

LA DISCIPLINA CONTABILE DEI PATRIMONI  
DESTINATI AD UNO SPECIFICO AFFARE  
(OSSERVAZIONI ALLA PRASSI E RIFLESSIONI CONCORSUALI)

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. L'informativa contabile dei patrimoni separati di tipo «operativo». – 3. Libri obbligatori e scritture contabili. – 4. Il «bilancio» dei patrimoni operativi. – 5. Segue: la contabilizzazione degli apporti dei terzi. – 6. Gli effetti della «separazione» sul bilancio della società. – 7. Il contenuto della nota integrativa. – 8. La valorizzazione dei rapporti «intergestori». – 9. Rendiconto finale e cessazione della dedica patrimoniale. – 10. Gli aspetti contabili dei finanziamenti destinati ad uno specifico affare. – 11. Considerazioni conclusive

1. *Premessa.* – L'Organismo Italiano di Contabilità ha recentemente diffuso la «Bozza per commenti del Principio Contabile Oic 2», titolata «Patrimoni destinati ad uno specifico affare»<sup>(1)</sup>.

Il nuovo documento contabile riveste sicuro valore, sia quale opportuno chiarimento della prassi, sia quale utile strumento interpretativo volto a colmare i vuoti lasciati dal legislatore civile.

Il peso delle indicazioni rese dall'Oic, tuttavia, rileva ancor più se si pone attenzione alla disciplina concorsuale dei patrimoni destinati come prevista dallo schema di disegno di legge di riforma delle procedure concorsuali<sup>(2)</sup>. Il progetto di riforma del diritto fallimentare, infatti, disciplina specificamente la violazione della separatezza patrimoniale, prevedendo all'art. 209 che «Se dopo la costituzione del patrimonio destinato, sono fraudolentemente violate le regole di separatezza tra più patrimoni destinati costituiti

<sup>(1)</sup> Il testo del documento, emanato in data 12 luglio 2004, è reperibile sul sito internet dell'Organismo ([www.fondazioneoic.it](http://www.fondazioneoic.it)).

<sup>(2)</sup> Ci si riferisce allo «Schema del d.d.l. di riforma delle procedure concorsuali redatto dalla Commissione istituita con d.m. 27 febbraio 2004 dal Ministero della Giustizia di concerto con Ministero dell'Economia e delle Finanze, presentato agli uffici legislativi deleganti», attualmente al vaglio del Governo ed in attesa di approdare formalmente in Consiglio dei Ministri. Si veda MORELLI, *Castelli: la riforma si farà in autunno*, in *Italia Oggi* del 30 luglio 2004, 31. Il testo dello schema di disegno di legge di riforma fallimentare è reperibile sul sito [www.ipsoa.it](http://www.ipsoa.it).

dalla società e fra il patrimonio destinato ed il patrimonio della società, quest'ultima e i suoi amministratori rispondono illimitatamente per tutte le obbligazioni sorte con riferimento all'affare oggetto del patrimonio destinato le cui regole di separatezza risultano essere state violate».

Com'è noto, la riforma del diritto sostanziale delle società commerciali<sup>(3)</sup>, ha introdotto per le soc. per az. la possibilità di: 1) costituire uno o più patrimoni separati, ciascuno dei quali da destinare in via esclusiva alla realizzazione di uno specifico 'affare, secondo lo schema della c.d. separazione «industriale» di cui all'art. 2447 *bis*, comma 1 lett. a, cod. civ.; 2) stipulare con soggetti terzi un contratto di finanziamento per la realizzazione di uno specifico affare al cui rimborso siano destinati i proventi dell'affare stesso, o parte di essi, secondo lo schema della c.d. «separazione finanziaria» previsto all'art. 2447 *bis*, comma 1, lett. b, cod. civ.<sup>(4)</sup>.

<sup>(3)</sup> Operata col d.lgs. n. 6/2003, in attuazione della legge delega n. 366/2001.

<sup>(4)</sup> I profili civilistici del novello istituto sono stati esaminati, in particolare, da ARLT, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare: le protected cell companies italiane*, in *Contr. impr.*, 2004, 323; BOZZA, *Artt. 2447 bis-2447 decies*, in BERTUZZI-BOZZA-SCIUMBATA, *Patrimoni destinati, partecipazioni statali, S.a.a.*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di Lo Cascio, Milano, 2003, 7, 1 ss.; CAIAFA, *Il patrimonio destinato: profili lavoristici e fallimentari*, in questa *Rivista*, 2004, 692 ss.; COLOMBO, *La disciplina contabile dei patrimoni destinati: prime considerazioni*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004, 30 ss.; COMPORI, *Sez. XI Dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in AA.VV., *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, vol. II, Torino, 2003, 950 ss.; D'ALESSANDRO, *Società per azioni: le linee generali della riforma*, in *La riforma del diritto societario, Atti del convegno di studio «Problemi attuali di diritto e procedura civile»*, promosso dalla Fondazione centro studi internazionale su diritto e economia - Courmayeur, Milano, 2003, 29 ss., in particolare 38-41; ID., *Patrimoni separati e vincoli comunitari*, in *Società*, 2004, 1061 ss.; DE ANGELIS, *Dal capitale «leggero» al capitale «sottile»: si abbassa il livello di tutela dei creditori*, *ivi*, 2002, 1456 ss.; DE SENSI, *Patrimoni destinati: l'impatto sulle procedure concorsuali*, in *Dir. prat. soc.*, 2004, 4, 31 ss.; DI SABATO, *Sui patrimoni dedicati nella riforma societaria*, in *Società*, 2002, 665 ss.; ID., *Strumenti di partecipazione a specifici affari con patrimoni separati ed obbligazioni sottoscritte da investitori finanziari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004, 15 ss.; ID., *Sui patrimoni «destinati»*, in AA.VV., *Profili patrimoniali e finanziari della riforma. Atti del Convegno. Cassino, 9 ottobre, 2003*, a cura di Montagnani, Milano, 2004, 51 ss.; FAUCEGLIA, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Fallimento*, 2003, 809 ss.; FERRO LUZZI, *La disciplina dei patrimoni separati*, in *Riv. soc.*, 2002, 126 ss.; FERRI JR., *Fattispecie societaria e strumenti finanziari*, in AA.VV., *Profili patrimoniali e finanziari della riforma*, a cura di Montagnani, Milano, 2004, 66 ss.; FIMMANÒ, *Il regime dei patrimoni dedicati di soc. per az. tra imputazione atipica dei rapporti e responsabilità*, in *Società*, 2002, 960 ss.; GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di dir. comm. e di dir. pubbl. dell'econ.*, diretto da Galgano, vol. XXIX, Padova, 2003, 17; GAMBINO, *Spunti di riflessione sulla riforma: l'autonomia societaria e la risposta legislativa all'esigenza di finanziamento dell'impresa*, in *Giur. comm.*, 2002, 641 ss.; GIANNELLI, *Artt. 2447 bis-2447 decies*, in AA.VV., *Società di capitale. Commentario*, a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, II, 1210 ss.; GUGLIELMUCCI, *L'istituto dei patrimoni destinati ad uno specifico affare ed ipotesi di insolvenza*, in *Fallimento on line*; INZITARI, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in questa *Rivista*, 2003, 369 segg. ed in *Contr. impr.*, 2003, 164 ss.; LAMANDINI, *I patrimoni «de-*

Il novello istituto offre, nelle varianti testé riferite, l'opportunità, rispettivamente, di destinare apposite risorse (della società ed anche, eventualmente, di terzi) alla realizzazione di uno specifico *business* dagli elevati profili di rischio e di costi, in alternativa alla costituzione di una nuova società controllata che abbia ad oggetto il perseguimento di quell'affare e che sia responsabile delle obbligazioni assunte nei limiti del patrimonio in esso conferito, nonché di reperire nuova finanza (sotto forma di un «finanziamento partecipativo») da destinare alla realizzazione di un affare speciale i cui frutti vadano a garantire il rimborso del capitale mutuato, in alternativa, dunque, al tradizionale ricorso all'indebitamento bancario da dedicare allo specifico affare e da garantire con ipoteche o pegni su beni sociali<sup>(3)</sup>.

La creazione di patrimoni di destinazione si erge, in altri termini, a duttile strumento di *business* che sul piano civilistico consente di realizzare una sorta di «specializzazione» della garanzia patrimoniale per le obbligazioni contratte nell'esercizio dell'attività d'impresa, in deroga legale al principio della responsabilità patrimoniale di cui all'art. 2740 cod. civ. Vengono, infatti, a crearsi due tipologie di creditori sociali: quelli «generalisti», la cui garanzia è rappresentata dal patrimonio della società (decurtato, evidentemente, dei beni sociali che costituiscono patrimonio separato), e quelli «particolari», per i quali la garanzia dei loro crediti è posta il solo patrimonio «destinato», sia esso di tipo operativo (beni e rapporti enucleati e «separati» dal patrimonio generale), oppure di tipo finanziario (proventi dello speciale *business*).

La gestione e l'informativa contabile assumono, pertanto, un rilievo cru-

*stinati» nell'esperienza societaria. Prime note sul d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, in Riv. soc., 2003, 490 ss.; LO CASCIO, Il nuovo diritto societario nelle procedure concorsuali, in Fallimento, 2003, 593 ss.; MANFEROCE, Soggezione alle procedure concorsuali dei patrimoni dedicati, ivi, 2003, 1241 ss.; MANES, Sui «patrimoni destinati ad uno specifico affare» nella riforma del diritto societario, in Contr. impr., 2003, 182 ss.; MONTALENTI, Osservazioni sulla bozza di d. lgs. sulla riforma delle società di capitali, in Riv. soc., 2002, 1549 ss.; POLLIO, Commento agli artt. 2421-2422, in Codice Civile Iperattuale, a cura di Bonilini, Confortini, Granelli, Torino, 2004, 949 ss., in particolare 954-955; ID., La liquidazione dei patrimoni destinati ad uno specifico affare, in BARTOLOMUCCI, MANDRIOLI, POLLIO, VIOTTI, Scioglimento e liquidazione delle società di capitali, Milano, 2004, 231 ss.; PORTALE, Dal capitale «assicurato» alle «tracking stocks», in Riv. soc., 2002, 146 ss.; RABITTI BEDOGNI, Patrimoni dedicati, in Riv. not., 2002, 1121 ss.; ROCCO DI TORREPADULA, Patrimoni destinati e insolvenza, in Giur. Comm., 2004, 40 ss.; SALAMONE, Sui patrimoni destinati a specifici affari, in AA.VV., Profili patrimoniali e finanziari della riforma. Atti del Convegno. Cassino, 9 ottobre, 2003, a cura di Montagnani, Milano, 2004, 97 ss.; SANTOSUOSSO, I patrimoni destinati: tipologie e disciplina, in Dir. prat. soc., 10/2003, 24 ss.; SCHLESINGER, Patrimoni destinati ad uno specifico affare e profili di distinta soggettività, ivi, 3/2003, 6 ss.; ZOPPINI, Autonomia e separazione del patrimonio nella prospettiva dei patrimoni separati della società per azioni, in Riv. dir. civ., 2002, I, 545 ss.*

<sup>(3)</sup> In tal senso, cfr. GALGANO, op. cit., 17-18.

ziale nella disciplina legale del nuovo istituto, proprio perché il patrimonio separato costituisce l'unica garanzia patrimoniale di coloro che hanno acquistato diritti per effetto dello svolgimento dello specifico affare al quale esso (il patrimonio) è preordinato. Ma la corretta informativa di sintesi sulle operazioni afferenti l'istituto in esame è questione non di meno cara anche ai «restanti» creditori sociali, nei confronti dei quali la dedica patrimoniale ha l'effetto di sottrarre una fetta del patrimonio sociale alla garanzia dei loro diritti di credito<sup>(6)</sup>.

