimento sarà ricordato come l'equivalente di una scala, la quale può essere gettata via, quando è oramai servita allo scopo<sup>70</sup>.

---

<sup>70</sup> L. WITTGENSTEIN, *Tractatus logico-philosophicus*, par. 6.54: «Le mie proposizioni fanno chiarezza in questo modo: colui che mi comprende, infine le riconosce sensate, se è salito per esse – su di esse – oltre esse. (Egli deve, per così dire, gettar via la scala dopo che vi è salito). Egli deve superare queste proposizioni; allora vede rettamente il mondo».