



dirittoeconomia dell'impresa

Diretta da LUCIANO M. QUATTROCCHIO

3 - 2017

INTERVENTI di

*V. Nosengo, B. Veronese, M. Cavanna, M. Tamagnone, L.M. Quattrocchio,
B.M. Omegna, F. Pipicelli, A. Terzuolo, A. Carena, V. Longi*

APPROFONDIMENTI di

L.M. Quattrocchio, F. Grillo, G.F. Sorbara

SAGGI di

G. Piroso, M. Cavanna, G. Quaranta



G. Giappichelli Editore – Torino

Rivista telematica bimestrale 3 - 2017 • Iscrizione al R.O.C. n. 25223

ISSN 2499-3158

Gli strumenti di tutela del patrimonio in ambito societario

Luciano M. Quattrocchio-Bianca M. Omegna

SOMMARIO

1. Premessa. – 2. L'utilizzo del *trust* nel diritto societario. – 2.1. Il *trust* intestatario di partecipazioni. – 2.1.1. I patti di sindacato. – 2.1.2. La fusione e la scissione di società. – 2.1.3. Le *stock option*. – 2.1.4. La gestione unitaria della *holding* di famiglia: il *family trust*. – 2.2. Il *trust* a garanzia dei debiti. – 2.2.1. Il *trust* per l'acquisto di un immobile. – 2.2.2. Il *trust* a garanzia di un prestito obbligazionario. – 2.2.3. Il *trust* per la liquidazione. – 2.3. La trasformazione di società in *trust*.

1. Premessa

Il *trust* – che nella sua traduzione letterale significa “*fiducia*” – è un istituto del sistema giuridico anglosassone di *common law*, sorto nell'ambito della giurisdizione di *equity*, il cui scopo è regolare una molteplicità di rapporti giuridici di natura patrimoniale¹.

In particolare, il *trust* è un rapporto giuridico che nasce da un atto dispositivo *inter vivos* o *mortis causa*, con cui il soggetto disponente (*settlor*) – che può essere una persona fisica o un ente (con o senza personalità giuridica) – trasferisce tutti o parte dei suoi beni (*asset*) ad un *trustee*, il quale ha il compito di amministrarli e gestirli secondo quanto previsto nell'atto istitutivo del *trust*, nell'interesse di un beneficiario (*beneficiary*) o al fine del raggiungimento di un determinato scopo (*purpose*). In tale ambito, talvolta figura anche un altro soggetto – il guardiano (*protector* o *enforcer*) –, nominato dal disponente quale supervisore dell'operato del *trustee*, con il potere di revocare e sostituire il *trustee* medesimo.

Sintetizzando, i soggetti del *trust* o – più correttamente – le “*posizioni giuridiche*”, sono le seguenti:

- il disponente (o *settlor* o *grantor*), cioè colui che istituisce il *trust*;
- l'amministratore (*trustee*), il quale ha il potere-dovere di gestire i beni se-

¹ Wikipedia, voce “*Trust*”.

condo le “regole” del *trust*, fissate dal disponente;

- il beneficiario (*beneficiary*);
- il guardiano (*protector*).

“Posizioni” e “soggetti” possono non coincidere. Infatti, lo stesso soggetto può assumere più di una posizione giuridica – come, ad esempio, nel “*trust autodichiarato*”, in cui un soggetto è nel contempo disponente e *trustee* –; così come più soggetti possono rivestire una medesima posizione – come nel caso del *trust* con una pluralità di disponenti –.

L’effetto principale e connaturato al *trust* è il c.d. “*effetto segregativo*”, che determina la separazione dei beni conferiti dal patrimonio sia del disponente sia del *trustee*; da ciò discende che i beni conferiti non possono formare oggetto di azioni esecutive e/o cautelari, da parte né dei creditori particolari del disponente né dei creditori del *trustee*; fermi restando i limiti di cui agli artt. 2901 ss. e (ora) dell’art. 2929-*bis* c.c.

Nel caso di *trust* autodichiarato, la sua costituzione non determina – per contro – alcun trasferimento, ma si concretizza nella sola apposizione di un vincolo di destinazione su taluni beni del patrimonio del disponente. Per tale motivo, la giurisprudenza ne pone in dubbio la legittimità, affermando che «Il *trust* autodichiarato (o *sham trust*), il cui tratto distintivo è integrato dalla riunione del *settlor*, del *trustee* e del beneficiario nella medesima persona, travalica i limiti di ammissibilità configurati dall’art. 2 della legge n. 364/1989. Presupposto coesenziale alla natura dell’istituto del *trust* è che il disponente perda la disponibilità di quanto conferitovi, al di là di determinati poteri che possano competergli in base alle norme costitutive. Tale condizione è ineludibile al punto che, ove risulti che la perdita del controllo dei beni da parte del disponente sia solo apparente, il *trust* è nullo e non produce l’effetto segregativo che gli è proprio»².

È opportuno ancora rammentare che – con la Convenzione dell’Aja del 1985, ratificata senza riserve dall’Italia con la legge 16 ottobre 1989, n. 364, resa esecutiva ed in vigore dal 1° gennaio 1992 – l’Italia si è impegnata a riconoscere nel proprio ordinamento gli effetti dei *trust* aventi determinate caratteristiche, senza peraltro alcun obbligo di introdurre una disciplina interna del *trust*.

In assenza di una disciplina di riferimento, le “regole” di funzionamento del *trust* sono scelte dal disponente, seppure nel quadro normativo di riferimento (Convenzione dell’Aja, leggi straniere sul *trust*, leggi nazionali).

In tale contesto, si è – peraltro – posto il problema della legittimità del cd.

² Si veda, ancora di recente, Trib. Massa, 12 aprile 2016, in www.ilcaso.it.

trust “interno”, ovvero del *trust* in cui tutti gli elementi soggettivi ed obiettivi sono legati ad un ordinamento che non qualifica lo specifico rapporto come *trust* (nel senso accolto dalla Convenzione), mentre esso è regolato da una legge straniera che gli attribuisce quella qualificazione. La Corte di Cassazione ha avuto occasione di pronunciarsi sul punto, riconoscendo cittadinanza al *trust* i cui elementi principali (parti, oggetto e luogo di stipulazione) siano collegati al territorio italiano, pur in assenza di una normativa nazionale³. In particolare, sono fatti salvi gli effetti del *trust*, con particolare riguardo a quello cosiddetto interno, intendendosi per tale il *trust* che presenta quale unico elemento di estraneità rispetto all’ordinamento italiano la legge regolatrice, che deve essere necessariamente straniera (generalmente inglese), stante la mancanza nell’ordinamento italiano di norme specifiche in materia.