Le norme sulla disciplina contabile dei patrimoni destinati sono, dunque, finalizzante a consentire ai creditori («generalisti» e «particolari») della società di monitorare e tenere sotto controllo la composizione ed il valore di tale patrimonio «separato», nonché i relativi costi e ricavi di gestione (in particolare per verificare costantemente l'esistenza delle ragioni economiche che hanno indotto alla segregazione).

La bozza del Principio Oic 2 analizza e chiarisce i riferiti aspetti che in realtà la disciplina positiva ha regolato in maniera eccessivamente sintetica, rimettendo «implicitamente» alla necessaria interpretazione della prassi la soluzione di profili che non sono meramente tecnico-operativi.

Sin d'ora è dato riscontrare come l'analisi dell'Oic aderisce nella sostanza alle prime indicazioni rese dalla migliore dottrina<sup>(7)</sup> sugli aspetti contabili dell'istituto introdotto dalla novella<sup>(8)</sup>.

Il nuovo documento, tuttavia, ha omesso di affrontare taluni rilevanti aspetti pratici, tra i quali, in particolare, l'esplicitazione dei criteri per la determinazione del limite legale (fissato, com'è noto, nel dieci per cento del patrimonio netto della società) alla creazione di patrimoni separati di tipo «operativo». Sicuro interesse, per contro, destano le interpretazioni rese in punto di: (i) trattamento contabile delle perdite subite dal patrimonio separato, le quali non devono intaccare il patrimonio della società a meno che questa non abbia prestato garanzia illimitata per le obbligazioni contratte in

<sup>(6)</sup> Invero, la corretta separazione contabile e della gestione sociale rappresenta il nocciolo del nuovo istituto introdotto con la riforma societaria.

<sup>(7)</sup> Cfr. COLOMBO, op. cit., spec. 44 ss.

<sup>(8)</sup> Una prima lettura della bozza del documento Oic n. 2 è stata resa da MARCELLO, *Principi contabili ad hoc per i patrimoni destinati*, in NDS, 16/2004, 60 ss. In senso critico si sono espressi: F. DEZZANI-L. DEZZANI, *I modelli contabili dei «patrimoni destinati ad uno specifico affare»*, in Fisco, 31/2004, 11632 ss.; RUGGIERO, *L'Oic interviene sui patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in AF, 14/2004, 6 ss.; FICO, *Aspetti contabili dei patrimoni destinati*, in Società, 2004, 1216 ss., nonché VERNA, *Osservazioni sulla rappresentazione contabile dei patrimoni destinati a specifici affari*, in Società on line. Anche il documento di osservazioni predisposto dalla FONDAZIONE LUCA PACIOLI, *Patrimoni destinati. Considerazioni della Fondazione Luca Pacioli (inedito)*, risulta avversare l'impostazione resa dall'Organismo italiano di contabilità in punto di contabilizzazione all'interno del bilancio nei conti «sopra la linea», ritenendo opportuna la rappresentazione nei conti d'ordine.

relazione allo specifico affare; (ii) esposizione (separata ed analitica) delle poste relative allo specifico affare (costi e ricavi) anche nel conto economico generale, colmando così la lacuna della disciplina positiva che si è irraggiunevolmente limitata a prevedere soltanto la separata rappresentazione nello stato patrimoniale generale delle attività e passività del patrimonio destinato; (iii) imposte sul reddito correlate al singolo affare, per le quali l'Oic ha escluso che le stesse siano da indicare separatamente nel conto economico dell'affare<sup>(9)</sup>.

2. *L'informativa contabile dei patrimoni separati di tipo «operativo»*. – Mediante il ricorso alla separazione patrimoniale di tipo «industriale» – secondo il modello di cui all'art. 2447 *bis*, comma 1, lett. a, cod. civ. –, la società «separa» dal proprio patrimonio determinati *asset* per destinarli allo svolgimento di uno specifico affare. Alle condizioni previste dalla legge, tali beni – coordinati tra loro per la realizzazione di un affare e, quindi, idonei ad essere organizzati per lo svolgimento di un'attività economica – diventano «patrimonio separato», consentendo così di perseguire – sul piano della specializzazione della responsabilità – effetti non dissimili da quelli derivanti dalla costituzione di una società di capitali a partecipazione totalitaria<sup>(10)</sup>.

La disciplina legale dei patrimoni «operativi» pone particolare attenzione ai profili dell'informativa e della rendicontazione contabile. Per essi, le norme di legge si ispirano al principio della «separatezza dei libri e delle scritture contabili», ed intendono preservare esigenze di trasparenza, chiarezza e costante conoscibilità (a tutela dei *stakeholder*) del «peso» del patrimonio destinato, che per definizione resta un'entità dinamica<sup>(11)</sup>.

Tale ultima finalità viene perseguita attraverso la previsione dell'adozione, da parte dell'organo gestorio, di un autonomo sistema di contabilizzazione del patrimonio destinato la cui informativa di sintesi (il rendiconto)

<sup>(9)</sup> Tali interpretazioni sono relative ad aspetti (pratico-operativi) del nuovo istituto completamente ignorati dal legislatore civile, del che l'auspicio espresso da parte dello stesso Organismo italiano di contabilità è che pervengano specifiche e motivate osservazioni da parte della dottrina, volte a modifiche ed integrare le conclusioni (evidentemente non inconfutabili) addotte nella bozza del documento di prassi.

<sup>(10)</sup> La Relazione di accompagnamento al d.lgs. n. 6/2003 chiarisce che «nella sostanza l'ipotesi è equivalente alla costituzione di una nuova società, col vantaggio della eliminazione dei costi di costituzione, mantenimento e scioglimento della stessa».

<sup>(11)</sup> In tale ottica assai efficace appare l'espressione utilizzata da DI SABATO, *Strumenti di partecipazione a specifici affare...*, op. cit., 15, il quale assimila l'istituto introdotto dalla riforma societaria alla nozione comunemente accettata di patrimonio separato «...con la sola differenza rispetto ad altri fenomeni simili che si riscontrano nel nostro ordinamento – quale ad es. quello dell'eredità beneficiata – di essere devoluto non ai fini meramente liquidativi, e dunque statici, bensì attivi e dinamici».

deve confluire debitamente nel bilancio generale della società, secondo regole simili a quelle previste per la redazione del bilancio consolidato.

Sotto il profilo sistematico, la disciplina contabile dei patrimoni separati *stricto sensu* si incentra, principalmente, sulla predisposizione e la tenuta di appositi libri e scritture contabili<sup>(12)</sup>, sull'informativa contabile periodica<sup>(13)</sup>, e più in generale sull'esplicitazione delle regole c.d. «di rendicontazione dell'affare».

Non meno rilievo – ai fini che qui interessano – assumono anche le regole relative alla «congruità» del patrimonio separato rispetto all'affare speciale cui esso è preordinato, nonché le prescrizioni relative al «controllo contabile» sull'andamento dell'affare<sup>(14)</sup>.

Sullo sfondo, dunque, dei principi generali dettati dalla legge si inseriscono le indicazioni interpretative rese dall'Oic, che in fase ricognitoria della *ratio* e dei profili del novello istituto sottolinea *in primis* gli aspetti tecnici della segregazione patrimoniale, i cui effetti non danno luogo alla costituzione di un'entità patrimoniale autonoma e separata rispetto al patrimonio della società, ma rilevano – sotto il profilo contabile – in termini unicamente di operazione endosocietaria.

È dato, infatti, leggere nel documento Oic che «il patrimonio destinato<sup>(15)</sup> fa parte costantemente del patrimonio della società che lo costituisce, dal momento di adozione della delibera (consiliare o assembleare<sup>(16)</sup>) di «destinazione» fino al momento «finale» in cui l'affare può considerarsi realizzato o in cui si accerta l'impossibilità della sua realizzazione. Esso dunque (anche se incrementato degli eventuali apporti di terzi...) non «esce» mai

<sup>(12)</sup> Laddove l'art. 2447 *sexies* cod. civ. prescrive l'obbligo di tenere separatamente i libri e le scritture contabili di cui all'art. 2214 e segg. cod. civ., nonché, in caso di emissione di strumenti finanziari a fronte di apporti dei terzi, la tenuta pure del libro degli strumenti finanziari di cui all'art. 2421, comma primo, n. 8, cod. civ..

<sup>(13)</sup> Prevedendo a tal fine – sempre ed esclusivamente per i soli patrimoni destinati «industriali» – l'obbligo di: (i) redigere un rendiconto da allegare al bilancio della società; (ii) indicare beni e rapporti giuridici compresi nei patrimoni destinati separatamente nello stato patrimoniale della società; (iii) rendere un'apposita informativa nella nota integrativa su valore e tipologia dei beni e rapporti «separati» (compresi gli apporti di terzi), criteri di imputazione di elementi reddituali comuni, nonché relativo regime di responsabilità; (iv) indicare in calce allo stato patrimoniale gli impegni assunti della società (e valorizzati secondo criteri da indicare in nota integrativa) allorquando la delibera di destinazione prevede la responsabilità illimitata della società per le obbligazioni c.d. «particolari».

<sup>(14)</sup> Art. 2447 *ter*, comma primo, cod. civ., rispettivamente, lett. e ed f.

<sup>(15)</sup> Ove naturalmente il riferimento è al modello di separazione «operativo industriale».

<sup>(16)</sup> Atteso che ai sensi dell'art. 2447 *ter*, comma secondo, cod. civ. la creazione di patrimoni di destinazione è scelta rimessa alla competenza dell'organo gestorio, salvo che lo statuto non contempli la previsione di attribuire la facoltà di porre in essere detto atto di disposizione alla volontà dell'assemblea sociale.

dal patrimonio della società e rappresenta sempre una parte dello stesso, anche se questa viene assoggettata ad un regime particolare di responsabilità».

3. *Libri obbligatori e scritture contabili.* – Il patrimonio destinato (di tipo operativo) costituisce, di norma, la sola garanzia patrimoniale dei creditori particolari dell'affare, sicché l'art. 2447 *sexies*, cod. civ. – rubricato «Libri obbligatori e altre scritture contabili» – prescrive agli amministratori della società di tenere separatamente i libri e le scritture contabili di cui agli artt. 2214 e segg. cod. civ..

Sul punto, l'Oic ha chiarito che per «ogni patrimonio destinato e per ogni specifico affare<sup>(17)</sup>» la società deve tenere appositi: (i) libro giornale e libro inventari, nonché (ii) contabilità separata in partita doppia, che consentano di redigere uno stato patrimoniale ed un conto economico dell'affare<sup>(18)</sup>.

L'esegesi dottrinale in tema, tuttavia, appare decisamente più puntuale rispetto all'interpretazione dell'Oic.

Nel documento in commento, infatti, non vi è riferimento né alla tenuta dei c.d. «fascicoli della corrispondenza<sup>(19)</sup>», che sarebbe necessario predisporre distintamente per ogni specifico affare, né tanto meno alla tenuta delle «altre scritture contabili che siano richieste dalla natura e dalla dimensione dell'impresa», quali: a) il libro mastro (dove le singole operazioni relative all'affare vengono raggruppate in ordine sistematico intorno a determinati conti<sup>(20)</sup>); b) il libro cassa (per l'annotazione delle relative movimen-

<sup>(17)</sup> Invero non è dato comprendere la ragione di siffatta formulazione che appare eccessivamente puntigliosa e forse ridondante, atteso che ad ogni patrimonio destinato non può che corrispondere uno specifico affare e viceversa. L'infelice espressione utilizzata nel documento Oic 2, invece, induce a ritenere una duplicazione di obblighi contabili di tipo documentale, giacché sembrerebbe che la società debba assolvere i prescritti obblighi distintamente per ogni patrimonio separato e per ogni specifico affare, quando invece in realtà la contabilità del patrimonio separato è finalizzata a dare contezza dello speciale affare cui quel patrimonio stesso è preordinato.

<sup>(18)</sup> Sulla portata della disposizione di rinvio la dottrina ha già avuto modo di sostenere che l'art. 2447 *sexies* richiama le norme del Titolo II, Capo II, Sezione II, § 2, recanti – com'è noto – l'elencazione dei libri e delle scritture contabili previste per le imprese commerciali soggette a registrazione, nonché le disposizioni relative alla modalità di tenuta e di conservazione delle stesse. In tema, cfr., tra gli altri, BOZZA, *Op. cit.*, 117.

<sup>(19)</sup> Pure inclusi nel novero delle scritture contabili «generalmente obbligatorie». Essi infatti, costituiscono un allegato alle scritture contabili *stricto sensu*, poiché contengono gli originali delle lettere, dei telegrammi e delle fatture ricevute, nonché copie delle lettere, dei telegrammi e delle fatture spedite. Tuttavia se si considera che il patrimonio destinato non è soggetto distinto dalla società che lo ha creato, i documenti predetti devono essere comunque conservati ai sensi dell'art. 2214 cod. civ. dalla società, con la difficoltà ovviamente di non trovare ordinati e distinti quelli relativi al patrimonio separato.

<sup>(20)</sup> Le quali, tuttavia, potrebbero non essere necessarie nell'ipotesi – di scuola – in cui

tazioni di cassa<sup>(21)</sup>); c) il libro magazzino (dove vengono registrati i movimenti d'entrata e di uscita di merci, materie prime, ecc.).

Con particolare riferimento al contenuto del libro inventari, il documento di prassi ricalca le pacifiche indicazioni rese dalla dottrina<sup>(22)</sup>, ove infatti è dato rilevare che in tale libro debba trascriversi una situazione patrimoniale iniziale costituita dalle attività e dalle (eventuali) passività che fanno parte del patrimonio destinato, nonché dai diversi rapporti giuridici individuati nella delibera di «destinazione» ed iscritti nei conti d'ordine.

Quanto, invece, alla «gestione» della contabilità dei patrimoni di destinazione, l'Oic rammenta la necessità di procedere (nella verosimile ipotesi che l'affare speciale si protragga oltre l'esercizio) ad una chiusura periodica dei conti nella contabilità separata, nonché di porre mano alla confluenza (necessaria) delle «scritture separate» nella contabilità generale (*rectius* libro giornale) della società attraverso un'operazione di raccordo per saldi e non per singole scritture contabili, secondo le medesime tecniche utilizzate nella contabilità sezionale. Sul punto, è stato osservato come la «separazione contabile» richiesta dalla legge non debba spingersi sino all'implementazione di un sistema di contabilità autonomo e distinto da quello generale della società<sup>(23)</sup>, essendo sufficiente, infatti, l'apertura nel piano dei conti della società dei conti e dei sottoconti necessari a registrare i fatti di gestione attinenti lo specifico affare<sup>(24)</sup>.

---

lo specifico affare sia destinato a cessare prima della fine dell'esercizio. In tal senso, COLOMBO, op. loc. cit., nota 35.

<sup>(21)</sup> In proposito, l'Oic precisa che «le disponibilità liquide pertinenti all'affare (originarie e successive) devono essere rilevate in specifici conti correnti bancari e/o postali, relativi a ciascun affare» lasciando intendere preclusa l'istituzione e la tenuta di una cassa contanti – e quindi di un libro cassa – relativi allo specifico affare.

<sup>(22)</sup> Cfr. COLOMBO, op. loc. cit., 45, secondo cui: «l'inventario iniziale, comprendente le attività e le passività destinate dalla società all'affare nonché gli eventuali apporti dei terzi; e successivamente, al termine di ogni esercizio (sociale) l'inventario di fine esercizio».

<sup>(23)</sup> Così, COMPORTI, op. cit., 992.

<sup>(24)</sup> In tal senso, DE ANGELIS, *Patrimoni destinati a specifici affari di soc. per az.: profili contabili e fiscali*, in DPT, 3/2003, 440. L'orientamento espresso dall'Oic, nel senso di tenere la contabilità dei patrimoni separati in appositi «registri sezionali» nell'ambito della contabilità generale della società, è stato decisamente avversato da F. DEZZANI-L. DEZZANI, op. cit. Gli A. hanno criticato l'opzione per il «modello della «contabilità sezionale» (o iscrizione nel «sistema principale»», in luogo del «modello della contabilità separata nell'ambito di conti d'ordine ...ampiamente sperimentato – con successo – dalle società di cartolarizzazione (legge 30 aprile 1999, n. 130), le quali redigono un rendiconto per ogni operazione di cartolarizzazione e, successivamente espongono le sintesi nei conti d'ordine della società veicolo...». Invero le obiezioni sollevate da tali A. muovono dalla supposta similarità tra l'operazione di *securitisation* ex legge n. 130/1999 e la creazione di un patrimonio destinato ad uno specifico affare. Mediante un'operazione di cartolarizzazione, infatti, si realizza la cessione di crediti da parte di un creditore cedente (*originator*) ad altro soggetto cessionario appositamente costi-



Oltre all'obbligo di separata tenuta di appositi libri «contabili» relativi

tuito (società veicolo), che, a sua volta, provvede all'emissione di titoli destinati alla circolazione per finanziare l'acquisto dei crediti del cedente e successivamente provvedere al recupero degli stessi e al rimborso dei titoli emessi. Come chiarito dall'amministrazione finanziaria (C.M. 6 febbraio 2003, n. 8/E), la società veicolo «si limita a divenire cessionaria dei crediti e ad emettere, a fronte di essi, titoli negoziabili, restandole preclusa ogni attività imprenditoriale diversa da quella strettamente necessaria all'effettuazione della singola operazione»; i crediti «cartolarizzati» costituiscono pertanto patrimonio separato, nel senso di essere destinati «in via esclusiva al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti, nonché al pagamento dei costi dell'operazione». I flussi attivi generati dalla «gestione» di detto patrimonio separato (incasso dei crediti cartolarizzati) non entrano mai nella disponibilità (giuridica) della società veicolo, se non al termine dell'operazione, e solo laddove una parte di detti flussi dovesse eventualmente residuare dopo il rimborso dei titoli emessi a fronte dell'operazione. Del resto, la formazione di tali flussi finanziari positivi nel corso dell'operazione non assume neppure rilevanza fiscale, non generando materia imponibile in capo alla società veicolo, proprio perché i detti flussi non sono ad essa imputabili; naturalmente se alla scadenza dell'operazione di cartolarizzazione la società veicolo dovesse aver realizzato nel complesso un risultato positivo di gestione, tale reddito (rappresentato dai flussi finanziari attivi che eccedono su quelli passivi) resterebbe attratto a tassazione (in capo alla società veicolo) secondo le regole per la determinazione del reddito d'impresa. Coerente, pertanto, con la «struttura» di tale operazione sono apparse le indicazioni rese della Banca d'Italia. (provvedimento del 29 marzo 2000) in punto di redazione del bilancio della società veicolo, ove appunto viene stabilito che le informazioni contabili relative a ciascuna operazione di cartolarizzazione devono essere separate da quelle afferenti la situazione economico-patrimoniale della società veicolo, attraverso l'indicazione di dette operazioni «sotto la linea di bilancio» e la loro contestuale inclusione in appositi prospetti da allegare alla nota integrativa al bilancio. Tuttavia, proprio al fine di consentire l'accertamento fiscale sui meccanismi di formazione dei risultati della gestione dei patrimoni cartolarizzati, l'amministrazione finanziaria (nonostante le direttive della Banca d'Italia) ha chiarito e confermato l'obbligatorietà per la società veicolo alla registrazione nelle scritture contabili obbligatorie ex art. 14 d.p.r. n. 600/1973 – e quindi nel libro giornale e nelle scritture ausiliarie di cui agli artt. 2214 e ss., cod. civ. – dei dati e delle operazioni effettuate sui patrimoni cartolarizzati (Ris. Min. 26 febbraio 2002, n. 54/E).

La creazione di un patrimonio destinato ad uno specifico affare – diversamente dall'operazione di cartolarizzazione di un portafoglio di crediti – consente la gestione di uno specifico *business* senza il ricorso alla costituzione di una *newco*. Gli *asset* che vengono destinati alla realizzazione dell'affare – quantunque vincolati a garantire le obbligazioni «particolari» sorte in relazione all'affare medesimo – restano di proprietà della società non uscendo mai dal patrimonio di essa e tornano ad essere aggredibili da parte dei creditori generali una volta conclusosi l'affare cui sono stati vincolati. D'altronde, i proventi generati dalla gestione dell'affare entrano (*rectius* restano) nella disponibilità giuridica e materiale della società destinante con evidenti riflessi ai fini contabili e fiscali. Tali proventi concorrono, infatti, sia alla formazione del risultato economico d'esercizio «generale» della società, sia alla formazione del conseguente «reddito imponibile» ai fini dell'imposizione diretta. Paiono difettare, pertanto, ragioni logico-sistematiche (stante anche il chiaro tenore della legge) che giustificano la rappresentazione contabile dei patrimoni destinati nei conti d'ordine, tale da «sgrovare» il conto economico della società dei costi e ricavi afferenti lo specifico affare, attesa appunto l'indubbia rilevanza reddituale (e fiscale) che l'istituto assume per la società che lo utilizza. In senso conforme e con altre argomentazione si è espresso VERNA, op. cit., il quale evidenzia come

alla gestione dell'affare, la creazione di patrimoni destinati implica, altresì, la tenuta di un ulteriore libro nell'ipotesi in cui la società abbia emesso strumenti finanziari partecipativi a fronte dell'apporto di terzi al patrimonio destinato.

Ai sensi dell'art. 2447 *ter*, comma 1, lett. e, cod. civ., la delibera di costituzione del patrimonio separato può, infatti, prevedere la possibilità per la società di «cartolarizzare» gli apporti dei terzi, attraverso l'emissione di strumenti finanziari di partecipazione all'affare<sup>(25)</sup>.

In tale ipotesi, l'art. 2447 *sexies*, secondo periodo, cod. civ., sancisce dunque l'obbligo di tenuta di un apposito libro<sup>(26)</sup> recante le caratteristiche degli strumenti finanziari, quelli emessi e quelli estinti, le generalità dei titolari degli strumenti nominativi e i trasferimenti e i vincoli ad essi relativi.

Sul tema, la bozza del Principio Oic 2 nulla aggiunge ma si limita a richiamare *telle quelle* la disciplina positiva ed a confermare la chiara natura «eventuale» dell'obbligo di tenuta del libro in parola, che (infatti) scatta soltanto «qualora siano stati emessi strumenti finanziari», e non anche sulla base della semplice previsione della loro emissione inserita nell'atto di segregazione patrimoniale<sup>(27)</sup>.