Il quadro di riferimento è, peraltro, significativamente cambiato con l’approvazione della legge 22 giugno 2016, n. 112 (“*Disposizioni in materia di assistenza in favore delle persone con disabilità grave prive del sostegno familiare*”), cd. “*Legge sul Dopo di noi*”, la quale richiama come primo istituto da incentivare il *trust*, a conferma dei sempre maggiori consensi che riceve nell’ordinamento giuridico italiano e della possibilità che sia la soluzione più idonea per soddisfare le esigenze delle persone e delle loro famiglie per scopi meritevoli quali la tutela e l’assistenza dei disabili.

Assume particolare rilievo in quest’ambito il *trust* autodichiarato, il quale – come anticipato – è stato sinora ritenuto nullo dalla giurisprudenza non realizzandosi in questo caso l’effetto segregativo del patrimonio. La legge n. 112/2016, per contro, ne dà implicito riconoscimento, nel caso del *trust* di famiglia con il quale i genitori potranno occuparsi direttamente dei figli, amministrando il patrimonio ed indicando per il futuro un’altra persona in grado di svolgere questo ruolo dopo la loro morte.

A conferma del positivo orientamento nei confronti dell’istituto, assume inoltre particolare rilevanza una recente sentenza della Suprema Corte (Cass. 26 ottobre 2016, n. 21614), la quale – in netto contrasto con orientamenti precedenti della stessa Corte – ha ribadito la legittimità del *trust* autodichiarato con conferimento di beni e l’esenzione dalle imposte di successioni e donazioni, che invece si applicano quando vi è un effettivo trasferimento in capo ai beneficiari.

Come si è anticipato, dal *trust* conseguono necessariamente effetti peculiari, che possono coincidere con lo scopo per cui lo stesso è stato istituito:

³ Si veda, recentemente, Cass. 9 maggio 2014, n. 10105, in www.ilcaso.it.

- separazione del patrimonio;
- intestazione all'amministratore;
- gestione fiduciaria, vincolata e responsabilizzata dei beni.

Sul piano operativo, il disponente – persona fisica o ente – conferisce i beni che costituiscono il fondo del *trust*; il conferimento è irrevocabile, cosicché i beni confluiscono nel fondo in via definitiva, uscendo dalla sua disponibilità materiale e giuridica (fatto salvo il caso del c.d. *trust* “autodichiarato”, sui cui v. *supra*, e a meno che siano previste riserve di usufrutto, possesso, ecc.). E il controllo sull'operato del *trustee* è esercitato da soggetti diversi dal disponente (es. *protector*), così da scongiurare il rischio che il *trust* possa essere considerato simulato.

Il trasferimento dei beni nel fondo del *trust* è vincolato da un legame che intercorre tra il *settlor* e il *trustee*: il c.d. “*patto di fiducia*”. In virtù di tale patto, il *settlor* (disponente) trasferisce l'intestazione – ma non la proprietà, così come è intesa nel diritto italiano – dei beni, perché vengano amministrati dal *trustee* nell'interesse dei beneficiari e nei limiti di quanto stabilito nell'atto istitutivo (*deed of trust*).

Le differenze del *trust* rispetto al mandato fiduciario di diritto continentale sono, tuttavia, molto profonde: nel mandato fiduciario, infatti, la proprietà dei beni appartiene solo formalmente al fiduciario, che si obbliga ad obbedire a dare corso a tutte le disposizioni del fiduciante, ivi compreso l'eventuale ordine di restituzione dei beni. Nel *trust*, invece, il *trustee* è pieno proprietario del bene in *trust*, sebbene sia vincolato nell'esercizio del proprio diritto dalle disposizioni contenute nell'atto istitutivo, da esercitare nell'interesse del *beneficiary*: in particolare, il *trustee* può alienare, permutare, concedere in locazione, dare a garanzia i beni in *trust* – alle condizioni del disponente e se ciò è funzionale alle volontà espresse nell'atto di *trust* dallo stesso disponente –; tuttavia, rispetto ad un pieno proprietario, egli non può distruggere la cosa (*salva substantia rerum*).

Come si è detto, il *trustee* può essere una persona fisica – un professionista di fiducia del *settlor* – o un ente (con o senza personalità giuridica), come ad esempio un fondo pensione; l'atto istitutivo del *trust* disciplina gli obblighi e i diritti del *trustee* e, in caso di pluralità di *trustee*, i modi di soluzione delle controversie.

Anche il *beneficiary* può essere una persona fisica o un ente (dotato o meno di personalità giuridica), ovvero ancora un insieme di soggetti determinati anche genericamente e/o non ancora esistenti al momento della costituzione del *trust*, come spesso avviene nei *trust* costituiti a scopo benefico.

Il *protector* – invece – è necessariamente una persona fisica (normalmente

un professionista di fiducia del *settlor*), che garantisce la correttezza delle attività svolte dal *trustee* ed, eventualmente, svolge attività di supplenza del *trustee*.

I vantaggi dell'utilizzo del *trust* sono evidenti soprattutto con riferimento alla flessibilità dell'istituto rispetto agli strumenti tradizionali del diritto italiano, nonché ai possibili vantaggi economici. Tra l'altro, il *trust* è idoneo a realizzare una vasta molteplicità di scopi (anche nell'ambito del diritto societario: v. *infra*), che – tuttavia – devono essere considerati meritevoli, secondo i principi dell'ordinamento giuridico. Inoltre, le disposizioni contenute nel *trust* possono essere riservate, e questo può essere un ottimo motivo per la sua creazione; la riservatezza è riferita prevalentemente ai *trust* cd. “*opachi*”.

Da ultimo, è opportuno segnalare che l'utilizzo del *trust* ha subito una battuta d'arresto a seguito dell'introduzione dell'art. 2929-*bis* c.c., ad opera del d.l. 27 giugno 2015, n. 83, recante “*Misure urgenti in materia fallimentare, civile e procedura civile e di organizzazione e funzionamento dell'amministrazione giudiziaria*”, convertito dalla legge 6 agosto 2015, n. 132. In particolare, l'art. 2929-*bis* c.c. ha introdotto la cd. “*revocatoria semplificata*”, che può essere attivata dal creditore a fronte di un atto di alienazione gratuito compiuto dal debitore oppure a fronte di un atto costitutivo di un vincolo di indisponibilità. In entrambi i casi l'atto dovrà avere a oggetto un bene immobile oppure un bene mobile registrato. La relazione accompagnatoria al Disegno di legge di conversione indica quali esempi di atti costitutivi di vincoli di indisponibilità il fondo patrimoniale e il *trust* autodichiarato.