4. Il «bilancio» dei patrimoni operativi. – L'art. 2447 *septies*, cod. civ. – rubricato «Bilancio» – disciplina la rappresentazione contabile del risultato annuale dell'affare e la sua allegazione al bilancio della società destinante. In particolare, al comma secondo è prescritto che «per ciascun patrimonio de-

---

l'iscrizione «sopra la riga» delle operazioni relative ai patrimoni separati si rende necessaria in applicazione del principio della sostanza sulla forma conclamato dai principi contabili internazionali e recepito dal nostro legislatore, il quale «quando in *subjecta materia*... ha voluto che un'informazione contabile fosse indicata nei conti d'ordine, lo ha espressamente menzionato (vedasi l'art. 2447 *septies*, ultimo comma)». Per un'impostazione opposta, nel senso di esporre le informazioni sui patrimoni destinati (afferenti in particolari gli aspetti economico – reddituali) nella nota integrativa così da riservare al bilancio generale l'accoglimento di dati esclusivamente di sintesi, si è espressa la FONDAZIONE LUCA PACIOLI, con il suo *Oic 2 – Patrimoni destinati. Considerazioni della Fondazione Luca Pacioli*, op. cit.

<sup>(25)</sup> Si tratta «apparentemente» di titoli di debito, sia pure incorporanti una partecipazione ai risultati economici della società, attesa la significativa corrispondenza della relativa disciplina legale con quella prevista per i titoli obbligazionari. Sulla natura di tali strumenti, la cui causa funzionale è di tipo «partecipativo», si cfr., tra i recentissimi scritti, FERRI JR, op. cit., nonché SALAMONE, op. cit., 117 ss.

<sup>(26)</sup> Denominato «il libro degli strumenti finanziari emessi ai sensi dell'art. 2447 *sexies*» e rientrante nel novero dei «libri sociali obbligatori», giusto il disposto di cui all'art. 2421, comma 1, n. 8, cod. civ.

<sup>(27)</sup> Cfr. COMPORTE, op. cit., 992 ed in senso conforme POLLIO, *Commento* ..., op. cit., 954.

stinato gli amministratori redigono un separato rendiconto, allegato al bilancio, secondo quanto previsto dagli articoli 2423 e seguenti».

Nella bozza dell'Oic viene chiarito che il rendiconto del patrimonio separato non può limitarsi semplicemente ad un elenco di entrate ed uscite finanziarie (oppure ad un conto economico), poiché il chiaro rinvio alle norme sul bilancio d'esercizio delle soc. per az. impone di attribuire al documento in esame la struttura ed il contenuto di un vero e proprio bilancio<sup>(28)</sup>.

Soltanto se l'affare si realizza in un periodo inferiore all'esercizio, tale documento può limitarsi ad illustrare il risultato finale dell'affare stesso, senza la necessità che assuma quindi la struttura di un bilancio<sup>(29)</sup>.

Nell'ipotesi che l'affare si protragga oltre l'esercizio, il rendiconto «separato» deve essere costituito dai seguenti documenti:

1) stato patrimoniale e conto economico dello specifico affare, da redigere secondo i principi e gli schemi di cui, rispettivamente, agli artt. 2424 e 2445 cod. civ.;

2) nota di commento, che riproduce «parzialmente» il contenuto e la funzione di una nota integrativa, dovendosi predisporre secondo le regole di cui agli artt. 2427, n. 1 e 2426 cod. civ.;

3) regole di rendicontazione dell'affare, contenenti queste l'indicazione dei criteri seguiti per la redazione del rendiconto medesimo;

4) riferimento al contenuto della delibera di costituzione del patrimonio destinato, con il richiamo agli elementi essenziali dell'atto di destinazione.

Quanto ai documenti di cui al punto *sub* 1), l'Oic chiarisce che fra i conti d'ordine dello Stato patrimoniale «particolare» (quindi «sotto la linea di bilancio», nel sistema dei rischi) bisognerà iscrivere il valore della responsabilità illimitata *ex art. 2447 septies*, ult. comma, cod. civ.<sup>(30)</sup>. Particolare attenzione, poi, viene posta al «Patrimonio netto», in cui dovrà figurare la voce «Patrimonio netto (o Deficit netto) dell'affare», suddivisa a sua volta in: importo originario, specifiche riserve previste per gli apporti dei terzi, utile (perdita) di periodo, utili (perdita) dei periodi precedenti, ed il cui dettaglio dovrà essere debitamente illustrato nella nota di commento. Sia per lo

<sup>(28)</sup> In tal senso si sono già pacificamente espressi, tra gli altri, COLOMBO, op. cit., 49 e DI SABATO, op. cit., 21.

<sup>(29)</sup> Si tratta, invero, di un'ipotesi accademica, in forza della quale – ha osservato COLOMBO, op. cit., 48 – non vi sarebbe la necessità di redigere un bilancio per la rappresentazione del risultato annuale dell'affare, giacché non residuerebbero, al termine dell'esercizio, poste di reddito «sospese» e crediti e debiti del patrimonio destinato.

<sup>(30)</sup> Si tratta delle medesime indicazioni che si ritroveranno in calce allo stato patrimoniale generale, di cui si dirà *infra*.

stato patrimoniale, sia per il conto economico viene prevista, inoltre, la possibilità di utilizzare voci e sottovoci con specifica denominazione<sup>(31)</sup>.

La nota di commento, di cui al punto *sub* 2), dovrà contenere una breve spiegazione delle principali variazioni intervenute nelle voci rispetto al rendiconto del precedente esercizio riguardante lo specifico affare considerato. In essa occorre indicare – ai sensi dell'art. 2427, n. 1, cod. civ. – «i criteri applicati nella valutazione nelle voci di bilancio», determinati, a loro volta, secondo le regole generali di cui all'art. 2426 cod. civ., e tali criteri non devono divergere da quelli adottati dall'organo gestorio per le poste del bilancio generale<sup>(32)</sup>.

Particolare importanza assumono le c.d. «regole di rendicontazione dell'affare» di cui al punto *sub* 3). Come noto, ai sensi dell'art. 2447 *ter*, comma primo, lett. g, cod. civ., la delibera di costituzione del patrimonio separato deve dare menzione delle regole che si intendono adottare per la rendicontazione dell'affare.

Emerge da subito la netta e rigida posizione della prassi che impone all'organo gestorio di esplicitare le dette regole anche in sede di rendicontazione periodica dello specifico affare, quando invece la disciplina legale prevede un obbligo in tal senso nella sola fase costitutiva del patrimonio destinato ed in un'apposita sezione della nota integrativa al bilancio generale<sup>(33)</sup>. Quanto al contenuto, l'Oic chiarisce che l'espressione adottata dal legislatore – oltremodo generica ed approssimata – debba essere riferita ai «criteri seguiti per la redazione del rendiconto del patrimonio separato», attribuendo in tal modo alla locuzione *de qua* una portata più ampia di quella intesa, sia pure in forma dubitativa, dalla dottrina, secondo cui la detta espressione avrebbe potuto ragionevolmente riferirsi ai «criteri di imputazione dei costi e dei ricavi alla gestione del patrimonio destinato piuttosto che alla «restante» gestione della società»<sup>(34)</sup>.

<sup>(31)</sup> In tale ipotesi deve essere precisato in quali voci del conto economico generale della società sono iscritti i relativi importi.

<sup>(32)</sup> Sul punto, infatti, l'Oic chiarisce che i criteri di valutazione, per categorie di attività e passività, debbano essere identici a quelli utilizzati nel bilancio generale.

<sup>(33)</sup> L'atteggiamento dell'Oic pare essere di tipo cautelativo e ciò appare condivisibile se si pone mente alla delicatezza che la destinazione di patrimonio assume nei confronti dei creditori generali e particolari.

<sup>(34)</sup> Così COLOMBO, op. cit., 39, il quale – conformemente a quanto sostenuto da COMPORTI, op. cit., 978 (nt. 6) – esclude che «la formula della disposizione imponga alla delibera di indicare i principi contabili generali di rilevazione e registrazione dei fatti di gestione del patrimonio separato, visto che già gli artt. 2447-*sexies* e 2447-*septies* dichiarano applicabili alla gestione dell'affare gli obblighi di contabilizzazione di cui agli artt. 2214 segg. e le regole sul rendiconto di cui agli artt. 2423 ss., cod. civ.».

In particolare, secondo l'interpretazione di prassi le «regole di rendicontazione dell'affare» debbono dare contezza almeno:

(i) dei criteri di valutazione adottati (anche per semplice richiamo ai criteri adottati dalla società «madre»);

(ii) dei criteri di imputazione dei costi speciali e diretti dell'affare e di ripartizione dei costi generali industriali, amministrativi, commerciali, finanziari e tributari;

(iii) dei criteri di individuazione dei ricavi dell'affare e di eventuale separazione di ricavi comuni a più affari.

Il fascicolo di bilancio del patrimonio separato si completa, infine, con le informazioni di cui al citato punto *sub* 4). L'organo gestorio, in pratica, deve richiamare il contenuto essenziale della delibera di «destinazione», specie per quanto attiene alla natura dell'affare, alla composizione del patrimonio destinato, agli apporti dei terzi, agli eventuali strumenti finanziari emessi ed alla indicazione della società di revisione nominata per il controllo contabile sull'andamento dell'affare<sup>(35)</sup>, la cui relazione – viene specificato nel documento Oic – deve essere allegata al rendiconto stesso.

La documentazione e le informazioni che devono comporre il «rendiconto» del patrimonio separato possono divenire, nel complesso, ridondanti. In particolare pare non trovare giustificazione la necessità – avvertita dall'Oic – di riprodurre in sede di rendicontazione periodica il contenuto della delibera di costituzione del patrimonio separato. Un obbligo in tal senso potrebbe forse giustificarsi in occasione di una modifica della stessa delibera in esercizi successivi a quello di creazione del patrimonio separato, allorché possano compiersi fatti di gestione che incidono sulla rendicontazione del patrimonio destinato<sup>(36)</sup>. In tal caso, sebbene le dette variazioni restino assoggettate al regime della pubblicità legale commerciale (in quanto comportano comunque modifica dell'atto di destinazione), il loro richiamo nel rendiconto periodico potrebbe rafforzare la garanzia di conoscibilità (a tutela dei terzi) delle vicende modificative del patrimonio destinato.

5. *Segue: la contabilizzazione degli apporti dei terzi.* – Particolare interesse destano le osservazioni espresse nella bozza del principio Oic 2 sulla natura e rappresentazione contabile degli apporti dei terzi.

<sup>(35)</sup> L'atto di destinazione, giusto il disposto dell'art. 2447 *ter*, comma 1, lett. f, cod. civ., deve, infatti, indicare «la nomina di una società di revisione per il controllo contabile sull'andamento dell'affare, quando la società non è già assoggettata alla revisione contabile da parte di una società di revisione ed emette titoli sul patrimonio diffusi tra il pubblico in misura rilevante ed offerti ad investitori non professionali».

<sup>(36)</sup> Ad esempio, quando l'organo amministrativo abbiano deliberato (a maggioranza qualificata) l'apporto di terzi e/o l'emissione di strumenti finanziari partecipativi all'affare.

Anche su questo punto l'interpretazione di prassi risulta conforme alle soluzioni rese in dottrina<sup>(37)</sup>, la cui elaborazione è fondata sull'assunto che la causa sottostante al negozio giuridico che viene stipulato tra la società destinante ed i terzi apportanti non è dissimile da quella che caratterizza le figure tipiche dell'associazione in partecipazione, essendo innegabile, infatti, la similarità della fattispecie in commento (rapporti tra società destinante e terzi partecipanti all'affare) con quelle previste agli artt. 2549 e ss., cod. civ.<sup>(38)</sup>.

L'analisi compiuta dall'Oic si fonda sui seguenti principi:

— il patrimonio destinato, ancorché incrementato da apporti di terzi «non restituibili», non costituisce un patrimonio che deve essere «liquidato» e distribuito agli interessati (società e terzi). Una vera e propria liquidazione del patrimonio separato deve compiersi nelle ipotesi di cui all'art. 2447 *novies*, commi secondo e quarto, cod. civ.<sup>(39)</sup>, sicché ai terzi apportanti la società deve riconoscere il solo diritto ad una quota di utili eventualmente realizzati e non anche il diritto alla restituzione dell'apporto, a meno che ciò sia stato appositamente convenuto nei patti stipulati col terzo in fase di costituzione del patrimonio destinato;

— l'apporto del terzo non assume natura di «conferimento», come tale, pertanto, ad esso non si applicano le limitazioni previste dall'art. 2342 cod. civ.. In particolare, può essere apportato qualsivoglia bene che goda, naturalmente, degli imprescindibili requisiti della «suscettibilità di valutazione economica» e della «effettività»<sup>(40)</sup>;

<sup>(37)</sup> In particolare COLOMBO, op. cit.

<sup>(38)</sup> In base all'art. 2549 cod. civ. «Con il contratto di associazione in partecipazione l'associante attribuisce all'associato una partecipazione agli utili della sua impresa o di uno o più affari verso il corrispettivo di un determinato apporto».

<sup>(39)</sup> Ovvero nei casi di: (i) non integrale soddisfazione dei creditori particolare in sede di rendicontazione finale, all'atto della realizzazione dell'affare, ovvero quando questo sia divenuto impossibile; (ii) negli altri casi di cessazione previsti nella delibera costitutiva; (iii) nell'ipotesi in cui la società destinata sia dichiarata fallita. Per un approfondimento sulla liquidazione dei patrimoni separati, ci si permette di rinviare a POLLIO, op. cit., 231 ss.. Come osservato in premessa, il fenomeno liquidatorio dei patrimoni di destinazione «incapienti» è stato compiutamente disciplinato nello schema di disegno di legge di riforma delle procedure concorsuali per la riforma delle procedure concorsuali, ove una parte specifica del testo licenziato dalla Commissione Trevisanato (Titolo V, Capo III, artt. 200-209) è dedicata all'insolvenza dei patrimoni destinati.

<sup>(40)</sup> «Può essere apportato – si legge nella bozza Oic – oltre al denaro, qualunque tipo di bene e servizio utile allo svolgimento dell'affare:

- beni e crediti conferibili ex art. 2342, eventualmente gravati da debiti (es.: un immobile sul quale insiste un mutuo fondiario);
- diritti reali o personali di godimento (ritenuti conferibili dalla dottrina dominante);
- prestazioni di opere e servizi, che non possono formare oggetto di conferimento nelle soc. per az.;

— l'apporto del terzo ha durata limitata che non può superare la durata dell'affare.

In termini di rappresentazione contabile, gli apporti *de quo* vengono trattati alla stregua degli apporti in godimento effettuati dall'associato in partecipazione.

*In fact*, la relativa iscrizione in bilancio di tali apporti è condizionata dal contenuto degli accordi stipulati tra associante ed associato (*rectius*, società destinante e terzo apportante).

Qualora, infatti, nel contratto sia convenuta la restituzione dell'apporto, si provvederà ad iscrivere nel passivo dello stato patrimoniale «particolare» una posta corrispondente a quella presente nell'attivo<sup>(41)</sup>. Il «debito da restituzione» così appostato subirà variazioni in diminuzioni se il patrimonio destinato produrrà delle perdite ed a queste partecipi anche il terzo; in tal caso il valore originariamente appostato verrà decurtato della porzione di perdita a cui l'apportante ha l'obbligo di partecipare<sup>(42)</sup>.

Solamente se dall'apporto non sorga il diritto alla restituzione, ma solo quello di partecipare agli utili, allora s'iscriverà nel netto del patrimonio destinato (e quindi, per ribaltamento, in quello della società) una posta equivalente ad una riserva<sup>(43)</sup>.

---

– attività immateriali di qualunque tipo, purché siano attendibilmente valutabili anche se si ritengono non conferibili in soc. per az. (es. *Know-how*, che alcuni giuristi ritengono non sempre conferibile).

Per le prestazioni d'opera del terzo apportante (es.: un ingegnere edile, che si impegna a dirigere i lavori di costruzione di un fabbricato ed ottiene come corrispettivo una partecipazione agli utili derivanti dalla vendita delle relative unità immobiliari), al fine di assicurare la loro «effettività» deve ritenersi opportuna, ma non obbligatoria, la prestazione della garanzia prevista dall'art. 2464, comma 6, cod. civ., in tema di conferimento in società a responsabilità illimitata: ossia la stipula di una polizza di assicurazione o una fideiussione bancaria».

<sup>(41)</sup> Più specificamente, nell'attivo dello stato patrimoniale del patrimonio separato s'iscriverà il valore dell'utilizzo del bene o della prestazione d'opera personale per l'importo convenuto con il terzo, e comunque mai superiore al valore di mercato del diritto di utilizzo del bene apportato. Tale valore – si apprende sempre dal documento dell'Oic – verrà iscritto fra le immobilizzazioni materiali o immateriali ed assoggettato ad ammortamento ed a riduzione per perdite di valore per tutta la durata dell'affare, o per la minore durata di utilizzo prevista.

<sup>(42)</sup> Nel documento Oic viene chiarito che se la società ed il terzo pattuiscono che il bene debba essere restituito nelle medesime condizioni in cui era stato apportato, la società deve appostare (e gradualmente aumentare) nel passivo dello stato patrimoniale «particolare» un apposito fondo spese e rischi, denominato «Fondo per oneri di manutenzione e ripristino di beni apportati», costituendo il relativo accantonamento un costo di gestione dell'affare.

<sup>(43)</sup> Si tratta – secondo l'interpretazione dell'Oic – di un'apposita riserva indisponibile denominata «Riserva da apporti di terzi a patrimoni destinati», che può essere «liberata» (diventando una riserva disponibile che, come tale, può venire riclassificata ad altra riserva disponibile della società) man mano che si procede all'ammortamento del valore di utilizzo dei

Quanto alla contabilizzazione degli utili spettanti agli apportanti (nei limiti del risultato annuale prodotto dalla gestione del patrimonio destinato), nel passivo dello stato patrimoniale del patrimonio separato (e quindi in quello della società) verrà iscritto un debito pari agli utili spettanti al terzo (calcolati, questi, nella misura pattuita nella delibera di costituzione, sul risultato annuale dell'affare), al quale si contrapporrà una voce di costo (non una distribuzione di utili) da iscriversi nel conto economico del patrimonio destinato (e quindi della società). Inversamente, se si produrrà una perdita, l'effetto patrimoniale (come sopra accennato) consisterà nella riduzione del debito di restituzione verso l'apportante ed i corrispondenti riflessi reddituali saranno quelli dell'iscrizione nel conto economico del patrimonio destinato (e, quindi della società) di una componente positiva di reddito. Così operando, dunque, la voce utile o perdita dell'esercizio nel conto economico del patrimonio destinato sarà già depurata della quota di utili o perdita di pertinenza del terzo apportante e quindi, una volta «consolidato» con l'utile o perdita della società, essa contribuirà a formare il risultato civilistico generale (*ante* imposte) conseguito dalla società destinante<sup>(44)</sup>.

Con riferimento, da ultimo, alla contabilizzazione degli strumenti finanziari di partecipazione all'affare, il documento dell'Oic non dice molto, tranne che ricollegare *prima facie* la possibilità della loro emissione alla circostanza che i terzi partecipanti all'affare abbiano pattuito con la società di effettuare «apporti restituibili»<sup>(45)</sup>.

Gli strumenti *de quibus*, comunque, sarebbero rappresentati nel bilancio della società emittente secondo lo schema dei rapporti sinallagmatici,

---

relativi beni o al realizzo delle materie e merci apportate dal terzo (a patto naturalmente che il risultato economico dell'affare sia positivo o almeno in pareggio, al lordo della quota di pertinenza dei terzi).

(<sup>44</sup>) Viene testualmente osservato dall'Oic: «È bene precisare che il conto economico del patrimonio destinato si chiude sempre con un risultato netto che è pari alla sola quota di utile o di perdita di pertinenza della società, in quanto la quota di pertinenza del terzo apportante è stata già rilevata: ove al terzo compete una quota di utile, come costo dell'affare, ed ove il terzo subisca (pro quota) una perdita, come riduzione della perdita dell'affare (ossia un provento a copertura della perdita «Quota di perdita dell'affare a carico dei terzi apportanti»)».

(<sup>45</sup>) Del *ché* la relativa passività (ovvero il debito di restituzione della società nei confronti dei terzi) potrebbe contabilmente essere rappresentata da strumenti finanziari partecipativi (cfr. nt. 8 del documento in commento). Tuttavia, in un passo successivo della bozza (al § 5.3) si legge che «Tali strumenti verranno emessi, verosimilmente, soprattutto a fronte degli «apporti» di terzi e potranno dar luogo a diverse categorie a seconda dei diversi diritti patrimoniali e/o amministrativi che conferiscono ai loro possessori». Deve quindi complessivamente desumersi che l'interpretazione di prassi colleghi l'emissione di tali strumenti all'ipotesi che vi siano in generale apporti di terzi (e non soltanto quando tali apporti siano «restituibili»).



attraverso quindi la loro equiparazione ai contratti di associazione in partecipazione (vedasi *supra*).

Tale orientamento – come ricordato, già espresso dalla miglior dottrina<sup>(46)</sup> – pare non aver pienamente soddisfatto coloro che ravvisano in tali strumenti una connotazione fortemente partecipativa, dei cui effetti pertanto la prassi contabile dovrebbe prenderne atto<sup>(47)</sup>.

In altri termini, vi sono autorevoli filoni interpretativi che sembrano propendere per una contabilizzazione degli utili corrisposti ai portatori di strumenti partecipativi non come «costo», da includere, quindi, nel conto economico (dell'affare), ma come «destinazione di utile» derivante dal medesimo conto economico, in virtù proprio della natura partecipativa e non sinallagmatica che caratterizzerebbe la partecipazione dei terzi (ancorché cartolarizzata) ai risultati economici dei patrimoni destinati<sup>(48)</sup>.

6. *Gli effetti della «separazione» sul bilancio della società.* – Ai sensi dell'art. 2447 *septies*, comma primo, cod. civ., «i beni ed i rapporti compresi nei patrimoni destinati ai sensi della lettera a) del comma 1 dell'art. 2447 *bis* devono essere indicati distintamente nello stato patrimoniale della società».

Stante la chiara ed univoca formula della legge, l'Oic ha scartato – conformandosi alla posizione della miglior dottrina<sup>(49)</sup> – l'ipotesi di rappresentare, nello stato patrimoniale della società, il patrimonio destinato in un'unica posta pari al suo valore contabile netto<sup>(50)</sup>.