2. L'utilizzo del trust nel diritto societario

2.1. Il trust intestatario di partecipazioni

2.1.1. I patti di sindacato

Il *trust* può essere – anzitutto – utilizzato come strumento per consolidare patti di sindacato (*voting trust*), altrimenti esposti al rischio di defezione di alcuni aderenti.

Più in particolare, con il termine *voting trust* si intendono gli accordi con i quali alcuni soci di una società costituiscono un *trust* con lo scopo di disciplinare l'esercizio del diritto di voto nelle assemblee e – a tale fine – trasferiscono al *trust* le loro partecipazioni: all'atto istitutivo del *trust*, contenente le norme alle quali il *trustee* dovrà adeguarsi nell'esercizio della propria funzione, segue l'atto di conferimento delle partecipazioni societarie in *trust*.

Si attua in tal modo un vero e proprio spossessamento da parte dei soci del-

le loro partecipazioni che vengono trasferite al *trustee*, il quale dovrà esercitare i diritti relativi secondo le indicazioni contenute nell'atto istitutivo del *trust* e concordate dai disponenti. L'atto istitutivo potrà anche prevedere che le partecipazioni ad esso trasferite, alla cessazione del *trust*, vengano attribuite, invece che ai disponenti, a beneficiari predeterminati o, addirittura, individuati dal *trustee* in base a criteri predefiniti dal disponente⁴.

Gli elementi principali del *voting trust* sono:

- l'emissione da parte del *trust* e a favore dei disponenti di “*trust certificate*” relativi alle partecipazioni societarie conferite;
- la previsione che il *trustee* nelle deliberazioni assembleari debba comportarsi secondo le prescrizioni dell'atto istitutivo del *trust*. Si potrebbe anche prevedere che il *trustee* debba, prima del compimento di determinate operazioni, chiedere il consenso di soggetti terzi, quali il guardiano;
- il diritto del *trustee* di ricevere i dividendi spettanti alle partecipazioni conferite nel *trust*;
- il diritto del *trustee* di esercitare la prelazione nel caso in cui uno dei soci disponenti intenda cedere il proprio “*trust certificate*”;
- la previsione di un termine di durata del *trust* (obbligatorio per la maggior parte delle legislazioni statunitensi) e comunque il diritto dei disponenti di porre fine al *trust* medesimo, con il loro consenso unanime.

Rispetto ai patti parasociali si ha dunque un evidente vantaggio, giacché nelle assemblee è presente il solo *trustee* e non i singoli soci, e dunque non è possibile l'esercizio del diritto di voto in modo difforme da quanto previsto nell'atto istitutivo del *trust*.

Sotto il profilo della tutela, l'operato del *trustee* può essere in ogni caso controllato attraverso gli strumenti propri del *trust*, in primo luogo la figura del guardiano (che può essere anche lo stesso disponente), al quale il *trustee* può essere tenuto a rivolgersi in determinate ipotesi previste dall'atto istitutivo. Il potere del guardiano può essere esteso anche alla sostituzione del *trustee*, che si sia reso inadempiente agli obblighi imposti dal *trust* e contro il quale è sempre possibile agire in via risarcitoria.

Il *trust* consente, inoltre, di andare oltre il possibile assetto di interessi realizzabile per mezzo dei patti di sindacato, attribuendo efficacia reale alle obbligazioni assumibili da ciascun sottoscrittore. Ed infatti, ponendo in capo al *trustee* le partecipazioni, ciascun disponente perde la qualifica di socio in fa-

⁴ Sul punto, si veda A. FUSI, *I patti parasociali alla luce della nuova disciplina societaria e le possibili applicazioni dei voting trust*, in *Società*, 6/2007.

vore del *trustee* medesimo, il quale diviene l'unico soggetto titolato ad intervenire e votare nelle assemblee, con conseguente eliminazione di ogni possibile difformità di voto rispetto all'orientamento, di volta in volta, espresso dai sottoscrittori dei patti di sindacato. Inoltre, inserendo nell'atto istitutivo un'apposita clausola recante l'indisponibilità per il *trustee* delle azioni conferite nel fondo, si può ottenere la garanzia che le azioni non possano essere alienate a terzi estranei al patto, assicurando quindi – anche per tale ipotesi – piena coercibilità al patto stesso⁵.

Naturalmente il *trust* non è esente dalle norme societarie sia in termini di durata (art. 2341 c.c. o 123 T.U.F.), sia in tema di pubblicità e trasparenza di partecipazioni rilevanti (art. 2341-ter c.c.; artt. 120 e 122 T.U.F.; comunicazione CONSOB n. 0066209/2013).

2.1.2. La fusione e la scissione di società

Sempre attraverso l'intestazione delle partecipazioni, il *trust* può essere utilizzato per rendere più agevole la fusione fra società (o enti).

In particolare, al fine di evitare che – nel corso della fusione – i soci (soprattutto quelli di minoranza) frappongano ostacoli, possono conferire le loro azioni in un *trust*, il cui il *trustee* – solitamente un professionista esperto in operazioni straordinarie – ha l'incarico di portare a termine la fusione e, al termine, di riassegnare le azioni ai soci originari, nelle proporzioni previste.

In tale contesto, si potrebbe prevedere anche la presenza di uno o più *protector*, con il compito di vigilare sulla corretta esecuzione – da parte del *trustee* – delle disposizioni impartite.

Il *trust* può essere utilizzato nella scissione di società (o enti), al fine di soddisfare le stesse esigenze.

2.1.3. Le stock option

Con una finalità leggermente diversa, il *trust* può essere utilizzato nell'ambito di piani di *stock option*.

In particolare, lo schema operativo potrebbe essere il seguente:

- una società istituisce un *trust* al fine di conferirvi, al termine di ciascun esercizio, una somma a titolo di premio per gli obiettivi economici raggiunti dagli amministratori e dai dipendenti;

⁵ Cfr. A. DE DOMINICIS, *L'impiego dei trust nelle operazioni commerciali*, in *Trusts e attività fiduciarie*, 6/2010.

- con tali somme ed eventualmente con capitale preso a prestito, il *trustee* sottoscrive (o acquista) le azioni della società stessa;
- per tutta la durata del mandato degli amministratori o del rapporto di lavoro con i dipendenti, il reddito prodotto dalle azioni di titolarità del *trust* viene utilizzato per il graduale rimborso dell'eventuale prestito;
- le azioni vengono detenute e amministrare in nome e per conto dei destinatari, che ne acquisiscono la proprietà solo al momento della cessazione del mandato (per gli amministratori) ovvero dell'interruzione del rapporto di lavoro o del raggiungimento dell'età pensionabile (per i dipendenti);
- il *trustee* trattiene una quota predeterminata delle azioni fino a quando non sia decorso il termine previsto nel patto di non concorrenza o in altra clausola contrattuale;
- la società rimane beneficiaria delle eventuali somme che non dovessero essere (definitivamente) attribuite ai destinatari.

Il *trust* risponde – quindi – ad una duplice esigenza:

- per i destinatari, vedere segregati in un “*patrimonio separato*” i premi maturati ed acquisire le azioni quando se ne verificheranno i presupposti;
- per la società, controllare il rispetto degli obblighi contrattuali.

In particolare, i vantaggi (definitivi) per i destinatari si concretizzano al termine del mandato o al momento dell'interruzione del rapporto di lavoro, in quanto entrano nella loro disponibilità le azioni accumulate durante gli anni di servizio prestato. Da questo momento, se la società è quotata, i destinatari sono liberi di vendere le loro azioni sul mercato come qualsiasi altro azionista; mentre, se la società non è quotata e se è previsto, possono rivendere le loro azioni alla società stessa.

Per la società emittente, l'emissione delle nuove azioni garantisce un flusso di denaro che può essere utilizzato per il miglioramento della gestione aziendale, per la ristrutturazione interna o per la realizzazione di strategie di straordinaria amministrazione quali fusioni, privatizzazioni o quotazioni⁶.

Inoltre, i benefici di tale operazione non sono solo di natura economica, ma si estrinsecano anche in maggiori motivazioni degli amministratori e dei dipendenti, che risultano incentivati a migliorare le loro prestazioni.

⁶ Evidentemente, se le azioni sono acquistate dal *trustee* sul mercato, tale possibilità è preclusa.

2.1.4. La gestione unitaria della holding di famiglia: il family trust

Il venir meno dell'imprenditore, con il subingresso di coeredi che non hanno necessariamente le stesse capacità imprenditoriali del fondatore e – spesso – neppure uniformità di vedute, è un momento di forte criticità per le sorti dell'impresa. Ne consegue che la gestione efficiente del trapasso generazionale è un'esigenza fortemente avvertita nel mondo imprenditoriale, tenuto anche conto del fatto che la maggior parte delle imprese italiane assume dimensioni medio-piccole e normalmente appartiene ad un unico nucleo familiare.

L'impiego del *trust* nella programmazione dei passaggi generazionali si rivela, quindi, particolarmente efficace nel perseguire congiuntamente le seguenti esigenze⁷:

- tutela dell'integrità del patrimonio aziendale: tale esigenza è avvertita soprattutto in presenza di una molteplicità di coeredi con differenze sul piano delle capacità imprenditoriali, della propensione al rischio e degli interessi;
- tutela del patrimonio aziendale nei confronti di soggetti terzi o di componenti indesiderati della famiglia: l'imprenditore teme che soggetti terzi si avvicinino alla famiglia per appropriarsi di parte del patrimonio o che gli eredi cedano l'azienda ai concorrenti;
- scelta di chi tra i coeredi sarà il vero continuatore dell'impresa di famiglia: è particolarmente avvertita l'esigenza di affidare l'impresa ai successori che dimostrino di avere particolari capacità imprenditoriali;
- eventuale mantenimento del controllo da parte dell'imprenditore fino alla sua morte.

In particolare, il *trust* può essere proficuamente utilizzato soprattutto nel passaggio generazionale di quote societarie di imprese (collettive) di matrice familiare: attraverso il *trust* il disponente (*settlor*) può disporre il trasferimento delle partecipazioni ai propri eredi, affidandone la gestione ad un soggetto di fiducia (*trustee*), il quale le amministra nell'interesse dei beneficiari.

È, dunque, un utile strumento per assicurare un controllo unitario su una *holding* di famiglia e per tutelare in modo imparziale gli interessi sia dei familiari "attivi" (coloro che si occupano della gestione della società) sia di quelli "passivi" (coloro che partecipano alla società solo a titolo di investimento di capitale), in conformità alle esigenze ed alle aspirazioni di ciascuno di essi.

È vero che le esigenze sopra elencate potrebbero essere soddisfatte con la donazione. Tuttavia, alcuni istituti successori – e, in particolare, l'azione di ri-

⁷ Si veda, per ulteriori approfondimenti, A. DE DOMINICIS, *L'impiego dei trust nelle operazioni commerciali*, in *Trusts e attività fiduciarie*, 6/2010.

duzione e l'istituto della collazione – potrebbero impedirne di fatto la praticabilità. I legittimari lesi dalla donazione possono – infatti – agire in riduzione contro il donatario delle partecipazioni; inoltre, ciascun coerede familiare – salvo espressa dispensa dalla collazione – può pretendere che, del valore che le partecipazioni avranno al tempo dell'apertura della successione, si tenga conto nelle operazioni e nei conteggi della divisione ereditaria.

La legge 14 febbraio 2006, n. 55, nell'introdurre il cd. “*patto di famiglia*”, ha inteso ovviare a queste difficoltà prevedendo che i beni oggetto del patto di famiglia (aziende o partecipazioni sociali) non possano essere assoggettati né ad azione di riduzione né a collazione. Le regole proprie della tutela della legittima vengono – quindi – sterilizzate relativamente al mondo dell'impresa, continuando ad operare per il restante patrimonio dell'imprenditore: in pratica, è come se si avessero due successioni di due persone diverse con masse completamente autonome tra di loro, assicurando la tutela della stabilità del bene produttivo e – contemporaneamente – eliminando il rischio di disgregazione dello stesso a seguito dell'apertura della successione.

Tuttavia, sono stati individuati alcuni limiti endemici all'impiego dei patti di famiglia nella programmazione dei passaggi generazionali⁸:

- la limitazione relativa ai soggetti in favore dei quali può essere effettuato il trasferimento dell'azienda o delle partecipazioni, potendo essere questi solo i discendenti dell'imprenditore;
- la limitazione dell'oggetto del trasferimento, che non può essere costituito da partecipazioni di minoranza;
- la necessità del consenso unanime dei legittimari;
- la circostanza che i legittimari sopravvenuti possono, a determinate condizioni, condurre all'annullamento del patto.

Inoltre, può accadere che i discendenti dell'imprenditore siano troppo giovani e non è possibile sapere chi tra loro avrà la stoffa dell'imprenditore e potrà essere quindi meritevole di continuare l'attività imprenditoriale.