<sup>(46)</sup> COLOMBO, op. cit., 52 ss.

<sup>(47)</sup> Cfr. CIRCOLARE ASSONIME 14 luglio 2004, n. 32, § 2, pagg. 20 ss., ove il richiamo a COLOMBO, op. loc. cit., ed alla medesima bozza del Principio contabile Oic 2.

<sup>(48)</sup> La posizione espressa da Assonime, nel senso della propensione per un trattamento contabile «più aderente alla sostanza economica del fenomeno contrattuale», si giustifica alla luce dell'atteggiamento che il legislatore fiscale ha assunto nei confronti di tali flussi reddituali. Nel Testo Unico delle Imposte sui redditi (d.p.r. n. 917/1986, come modificato – con decorrenza 1° gennaio 2004 – dal d.lgs. n. 344/2003 che ha riformato la tassazione dei redditi societari), i suddetti strumenti, infatti, sono fiscalmente equiparati agli strumenti partecipativi tipici (azioni e quote sociali), con la conseguenza che i relativi redditi corrisposti ai loro possessori sono trattati alla stregua dei dividendi azionari (indeducibili in capo alla società), e non come costi per la società erogante (sempre deducibili, qualora «inerenti», ai fini della determinazione del reddito d'impresa della società). Sul tema, vedi anche *infra*, § 7.

<sup>(49)</sup> COLOMBO, op. cit., 55.

<sup>(50)</sup> Tale interpretazione, infatti, contrasterebbe, non solo col dato letterale dell'art. 2447 *septies*, ma soprattutto con:

(i) i principi legali della «completezza» della rappresentazione in bilancio dei componenti il patrimonio sociale, giacché riportando soltanto il netto del patrimonio separato non si darebbe contezza dell'esatto valore delle singole poste dello stato patrimoniale laddove queste siano formate anche con i corrispondenti valori iscritti nello stato patrimoniale relativo

Sotto il profilo della rappresentazione dei dati, l'applicazione del precetto normativo comporta che ogni voce di stato patrimoniale generale dovrà essere suddivisa in due o più sottovoci (a seconda di quanti patrimoni di destinazione sono stati creati) in modo da consentire l'immediata individuazione dei beni e dei rapporti costituenti il patrimonio separato.

La medesima suddivisione delle poste, sempre secondo l'impostazione dell'Oic, ancorché non espressamente prevista dalle norme di legge, dovrà interessare anche le voci del conto economico generale<sup>(51)</sup>.

La scelta per la «distinta indicazione»<sup>(52)</sup> (anche) nel conto economico degli importi relativi allo specifico affare» pare la più idonea e, dunque, condivisibile, nonché risulta conforme alle conclusioni che sul tema sono già state anticipate dalla migliore dottrina<sup>(53)</sup>, che ha sottolineato come an-

---

allo specifico affare; nonché (ii) con la «riclassificazione» per indici, poiché sarebbe falsato il calcolo degli indici finanziari, patrimoniali e reddituali.

Da par suo, COLOMBO, ult. op. loc. cit., condivide la soluzione accolta dal legislatore per le ragioni seguenti: (1) innanzitutto perché è una scelta obbligata in ipotesi di responsabilità del patrimonio sociale per le obbligazioni derivate dalla gestione dell'affare speciale, poiché in tal caso i lettori del bilancio (in particolare gli azionisti) debbono avere contezza delle attività e passività del patrimonio separato; (2) in secondo luogo per consentire l'elisione delle operazioni intergestorie, che interessano e coinvolgono le due masse patrimoniali.

<sup>(51)</sup> Si tratta di una posizione – quella espressa dall'Oic – assunta tuttavia in forma dubitativa, attesa la delicatezza della questione e l'assenza sul punto della disciplina positiva. L'orientamento potrebbe essere, comunque, suscettibile di rivisitazione, poiché il principio Oic n. 2 – ancora in bozza – potrebbe recepire le osservazioni a cui la dottrina e tutti gli interessati sono stati invitati a contribuire.

<sup>(52)</sup> Si legge testualmente nella bozza del principio Oic 2, pag. 11: «...è evidente che il conto economico generale non può limitarsi ad indicare i soli saldi dei conti economici dei singoli patrimoni destinati, sia perché in tal modo risulterebbe violata la norma dell'art. 2425 cod. civ. (trattandosi pur sempre di costi e ricavi riferibili all'attività di un medesimo soggetto giuridico costituito dalla società), sia perché si priverebbero i lettori del bilancio di una visione d'insieme dei componenti dell'unitario risultato economico della società e si altererebbero alcuni parametri utilizzati nell'analisi della redditività dell'impresa».

<sup>(53)</sup> In particolare, COLOMBO, op. cit., 56, sottolinea l'irragionevolezza del principio per cui lo stato patrimoniale della società debba comprendere anche le poste (attività e passività) del patrimonio destinato ed il conto economico generale debba limitarsi a rappresentare soltanto i costi ed i ricavi della gestione restante, rilevando, pertanto, la necessità che anche in tale ultimo documento si provveda ad indicare distintamente i costi ed i ricavi dello specifico affare, previe le elisioni e le rettifiche richieste dalla tecnica di consolidamento. Diforme, invece, appare l'opinione di DE ANGELIS, op. cit., 441, il quale – nell'analizzare la regola dell'art. 2447 *septies*, cod. civ. – osserva: «...sembrerebbe legittimo che tale distinta indicazione avvenisse nella nota integrativa (...), poiché la nota integrativa è parte integrante e sostanziale del bilancio e poiché, alla luce del generale insegnamento della dottrina giuridica ed aziendalistica, lo schema dello stato patrimoniale dovrebbe essere rigido, immodificabile rispetto al dettato dell'art. 2424 cod. civ.», e prosegue: «anche il conto economico del bilancio è destinato a rimanere un documento unico, i saldi delle cui voci verranno a sintetizzare, per somma algebrica i saldi delle analoghe voci dei conti economici settoriali».

che la voce di chiusura del conto economico (utile/perdita dell'esercizio) dovrà consentire di conoscere il risultato complessivo e, distintamente, quello dello specifico affare<sup>(54)</sup>. Ma tale impostazione appare – benché, si ricorda, non richiesta dalla legge<sup>(55)</sup> – confacente alle situazioni di crisi aziendale, nelle quali la creazione di patrimoni destinati potrà risultare strumento di superamento delle crisi stesse. In tali fattispecie, infatti, la maggiore «chiarezza» del bilancio (nel quale si evidenziano utili derivanti dalla sola gestione dell'affare speciale, e non anche della gestione ordinaria), potrebbe essere (palese) segnale del pregiudizio che la segregazione patrimoniale ha cagionato ai creditori sociali<sup>(56)</sup>, oppure essere indicatore degli opportuni interventi di risanamento, utilmente attuati tramite l'apporto dei terzi al patrimonio destinato.

La distinta rappresentazione delle poste (di patrimonio e di reddito) del patrimonio separato, riverbera, ovviamente, effetti su schemi e struttura del bilancio generale.

Con riferimento in particolare allo schema di stato patrimoniale<sup>(57)</sup>, l'Oic ha segnalato varie modalità di rappresentazione, ma la più caldeggiata sembra essere quella di indicare «distintamente le classi di attività e passività relative al patrimonio separato in apposita zona, rispettivamente dell'attivo e del passivo, dopo tutte le altre voci relative all'attività generale della società». Tale rappresentazione avrebbe, infatti, il pregio di risaltare in modo immediato l'importo delle attività e passività relative al patrimonio separato, nonché di rendere più evidente il regi-

<sup>(54)</sup> Precisa COLOMBO, op. cit., 57, nt. 63: «...È particolarmente in questa voce finale che emergerà, qualora siano state compiute operazioni intergestorie comportanti utili (o perdite) per il patrimonio separato nei confronti del restante patrimonio sociale, la differenza tra il risultato della gestione del patrimonio destinato indicato nel suo «separato rendiconto» e quello recepito nel bilancio generale...».

<sup>(55)</sup> L'art. 2447 *septies*, cod. civ., infatti, prevede l'evidenziazione dei beni e rapporti compresi nel patrimonio destinato nel solo stato patrimoniale e non anche nel conto economico. Tale aspetto è stato evidenziato anche da VERNA, op. cit., il quale osserva che «l'interpretazione della norma in modo che essa fornisca il massimo delle informazioni possibili deve però essere posposta a quella desunta dalla *voluntas legis*, ove essa sia fondatamente individuabile». A ciò deve aggiungersi che la struttura rigida degli schemi di bilancio contrasta con la possibilità, benché necessaria, di «spaccare» le voci del conto economico. L'indicazione delle poste specifiche del patrimonio destinato nello stato patrimoniale della società rappresenta un'espressa deroga prevista pre l'appunto dall'art. 2447 *septies*, cod. civ.

<sup>(56)</sup> Si vedano anche le considerazioni svolte in nota 95 seguente, in conclusione al presente scritto.

<sup>(57)</sup> La cui modifica, peraltro, sembra essere consentita dalla norma di rinvio di cui all'ultimo comma dell'art. 2424 cod. civ., secondo cui «È fatto salvo quanto disposto dall'articolo 2447 *septies* con riferimento ai beni e rapporti giuridici nei patrimoni destinati ad uno specifico affare ai sensi della lettera a) del comma 1 dell'articolo 2447 *bis*».

me di responsabilità esistente per le attività e le passività afferenti lo specifico affare.

Particolare interesse assumono le precisazioni rese dall'Oic in un punto di composizione del patrimonio netto in presenza di un patrimonio di destinazione.

L'inidoneità, da un lato, del «netto» del patrimonio destinato ad essere suddiviso in capitale sociale e riserve<sup>(58)</sup>, e la sua inclusione, dall'altra, già nell'importo del capitale sociale e delle riserve che costituiscono il «netto» generale della società, non consentirebbero di iscrivere nel patrimonio netto una voce complessiva del tipo «Patrimonio Netto relativo ai patrimoni destinati». Le sole voci da iscrivere, in aggiunta a quelle previste dallo schema legale di stato patrimoniale, dovrebbero essere le seguenti: a) «Riserva da apporti di terzi a patrimoni destinati», b) «Utili (perdite) portati a nuovo»<sup>(59)</sup>.

Tale conclusione, pienamente aderente ai principi di prassi sulle «poste ideali» del patrimonio netto<sup>(60)</sup>, potrebbe, tuttavia, scontrarsi col postulato della «chiarezza» richiesto per la redazione del bilancio d'esercizio.

Invero, nel rendiconto del patrimonio destinato figurerà fra le voci patrimoniali al passivo una «posta di pareggio» – risultante dal confronto (positivo) tra attività e passività destinate – che esprimerà il «netto del patrimonio destinato». La chiarezza espositiva e la semplicità di lettura del bilancio potrebbero, pertanto, essere favorite attraverso l'indicazione «distinta e separata» della detta posta (quantunque essa promani da una destinazione di riserve disponibili ed, al limite, di capitale sociale<sup>(61)</sup>) tra le sottovoci del patrimonio netto, al fine di facilitare al lettore del bilancio l'immediata percezione del valore del patrimonio netto destinato all'affare speciale<sup>(62)</sup>.

Sempre in termini di «effetti della segregazione» sul bilancio generale, rileva altresì la questione della rappresentazione in bilancio di perdite che

<sup>(58)</sup> Suddivisione, comunque, non richiesta dalla legge.

<sup>(59)</sup> Così il documento Oic n. 2.

<sup>(60)</sup> Vedi PRINCIPIO CONTABILE n. 28 CND - CNR.

<sup>(61)</sup> È fatta salva la liceità di destinare al patrimonio separato, in fase costitutiva, una quota delle riserve disponibile, ovvero, in mancanza, una parte del capitale sociale della società. Tale conclusione, accolta implicitamente dall'Oic, è ampiamente argomentata da COLOMBO, op. cit., 58-60, cui si rinvia.

<sup>(62)</sup> Inoltre, sotto il profilo delle rilevazioni contabile dei fatti economici, l'atto (interno) di segregazione patrimoniale implica l'effettuazione di una apposita «registrazione in partita doppia» nelle rispettive contabilità «separate», della società e del patrimonio destinato, sicché parrebbe privo di senso appostare all'atto della creazione del patrimonio separato una specifica sottovoce di «netto» che poi in sede di confluenza del rendiconto particolare nel bilancio generale non troverebbe più accoglimento tra le voci del patrimonio netto della società.

generano un *deficit* del patrimonio destinato, di cui non v'è traccia nel testo normativo.

In tema, l'Oic ha sostenuto – seppur in forma dubitativa<sup>(63)</sup> – che se la società non ha concesso al patrimonio destinato la garanzia illimitata di cui all'art. 2447 *septies*, ult. comma, cod. civ., il patrimonio generale non è impegnato per coprire le passività che non trovano capienza nei beni del patrimonio separato. In tal caso, quindi, le perdite così risultanti (e regolarmente rilevate della contabilità e nel bilancio generale della società) «potrebbero poi essere ridotte con l'inserimento di apposite poste correttive nello stato patrimoniale e nel conto economico, in modo da ridurre a zero il deficit patrimoniale che si è venuto a creare, salvo il caso in cui, pur in assenza di una clausola di garanzia illimitata, la società madre si assume a proprio carico tutto il residuo *deficit* patrimoniale dello specifico affare<sup>(64)</sup>».

Le conclusioni abbozzate dall'Oic in tema devono ritenersi condivisibili poiché in linea con gli intendimenti del legislatore della riforma societaria di rendere impermeabili i patrimoni separati alle vicende del restante patrimonio della società e viceversa. In tale direzione sono peraltro protesi anche gli intendimenti espressi nello schema di disegno di legge di riforma del diritto fallimentare, ove la previsione di estendere anche ai patrimoni destinati che versano in «stato di insolvenza» le disposizioni sulle procedure di composizione concordata della crisi e di liquidazione concorsuale produce l'effetto di «isolare» la società (e quindi il patrimonio generale) dalle conseguenze di una eventuale incapienza del solo patrimonio separato<sup>(65)</sup>.

7. *Il contenuto della nota integrativa.* – In presenza di patrimoni di destinazione il contenuto della nota integrativa al bilancio della società si arricchisce di un'apposita sezione intitolata «Informazioni relative ai patrimoni destinati». Ai sensi dell'art. 2447 *septies*, comma terzo, cod. civ., richiamato dal precedente art. 2427, n. 20, l'organo gestorio deve illustrare nella nota di corredo al bilancio d'esercizio i seguenti elementi informativi:

a) valore e tipologia dei beni e dei rapporti giuridici compresi nel patrimonio destinato, ivi inclusi quelli apportati da terzi;

<sup>(63)</sup> La questione, infatti, rientra tra quei profili critici del nuovo istituto per i quali l'Oic stesso non ha escluso differenti soluzioni interpretative.

<sup>(64)</sup> Resterebbe ferma, naturalmente, la possibilità che negli esercizi successivi (in ipotesi che l'affare speciale si protrae oltre l'anno) l'eventuale *deficit* iniziale possa essere coperto dai successivi utili del patrimonio destinato.

<sup>(65)</sup> Tanto da avere acceso la discussione in dottrina sulla fallibilità o meno del patrimonio insolvente e non anche dell'imprenditore cui fa capo il patrimonio stesso.

b) criteri adottati per l'imputazione degli elementi comuni di costo e di ricavo;

c) regime di responsabilità assunto dalla società per le obbligazioni contratte per la gestione dell'affare speciale.

Il contenuto dei riferiti punti è stato debitamente sviluppato nella bozza del principio Oic n. 2, ove le conclusioni raggiunte, soprattutto riguardo ai criteri da utilizzare per l'imputazione e la ripartizione degli elementi reddituali comuni alle due masse patrimoniale, si uniformano, anche qui, all'elaborazione dottrinale<sup>(66)</sup>, e sono ispirate alle sperimentate tecniche della contabilità analitico-sezionale e del controllo di gestione (verosimilmente, infatti, l'organo amministrativo implementerà un sistema di imputazione di costi secondo parametri di ripartizioni non lontani da quelli utilizzati nelle imprese multidivisionali o multi prodotto).

Merita una qualche osservazione la questione dell'imputazione degli oneri tributari, dei cui criteri di ripartizione bisogna altresì dare contezza nella nota integrativa.

Fatta eccezione per quegli oneri che debbono iscriversi tra gli «oneri diversi di gestione» (voce B 14) del conto economico particolare, in quanto «costi» specifici del singolo affare<sup>(67)</sup>, il problema sorge per la quota eventuale di Ires<sup>(68)</sup> da imputare al rendiconto del patrimonio separato.

Nel documento Oic n. 2 viene chiarito che, salve le diverse pattuizioni degli interessati ed eventuali diverse future disposizioni sulla disciplina tributaria dei patrimoni destinati, l'onere per le imposte sul reddito non può essere distintamente indicato nel conto economico «particola-

<sup>(66)</sup> Cfr. ampiamente COLOMBO, op. cit., 47, ove l'A. ha affrontato (anche) il (più delicato) problema dell'utilizzo e della modifica dei criteri di ripartizione delle spese generali. In particolare, è dato cogliere che l'imputazione di tali tipologie di costi deve essere effettuata in conformità ai criteri dichiarati e resi pubblici nella delibera di costituzione; tali criteri debbono essere richiamati nella nota integrativa, seppure in tale sede gli amministratori possono limitarsi a fare semplicemente rinvio a quanto già dichiarato nella delibera di destinazione, ed esplicitare soltanto i criteri adottati in concreto per risolvere problemi di imputazione diversi da quelli previsti nella delibera di destinazione. Quanto, poi, alla possibilità di adottare criteri di imputazione difforni rispetto a quelli resi pubblici nell'atto di destinazione, l'A. ritiene che tale facoltà non possa essere preclusa all'organo gestorio, a condizione però che essa venga esercitata attraverso una modifica della delibera costitutiva, da sottoporre come tale al regime di pubblicità legale commerciale con la finalità di renderla conoscibile ai terzi.

<sup>(67)</sup> Verosimilmente imposte indirette e tassa varie, nonché «Iva indeducibile addebitata dai fornitori o risultante dal pro-rata di Iva esente calcolato per lo specifico affare». L'Irap, invece, va imputata – rileva l'Oic – in base al calcolo della «produzione netta» relativa all'affare.

<sup>(68)</sup> L'imposta sul reddito delle società applicabile (dal 1° gennaio 2004) con aliquota del 33% al «reddito d'impresa» prodotto dai soggetti passivi di cui all'art. 73 del riformato d.p.r. n. 917/1986, tra cui figurano appunto le soc. per az. che creano patrimoni di destinazione.

re» poiché non è possibile calcolare il risultato economico dell'affare al netto dell'Ires. In particolare l'Oic sostiene che se l'affare si chiude in perdita l'Ires non è dovuta, e se si verifica una ripartizione dell'utile con i terzi apportanti la società ed i terzi dovranno sopportare, come onere proprio, l'imposta sul reddito dovuta secondo il regime fiscale ad essi applicabile.

Le riferite conclusioni<sup>(69)</sup> paiono essere in linea con la volontà della prassi di ricondurre (sotto il profilo della rappresentazione contabile) la «partecipazione dei terzi ai risultati dell'affare speciale allo schema dell'associazione in partecipazione, ma devono tuttavia essere coordinate con i profili fiscali di tale ultima figura contrattuale, ed in generale dell'istituto dei patrimoni di destinazione<sup>(70)</sup>.

In particolare, alla luce della recente riforma fiscale, i redditi corrisposti agli associati in partecipazione debbono essere (ri)qualificati come dividendi azionari<sup>(71)</sup> – giacché la citata riforma ha equiparato agli «utili da partecipazione» qualsiasi distribuzione di reddito costituito dalla partecipazione ad un risultato economico<sup>(72)</sup> – e come tali debbono scontare le imposte in capo alla società che li distribuisce.

In sostanza, i terzi partecipanti all'affare (anche quando la partecipazione è incorporata in uno strumento finanziario emesso ai sensi dell'art. 2447

---

<sup>(69)</sup> Espresse anch'esse in forma dubitativa, a completamento del novero degli aspetti contabili più delicati del novello istituto rimessi dallo stesso Oic alle «auspicate» osservazioni degli addetti ai lavori.

<sup>(70)</sup> Rinviano ad altra sede l'analisi degli aspetti tributari del nuovo istituto (di cui, peraltro, le norme fiscali non si occupano espressamente) basta rammentare che i patrimoni destinati ad uno specifico affare non godono di autonoma soggettività (passiva) tributaria, non assumono autonoma rilevanza sul piano della determinazione del reddito ad essi ascrivibile e la loro costituzione non è neppure inclusa nel novero delle operazioni elusive (c.d. «a presunta finalità distrattiva») di cui all'art. 37 *bis* del d.p.r. n. 600/1973. Il reddito prodotto nell'ambito di patrimoni di destinazione (costituito dai proventi generati dalla gestione dello speciale *business*) non può, pertanto, essere autonomamente determinato ai fini fiscali ma deve essere sommato (algebricamente) a quello complessivamente prodotto dalla società che li ha costituiti (secondo un meccanismo tutt'altro che chiaro giacché non esplicitamente indicato dalla legge) e con esso «autoliquidato» nell'ambito dell'unitaria dichiarazione dei redditi che la società trasmette all'amministrazione finanziaria. L'eventuale partecipazione di terzi ai risultati dell'affare resta (in linea di massima) indeducibile in capo alla società erogante e genera – per i terzi percipienti – redditi di capitale, i cui profili impositivi variano a seconda che la partecipazione all'affare sia cartolarizzata o meno, ovvero sia riconducibile allo schema dell'associazione in partecipazione.

<sup>(71)</sup> Ancorché la società li abbia iscritti nel conto economico (generale e particolare) come componenti di costo.

<sup>(72)</sup> Tali sono le remunerazioni dei terzi partecipanti all'affare a meno che questi non abbiano «apportato» opere o servizi, qualificandosi in tal caso la detta remunerazione come «costo deducibile» per la società che la corrisponde e «reddito di lavoro autonomo» per i terzi che la percepiscono.

ter, comma primo, lett. e, cod. civ.) percepiscono un utile già tassato in capo alla società, e che devono a loro volta sottoporre ad ulteriore tassazione in base al regime fiscale cui sono soggetti<sup>(73)</sup>. Di tale profilo, che evidentemente ha dei riflessi in termini di corretta imputazione dei costi, si deve dare contezza nel conto economico «generale» della società ed in quello «particolare» relativo al patrimonio separato.