Un'utile alternativa al patto di famiglia è costituita dal *trust*, che offre una serie di vantaggi:

- titolarità unitaria delle partecipazioni;
- regolamentazione, tramite l'atto istitutivo del *trust*, delle modalità di gestione e dell'esercizio dei diritti inerenti le partecipazioni sociali;
- segregazione delle partecipazioni conferite nel *trust*, con conseguente in-

⁸ Si veda ancora A. DE DOMINICIS, *L'impiego dei trust nelle operazioni commerciali*, in *Trusts e attività fiduciarie*, 6/2010.

differenza rispetto alle vicende dei singoli soggetti (quali il divorzio, il fallimento, il decesso).

In particolare, con il *trust* viene affidato al *trustee* il “controllo proprietario” dell’impresa, con il risultato di mantenere l’unità degli assetti proprietari e – nel caso frequente in cui oggetto del *trust* non sia l’azienda ma le partecipazioni che la rappresentano – di continuare ad affidare la gestione agli amministratori in carica, senza discontinuità di politiche aziendali.

In tale prospettiva, può essere opportuno istituire un *trust* in cui confluiscono tutte le partecipazioni sociali, che vengono intestate al *trustee*, oltre agli altri beni di famiglia necessari per soddisfare gli altri legittimari; in tale modo, la politica gestionale del *trust* viene realizzata in modo unitario da un unico soggetto (il *trustee*) e non – invece – da diversi soggetti, spesso in conflitto tra di loro. È inoltre possibile designare un *protector* del *trust*, con la funzione di sorvegliare l’operato del *trustee* ed eventualmente di sostituirlo qualora non dia corso alle indicazioni contenute nell’atto istitutivo (*deed of trust*); oltretutto, eventualmente, di esercitare un controllo sulla gestione societaria.

Inoltre, compito del *trustee* non è solo quello di garante della continuità sul piano della conduzione dell’impresa (in conformità alle indicazioni provenienti dal fondatore dell’impresa), ma anche e soprattutto quello di individuare – all’interno del gruppo dei beneficiari – i discendenti più idonei ad assumere il controllo aziendale. Tale valutazione non potrà prescindere da criteri il più possibile oggettivi, da indicarsi nell’atto di *trust*, quali – ad esempio – il senso degli affari, il senso di responsabilità, l’attitudine imprenditoriale, la propensione al rischio d’impresa.

Inoltre, è possibile garantire – al capofamiglia – la conservazione della carica di amministratore unico, anche attraverso il rinnovo da parte del *trustee* incaricato, fino al momento (prestabilito o da valutare secondo determinati criteri prescelti) in cui questi sarà in grado di amministrare la società.

Al suo decesso (o al verificarsi di altre cause), poi, è possibile prevedere la nomina di uno dei figli (quello interessato a gestire la società), evitando così che – in seno alla stessa – possano insorgere contrasti tra gli eredi. Nel contempo, è possibile disporre – a favore degli altri figli – la provvista necessaria per assicurare gli obiettivi da questi perseguiti.

Infine, sotto il profilo della tutela patrimoniale, poiché la titolarità dei beni viene conferita nel fondo, i beni stessi risultano separati dalla massa patrimoniale sia del disponente sia del *trustee*; con la conseguenza che non sono aggredibili da parte dei suoi creditori.

In sintesi, il disponente – attraverso il *trust* – può:

- creare i presupposti per la trasmissione patrimoniale;
- conservare – fino al tempo della propria permanenza in vita (o della capacità di gestire l'impresa collettiva) – la carica di amministratore unico;
- fare in modo che il suo patrimonio non sia aggredibile da alcun creditore personale.

2.2. Il trust a garanzia dei debiti

2.2.1. Il trust per l'acquisto di un immobile

Anzitutto, potrebbe prospettarsi il caso in cui imprenditore intenda acquistare un immobile strumentale all'esercizio della propria attività, facendo ricorso ad un mutuo garantito da ipoteca sull'immobile medesimo. Se si ricorresse al modello classico (mutuo ipotecario erogato all'imprenditore), la banca – anche se titolare della prelazione ipotecaria – rientrerebbe nel novero dei creditori dell'imprenditore, con la conseguenza che le eventuali somme di cui disporrà quest'ultimo saranno destinate non solo al pagamento del mutuo, ma anche al soddisfacimento degli altri debiti, e ciò secondo l'ordine di priorità che – di volta in volta – l'imprenditore medesimo riterrà più opportuno.

È vero che, in caso di inadempimento, la banca potrà attivare il procedimento di esecuzione immobiliare, ma con risultati incerti in termini di risultato, tenuto anche conto dei tempi del procedimento e degli oneri ad esso correlati⁹.

In tale ipotesi, potrebbe invece – più opportunamente – essere istituito un *trust* di scopo, che provveda all'acquisto dell'immobile e all'assunzione del mutuo ipotecario; l'immobile verrebbe, quindi, concesso in locazione all'imprenditore e i canoni destinati ad onorare le rate del mutuo.

Con tale operazione, la banca godrebbe di una serie di vantaggi:

- l'immobile non entrerebbe a far parte del patrimonio dell'imprenditore (almeno fino al completo pagamento del mutuo);
- il *trust* non assumerebbe debiti ulteriori rispetto a quello contratto con la banca stessa e, pertanto, tutti i flussi finanziari potrebbero essere destinati al rimborso del mutuo;
- in caso di mancato pagamento del numero di rate preventivamente stabilito tra la banca e l'imprenditore, l'immobile potrebbe essere venduto direttamente dal *trustee*, in tempi rapidi, senza costi legali e con il procedimento

⁹ Si veda, al proposito, A. DE DOMINICIS, *L'impiego dei trust nelle operazioni commerciali*, in *Trusts e attività fiduciarie*, 6/2010.

concordato tra le parti in sede di istituzione del *trust*, evitando così la procedura esecutiva.

Pare opportuno rammentare che lo scenario normativo di riferimento ha subito recentemente una profonda modifica, soprattutto in forza di due provvedimenti legislativi:

- il d.lgs. 21 aprile 2016, n. 72, recante “*Attuazione della direttiva 2014/17/UE, in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali nonché modifiche e integrazioni del titolo VI-bis del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, sulla disciplina degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi e del decreto legislativo 13 agosto 2010, n. 141*”, che ha introdotto – nel T.U.B. – il nuovo art. 120-*quinqüesdecies* (“*Inadempimento del consumatore*”), prevedendo che:
 - «1. Fermo quanto previsto dall’articolo 2744 del codice civile, le parti possono convenire, con clausola espressa, al momento della conclusione del contratto di credito, che in caso di inadempimento del consumatore la restituzione o il trasferimento del bene immobile oggetto di garanzia reale o dei proventi della vendita del medesimo bene comporta l’estinzione dell’intero debito a carico del consumatore derivante dal contratto di credito anche se il valore del bene immobile restituito o trasferito ovvero l’ammontare dei proventi della vendita è inferiore al debito residuo. Se il valore dell’immobile come stimato dal perito ovvero l’ammontare dei proventi della vendita è superiore al debito residuo, il consumatore ha diritto all’eccedenza. In ogni caso, il finanziatore si adopera con ogni diligenza per conseguire dalla vendita il miglior prezzo di realizzo. La clausola non può essere pattuita in caso di surrogazione nel contratto di credito ai sensi dell’articolo 120-*quater*.
 - (...)
 - 4. Agli effetti del comma 3
 - (...)
 - c. costituisce inadempimento il mancato pagamento di un ammontare equivalente a diciotto rate mensili»;
- d.l. 3 maggio 2016, n. 59, recante “*Disposizioni urgenti in materia di procedure esecutive e concorsuali, nonché a favore degli investitori in banche in liquidazione*”, convertito dalla legge 30 giugno 2016, n. 119, che ha introdotto – nel T.U.B. – il nuovo art. 48-*bis* (“*Finanziamento alle imprese garantito da trasferimento di bene immobile sospensivamente condizionato*”), prevedendo che:
 - «1. Il contratto di finanziamento concluso tra un imprenditore e una banca o altro soggetto autorizzato a concedere finanziamenti nei confronti del

pubblico può essere garantito dal trasferimento, in favore del creditore o di una società dallo stesso controllata o al medesimo collegata ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e autorizzata ad acquistare, detenere, gestire e trasferire diritti reali immobiliari, della proprietà di un immobile o di un altro diritto immobiliare dell'imprenditore o di un terzo, sospensivamente condizionato all'inadempimento del debitore a norma del comma 5. La nota di trascrizione del trasferimento sospensivamente condizionato di cui al presente comma deve indicare gli elementi di cui all'art. 2839, secondo comma, numeri 4), 5) e 6), del codice civile.

- 2. In caso di inadempimento, il creditore ha diritto di avvalersi degli effetti del patto di cui al comma 1, purché al proprietario sia corrisposta l'eventuale differenza tra il valore di stima del diritto e l'ammontare del debito inadempito e delle spese di trasferimento.
- (...)
- 4. Il patto di cui al comma 1 può essere stipulato al momento della conclusione del contratto di finanziamento o, anche per i contratti in corso alla data di entrata in vigore della presente disposizione, per atto notarile, in sede di successiva modificazione delle condizioni contrattuali. Qualora il finanziamento sia già garantito da ipoteca, il trasferimento sospensivamente condizionato all'inadempimento, una volta trascritto, prevale sulle trascrizioni e iscrizioni eseguite successivamente all'iscrizione ipotecaria. Fatti salvi gli effetti dell'aggiudicazione, anche provvisoria, e dell'assegnazione, la disposizione di cui al periodo precedente si applica anche quando l'immobile è stato sottoposto ad espropriazione forzata in forza di pignoramento trascritto prima della trascrizione del patto di cui al comma 1 ma successivamente all'iscrizione dell'ipoteca; in tal caso, si applica il comma 10.
- 5. Per gli effetti del presente articolo, si ha inadempimento quando il mancato pagamento si protrae per oltre nove mesi dalla scadenza di almeno tre rate, anche non consecutive, nel caso di obbligo di rimborso a rate mensili; o per oltre nove mesi dalla scadenza anche di una sola rata, quando il debitore è tenuto al rimborso rateale secondo termini di scadenza superiori al periodo mensile; ovvero, per oltre nove mesi, quando non è prevista la restituzione mediante pagamenti da effettuarsi in via rateale, dalla scadenza del rimborso previsto nel contratto di finanziamento. Qualora alla data di scadenza della prima delle rate, anche non mensili, non pagate di cui al primo periodo il debitore abbia già rimborsato il finanziamento ricevuto in misura almeno pari all'85 per cento della quota capitale, il periodo di inadempimento di cui al medesimo primo periodo è elevato da nove a dodici mesi. Al verificarsi dell'inadempimento di cui al presente comma, il creditore è tenuto a notificare al debitore e, se diverso, al titolare del diritto reale

immobiliare, nonché a coloro che hanno diritti derivanti da titolo iscritto o trascritto sull'immobile una dichiarazione di volersi avvalere degli effetti del patto di cui al medesimo comma, secondo quanto previsto dal presente articolo, precisando l'ammontare del credito per cui procede».

2.2.2. *Il trust a garanzia di un prestito obbligazionario*

Il *trust* può, inoltre, essere opportunamente utilizzato come strumento di garanzia a fronte dell'emissione di un prestito obbligazionario.

In particolare, una società che dispone di un immobile e intende emettere un prestito obbligazionario potrebbe concedere l'immobile medesimo a garanzia, ma con una serie di inconvenienti, tra cui – da una parte – l'impossibilità di accantonare i frutti dell'immobile ad esclusivo vantaggio degli obbligazionisti e – dall'altra – la necessità (per questi ultimi) di ricorrere ad una procedura esecutiva immobiliare in caso di inadempimento.

In alternativa, la società emittente potrebbe ricorrere ad un *trust*, nell'ambito del quale gli obbligazionisti – per accrescere il loro grado di tutela – potrebbero designare un tutore (*enforcer*), con funzione di controllo e supervisione dell'operato del *trustee*. In particolare, potrebbero essere seguiti due diversi "percorsi": il primo "diretto" e il secondo "indiretto"¹⁰.

Con il primo, la società potrebbe conferire l'immobile in un *trust*, a garanzia del pagamento delle cedole e del rimborso del capitale. Alla scadenza del prestito, se la società adempirà regolarmente le proprie obbligazioni, il *trustee* retrocederà l'immobile; in difetto, procederà alla sua vendita e con il ricavato soddisferà gli obbligazionisti dei loro crediti, retrocedendo l'eventuale eccedenza alla società. Si potrebbe anche prevedere una variante nell'atto istitutivo del *trust*, ossia che il *trustee* utilizzi i canoni di locazione incassati, per pagare le cedole del prestito obbligazionario; anche in tale ipotesi, il *trustee* – in caso di inadempimento – utilizzerà i canoni di locazione incassati e il ricavato della vendita dell'immobile per pagare gli obbligazionisti.

Con il secondo, invece, la società potrebbe procedere preliminarmente al conferimento degli immobili in una società immobiliare di nuova costituzione, trasferendo poi al *trustee* le relative quote di partecipazione. In caso di adempimento, il *trustee* retrocederà alla società disponente le quote di partecipazione; in difetto, avrà due opzioni per procedere al soddisfacimento degli obbligazionisti: vendere l'immobile e liquidare la società oppure cedere la parteci-

¹⁰ Per approfondimenti, si veda S. MARCHESE, *Trust immobiliare a scopo di garanzia di un prestito obbligazionario: i riflessi nel bilancio della società emittente*, in *Trusts e attività fiduciarie*, 3/2003.

pazione. Anche in tale ipotesi, il *trustee* potrebbe utilizzare i dividendi incassati per pagare le cedole del prestito obbligazionario.

Quale che sia la configurazione prescelta, il *trust* consente di ottenere i seguenti risultati:

- l'immobile e i relativi frutti vengono segregati dalle pretese dei creditori della società disponente;
- i frutti dell'immobile (o della partecipazione nella *newco*), se previsto, possono essere destinati al pagamento delle cedole;
- in ipotesi di mancato pagamento delle cedole o di mancato rimborso del capitale, il *trustee* potrà adottare – d'intesa con il tutore (*enforcer*) e quindi con piena trasparenza nei confronti degli obbligazionisti – la soluzione liquidatoria preferibile.

2.2.3. Il trust per la liquidazione

I *trust* liquidatori possono distinguersi in diverse categorie¹¹:

- i *trust* “*puramente liquidatori*”: realizzano una modalità alternativa alla liquidazione disciplinata dagli art. 2487 ss. c.c., consentendo al *trustee* di eseguire le operazioni di liquidazione e alla società posta in liquidazione di procedere immediatamente alla cancellazione dal Registro delle Imprese;
- i *trust* “*protettivi*”: sono istituiti da un imprenditore *in bonis* per prevenire azioni esecutive da parte di creditori “*pericolosi*”, conferendo in un *trust* alcuni beni destinati alla loro soddisfazione¹²;
- i *trust* “*di salvataggio*”: sono utilizzati da un imprenditore in stato di crisi reversibile per supportare soluzioni negoziali della crisi¹³;
- i *trust* “*falsamente liquidatori*”: sono istituiti da imprenditori in stato di crisi irreversibile e hanno lo scopo di ostacolare le pretese creditorie e di procrastinarne il fallimento, “*aspirando*” al decorso del termine annuale previsto dall'art. 10 l.f., che decorre dalla cancellazione dal Registro delle Imprese.

La giurisprudenza di merito¹⁴ aveva precedentemente affermato che –

¹¹ Così M. PALAZZO, *Il trust liquidatorio e il trust a supporto di procedure concorsuali*, Studio n. 305-2015/I. Per ulteriori approfondimenti, si veda D. MURITANO, *I trust liquidatori: opportunità e criticità*, in *La gestione straordinaria delle imprese*, 2-2017, 6 s.

¹² Essi attribuiscono ai creditori che ne beneficiano una “*prelazione atipica*”.

¹³ Nel *trust fund* possono essere conferiti anche beni personali dell'imprenditore o di terzi.

¹⁴ Si vedano: Trib. Milano, 12 settembre 2013, in *Trusts e att. fid.*, 2014, 307; ID. 22 novembre 2013, in *www.ilcaso.it*.

nell'ambito di fattispecie in cui la società posta in liquidazione trasferisca l'intero patrimonio sociale (attivo e passivo) a un *trust*, presenti il bilancio finale di liquidazione e ottenga la cancellazione dal registro delle imprese – la cessione senza corrispettivo, dunque senza realizzo, al *trust* non coincide con l'attività di liquidazione, che – quindi – non può considerarsi effettuata (anzi, neppure iniziata). In particolare, aveva ritenuto che la cancellazione costituisce l'esito di una fattispecie a formazione progressiva, articolata nell'accertamento ad opera degli amministratori della causa di scioglimento (art. 2484 c.c.), nella nomina assembleare del liquidatore (art. 2487 c.c.), nell'attività di liquidazione in senso proprio, culminante nella redazione del bilancio finale di liquidazione (art. 2492 c.c.); con la conseguenza che soltanto dopo l'approvazione del bilancio finale di liquidazione si può far seguito alla richiesta di cancellazione della società dal Registro delle Imprese. In definitiva, la cancellazione è lecita soltanto se è stata svolta l'attività di liquidazione e il fatto che si riservi la liquidazione a un terzo e non la si realizzi secondo il procedimento classico non conduce in alcun modo a ritenere conclusa l'attività liquidatoria.

La Corte di Cassazione invece, in una recente sentenza¹⁵, pare – seppure solo implicitamente – aver confermato l'ammissibilità dell'impiego del *trust* per svolgere la liquidazione da parte di una società *in bonis*, a condizione che non vengano danneggiati gli interessi dei creditori.

Se si tiene conto dell'"apertura" della giurisprudenza di legittimità, si può – quindi – ritenere che l'imprenditore (individuale o collettivo) possa conferire in un *trust* i beni necessari a soddisfare i propri creditori, nel rispetto dei gradi di preferenza.

A tale fine, l'imprenditore potrebbe procedere come segue: *i*) istituisce un *trust* conferendogli i beni necessari alla liquidazione; *ii*) il *trustee* procede alla vendita dei beni conferiti, alle migliori condizioni possibili, e distribuisce il ricavato della vendita ai creditori (secondo quanto spettante a ciascuno di essi); *iii*) il *trustee* restituisce l'eventuale eccedenza al disponente.

In tal modo:

- i beni conferiti nel *trust* vengono segregati dal patrimonio del disponente e si elimina così il rischio che i beni conferiti siano sottoposti a procedure esecutive in capo al debitore;
- il compito di alienare i beni viene affidato ad un soggetto in possesso di adeguata competenza professionale;
- si ripartiscono tra i creditori sociali le somme ottenute per effetto dell'alienazione dei beni conferiti nel *trust*, rispettando le cause legittime di prelazione;

¹⁵ Cass. 9 maggio 2014, n. 10105, in www.ilcaso.it.

- si tiene adeguatamente conto delle posizioni creditorie incerte nell'esistenza e/o nell'ammontare;
- si restituisce al disponente l'eccedenza del ricavato.

2.3. La trasformazione di società in trust

Recentemente è stata anche avanzata l'ipotesi di istituzione di un *trust* attraverso lo strumento giuridico della trasformazione eterogenea di società di capitali¹⁶.

La giurisprudenza si è occupata del tema una sola volta, negando l'iscrivibilità nel Registro delle Imprese di una deliberazione di trasformazione di una società di capitali in *trust*¹⁷.

L'ipotesi prospettata è quella della trasformazione eterogenea regressiva, disciplinata dall'art. 2500-*septies* c.c., cioè della trasformazione di una società di capitali in consorzio, società consortile, società cooperativa, comunione di azienda, associazione non riconosciuta o fondazione.

Se si tiene conto del tenore letterale della norma, la trasformazione di una società di capitali in *trust* dovrebbe essere radicalmente esclusa, soprattutto in ragione del principio di tipicità delle ipotesi di trasformazione eterogenea. Tuttavia la pretesa tassatività delle ipotesi di trasformazione eterogenea indicate nell'art. 2500-*octies* c.c. è stata posta in dubbio dalla dottrina, che – in senso contrario alla giurisprudenza di merito – ritiene che il “*catalogo*” contenuto nel Codice Civile non sia chiuso ma, sia pure entro certi limiti, aperto.

Con particolare riguardo alla trasformazione in *trust*, si individua un punto di forza nella previsione espressa – nell'ambito della trasformazione eterogenea – della trasformazione in comunione di azienda, sul riflesso che quest'ultima non dà luogo a soggettività giuridica, al pari del *trust*.

Operativamente, vi sono alcuni casi in cui la trasformazione di una società in *trust* può essere utile: ad esempio, al fine di ottimizzare la liquidazione della società (in alternativa alle possibilità più sopra illustrate) ovvero di eliminare dal mondo giuridico una società di comodo. Nella prima ipotesi, la trasformazione verrebbe utilizzata per la «soppressione dell'ente senza liquidazione, senza preventivo appuramento ed estinzione delle passività»¹⁸; in altri termini

¹⁶ Per gli opportuni approfondimenti, si veda D. MURITANO, *La trasformazione di società in trust*, Studio n. 17-2013/I.

¹⁷ Così Trib. Sassari (decr.), 13 luglio 2010, in *Giur. comm.*, 2012, 1040, con nota di Carraro.

¹⁸ Così P. SPADA, *Dalla trasformazione delle società alle trasformazioni degli altri enti e oltre*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, III, Milano, 2005, 3893.

la trasformazione di società in *trust* avrebbe la stessa funzione della trasformazione in comunione di azienda, costituendo un'alternativa alla liquidazione estintiva della società.

Come già si è detto, la trasformazione della società in *trust* con tale finalità era stata posta – almeno sino a poco tempo fa – in dubbio, sul riflesso che il procedimento di liquidazione sarebbe necessario e inderogabile; la situazione pare, peraltro, essersi più di recente modificata, alla luce della posizione assunta dalla giurisprudenza di legittimità.

Nel caso di utilizzo del *trust*, può essere individuato un ulteriore elemento di criticità, dovendosi escludere che i *trustee* e i beneficiari possano essere esclusivamente gli stessi soci, perché ciò implicherebbe coincidenza tra la posizione di *trustee* e quella di beneficiari del *trust*, che – almeno secondo un certo orientamento – sarebbe inammissibile (v. *supra* il cd. “*trust autodichiarato*”). Sarebbe, quindi, necessario che l'atto istitutivo del *trust* prevedesse beneficiari ulteriori rispetto agli originari soci: in tal caso, infatti, la coincidenza tra beneficiari del *trust* e *trustee* non sarebbe assoluta.

Potrebbero, quindi, prospettarsi le seguenti fattispecie:

- trasformazione di società in *trust* che preveda quale *trustee* un terzo e beneficiari i soci medesimi: in tale ipotesi si verifica un effetto di continuità riferibile al patrimonio, che rimane il medesimo, mentre c'è totale discontinuità con riferimento al soggetto titolare di esso; il *trust fund*, infatti, all'esito della trasformazione passerebbe nella disponibilità del *trustee* e non dei soci;

- trasformazione di società in *trust* che preveda quale *trustee* un terzo e beneficiari estranei rispetto ai soci (da soli o in aggiunta ai soci medesimi): in questo caso i destinatari finali del patrimonio già sociale non sarebbero (soltanto) i soci ma anche (o esclusivamente) terzi (ad esempio i figli dei soci oppure i creditori sociali);

- trasformazione di società in *trust* che preveda quali *trustee* i soci e beneficiari gli stessi soci e ulteriori soggetti: il *trust* che sorgerebbe per effetto di tale trasformazione di società in *trust* potrebbe, peraltro, configurarsi come *trust* autodichiarato (con tutte le conseguenze, di cui si è detto, in ordine alla sua eventuale illegittimità).

Un'ulteriore ipotesi che potrebbe essere prospettata è quella della trasformazione di società in *trust* di scopo: il *trust* di scopo si caratterizza per l'assenza di beneficiari individuati (o anche solo individuabili). L'operazione di trasformazione di una società in *trust* di scopo può condurre, alternativamente, al sorgere di un *trust charitable* (benefico) ovvero *non charitable*, nel quale ultimo caso esso è considerato valido soltanto se regolato da una legge diversa da quella inglese, che ne preveda espressamente la validità. La necessità di

imputare i risultati della gestione del patrimonio e il patrimonio stesso ai soci per effetto della trasformazione eterogenea sembra porsi in contrasto con la natura propria del *trust* di scopo; quest'ultimo – infatti – non prevedendo beneficiari, avrebbe l'effetto di determinare la permanenza dei risultati della gestione del patrimonio in capo al *trust* medesimo e non in capo agli *ex* soci.

In ogni caso, ove si dovesse giungere alla conclusione della illegittimità della trasformazione della società in *trust*, si potrebbero individuare altre soluzioni percorribili per giungere al medesimo risultato, senza violare le norme imperative in materia di liquidazione della società¹⁹:

- una prima soluzione consiste nell'istituzione di più *trust*, i cui *trustee* (anche terzi rispetto ai soci) procederebbero all'acquisto delle partecipazioni diventando soci della società, che poi si trasformerebbe in comunione di azienda;
- altra soluzione consiste nel trasformare previamente la società in comunione di azienda: gli *ex* soci, a questo punto, potrebbero conferire in un *trust* la comunione d'azienda, affidandone la gestione a un *trustee* terzo, a vantaggio di beneficiari che potrebbero a loro volta essere terzi rispetto agli *ex* soci;
- un'ultima soluzione consiste nel conferimento delle quote di partecipazione della società in un *trust* e nella “trasformazione” della società in impresa individuale: l'ammissibilità di tale fattispecie presuppone, peraltro, la soluzione positiva (che non è affatto scontata) della trasformazione di società in impresa individuale.

¹⁹ Per ulteriori approfondimenti, si veda D. MURITANO, *La trasformazione di società in trust*, Studio n. 17-2013/I.