8. *La valorizzazione dei rapporti «intergestori»*. – È ipotizzabile l'effettuazione di operazioni interpatrimoniali generate da rapporti giuridici interni che s'instaurano fra più patrimoni destinati e fra i patrimoni destinati ed il patrimonio residuo della società.

Di tali rapporti – ha chiarito l'Oic – occorre darne contezza nei rendiconti dei singoli patrimoni destinati poiché da essi promanano utili e perdite «interni» che incidono sulla determinazione del risultato economico dell'affare. Tuttavia, in sede di redazione del bilancio generale della società detti rapporti (e quindi i relativi costi/ricavi prodotti «internamente») debbono essere elisi, analogamente a quanto avviene in sede di redazione del bilancio consolidato.

Strettamente connesso a quello della registrazione è il problema della misurazione delle operazioni intergestorie, affrontato e risolto dall'Oic conformandosi alle soluzioni espresse in dottrina<sup>(74)</sup>.

In particolare, ai fini della valorizzazione degli «atti di trasferimento» al patrimonio destinato, l'Oic ha chiarito che: (i) gli apporti di terzi (in proprietà o in godimento) debbono essere valorizzati al *fair value* del bene o del diritto di utilizzo temporaneo, al pari di quanto sancito dall'art. 2342 cod. civ. per conferimenti in natura e di crediti; (ii) la destinazione di beni e crediti dalla società al patrimonio separato dovrà, invece, avvenire a valori contabili.

Quanto, invece, alle cessioni interne di prodotti, materie e merci a titolo oneroso, la relativa valorizzazione deve essere fatta al valore di mercato, giacché trattandosi di operazioni poste in essere nella gestione di più masse patrimoniali appartenenti al medesimo soggetto non può applicarsi il crite-

<sup>(73)</sup> Per l'analisi del nuovo regime fiscale degli utili da partecipazione, alla luce anche dell'emergente interpretazione dell'Amministrazione finanziaria (circolare 16 giugno 2004, n. 26/E), si cfr. CIRCOLARE ASSONIME 14 luglio 2004, n. 32, cit., spec. Parte seconda, 54 ss.. In argomento, corrette paiono le conclusioni raggiunte da F. DEZZANI-L. DEZZANI, op. cit., 4793-4794, e VERA, op. cit. In senso conforme si è espressa altresì FONDAZIONE LUCA PACIOLI, op. cit., che ha evidenziato come il calcolo dell'Ires riferibile all'utile derivante dallo specifico affare non possa essere mai evitato, avendo tale calcolo «lo scopo di identificare un onere non secondario della gestione del distinto patrimonio, ai fini della esatta quantificazione delle modificazioni che detto patrimonio possa subire».

<sup>(74)</sup> COLOMBO, op. cit., 47 ss.



rio «oggettivo» del costo effettivamente sostenuto (quale frutto di una libera contrattazione), ma deve ragionevolmente utilizzarsi quello del «valore di mercato»<sup>(75)</sup>.

9. *Rendiconto finale e cessazione della dedica patrimoniale.* – Richiamate le fattispecie cui la legge ricollega la redazione del rendiconto finale dell'affare<sup>(76)</sup>, la bozza del principio contabile Oic n. 2 illustra la natura e la struttura di tale documento, che deve essere sempre «accompagnato da una relazione dei sindaci e del soggetto incaricato della revisione contabile» e deve essere sottoposto al regime di pubblicità legale commerciale mediante il deposito presso l'ufficio del Registro delle imprese. L'Oic non esplicita il contenuto della relazione di accompagnamento al rendiconto finale, né tantomeno si sofferma sulla formulazione dell'art. 2447 *novies*, comma 1, cod. civ., che sembra letteralmente richiedere un'unica relazione, e non una del collegio sindacale in qualità di controllore della gestione ed una del soggetto che esercita il controllo contabile sull'andamento dell'affare<sup>(77)</sup>. Il documento Oic si limita a rilevare che il soggetto incaricato del controllo contabile sull'andamento dell'affare può essere «il normale revisore contabile o lo speciale revisore previsto dell'art. 2447 *ter*, comma 1, lett. f».

Nel primo caso (normale revisore) deve intendersi, evidentemente, il collegio sindacale della società che ha creato il patrimonio destinato<sup>(78)</sup>; nel secondo caso invece il riferimento va alla «società di revisione per il controllo contabile sull'andamento dell'affare»<sup>(79)</sup>.

La struttura del rendiconto finale deve coincidere con quella del rendiconto periodico, risultando *in facto* un vero e proprio bilancio<sup>(80)</sup>. In particolare, se l'affare viene a compimento in corso d'anno, tale rendiconto as-

<sup>(75)</sup> Così COLOMBO, ult. op. loc. cit.

<sup>(76)</sup> Vedi *retro*, nt. 39.

<sup>(77)</sup> In tal senso, BOZZA, op. cit., 135 ss.

<sup>(78)</sup> Al quale possono essere affidate (per espressa previsione statutaria in deroga ai principi generali fissati dalla legge) le funzioni del controllo contabile ex art. 2409 *ter*, cod. civ., qualora la società non faccia ricorso al mercato dei capitali e non sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato (cfr. art. 2409 *bis* ult. comma, cod. civ., che – al verificarsi delle suddette ipotesi – richiede che il collegio sindacale debba essere costituito da «revisori contabili iscritti nel registro istituito presso il Ministero della giustizia»).

<sup>(79)</sup> Quando naturalmente sussistono le condizioni previste dall'art. 2447 *ter*, comma primo, lett. f, cod. civ., vale a dire nel caso in cui la società emetta titoli sul patrimonio (destinato) diffusi tra il pubblico in misura rilevante ed offerti ad investitori non professionali e non sia (naturalmente) già assoggettata alla revisione contabile da parte di una società di revisione.

<sup>(80)</sup> Ove la presenza di uno stato patrimoniale che dia contezza della struttura finale del patrimonio destinato, anche se l'affare non si protrae oltre l'esercizio, è reputata necessaria «perché in presenza di debiti contratti nell'esecuzione dell'affare e non pagati, i creditori pos-

sumerà la veste di un bilancio infrannuale. In ipotesi che l'affare sia divenuto impossibile, il rendiconto finale deve esporre i motivi della sopravvenuta impossibilità.

Da ultimo, viene evidenziata l'opportunità che tale documento finale contenga anche il conto economico dell'ultimo periodo ed una nota di tutti i costi ed i ricavi riferiti all'affare, poiché oltre ad essere allegato al bilancio della società – quale ultimo rendiconto periodico – deve essere anche depositato distintamente presso il Registro delle imprese.

Quanto al problema della cessazione della dedica patrimoniale in forza della conclusione (positiva o patologica dell'affare), e quindi del «rientro» del patrimonio destinato nel patrimonio generale della società, l'Oic non ha espresso osservazioni di rilievo, salvo confermare quelli che sono i «confini» del regime di segregazione patrimoniale.

Infatti, il meccanismo della separazione non si applica alla parte di patrimonio corrispondente alla quota di utile spettante alla società, che quindi resta assoggettata alla responsabilità patrimoniale generale nei confronti dei creditori di essa, stante la chiara formulazione dell'art. 2447 *quinquies*, comma primo, ultima parte, cod. civ. In altri termini, essendo la detta quota di utili un elemento di accrescimento patrimoniale della società (nella misura in cui essi entrano nella disponibilità della società una volta accertatone il diritto alla percezione), questi divengono aggredibili alla pari del patrimonio sociale sul quale non è impresso alcun vincolo di destinazione.

10. *Gli aspetti contabili dei finanziamenti destinati ad uno specifico affare.* – Tutt'altro che completa e dettagliata appare la disciplina legale connessa agli aspetti contabili dei finanziamenti destinati.

Per la segregazione di tipo «finanziaria», infatti, l'estensore della riforma societaria si è limitato ad introdurre all'art. 2447 *decies*, comma terzo, lett. b, cod. civ., la generale previsione, a carico della società che contrae il finanziamento destinato, di adottare sistemi di incasso e di contabilizza-

---

sano conoscere l'esatta composizione del patrimonio destinato ai fini delle azioni esecutive da svolgere o della richiesta di liquidazione del medesimo ai sensi dell'art. 2447 *novies*, comma 2». Sull'opportunità che tale rendiconto assuma la veste di un bilancio ci si è già espressi in POLLIO, op. cit., 216-217, ove in particolare si è osservato che «...la soluzione del problema si ritiene debba fornirsi alla luce della funzione che assume tale rendiconto: con esso, infatti, si rende pubblica la cessazione del patrimonio destinato al fine di consentire ai creditori «particolari» – nell'ipotesi (prevista al comma 2 dell'art. 2447-*novies*) che non siano state integralmente soddisfatte le obbligazioni contratte per lo svolgimento dello specifico affare – di chiedere la liquidazione del patrimonio destinato. Se questa è la *ratio*, e se è vero che il regime di separazione patrimoniale permane anche dopo la rendicontazione finale, il rendiconto di cui si discute non può che fotografare la situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale del patrimonio separato, talché, nella sostanza, non può essere che essere visto come un bilancio...».

zione idonei ad individuare in ogni momento i proventi dell'affare ed a tenerli separati dal restante patrimonio della società.

Nella concisa disamina resa dall'Oic, la separazione patrimoniale di tipo «finanziaria» viene equiparata ad un'operazione di *project financing*, che collega un finanziamento alla realizzazione di una specifica operazione economica ed utilizza per il rimborso del finanziamento i proventi dell'operazione stessa<sup>(81)</sup>.

Il finanziamento destinato può essere negoziato in collegamento con la contemporanea istituzione di un patrimonio separato *stricto sensu* oppure prescindendone dalla sua esistenza.

La presenza o meno di un patrimonio operativo incide sul contenuto del contratto di finanziamento destinato, giacché se il finanziamento destinato è collegato alla contemporanea istituzione di un patrimonio operativo, gran parte delle informazioni da inserire nel contratto saranno già contenute nella delibera di segregazione dei beni della società e nel connesso piano economico-finanziario.

Di tale ultimo piano, determinante per consentire ai terzi di valutare la «bontà» dello speciale *business* nel quale eventualmente investire, il documento Oic ne ha delineato i tratti essenziali, sottolineandone il carattere pluriennale e la sua scomposizione in sotto-piani, rispettivamente economico, finanziario e degli investimenti. Dal piano economico-finanziario, inoltre, deve risultare: a) l'attitudine dell'affare speciale a generare ricavi in grado di garantire la copertura dei relativi costi e la realizzazione di un margine di profitto; b) la possibilità di reperire tutti i finanziamenti necessari per la realizzazione dell'affare, tenuto conto delle attività finanziarie poste a disposizione dalla società e comprese nel patrimonio destinato.

Premesso che nella separazione *de qua* sono i proventi dell'affare speciale a costituire patrimonio separato<sup>(82)</sup>, l'Oic precisa – giusto il combinato

<sup>(81)</sup> Tuttavia è stato rilevato come l'operazione in parola differisce dal *project financing* giacché la separazione patrimoniale si attua all'interno della stessa società incaricata di realizzare l'affare e non già mediante distinta imputazione ad una società veicolo. In tal senso GIANNELLI, op. cit., 1276, ove – sotto il profilo della qualifica causale – l'A. chiarisce (condivisibilmente) che la presenza di un obbligo di rimborso a carico della società del finanziamento «destinato» esclude di equiparare il contratto in parola all'associazione in partecipazione ed alla cointeressenza impropria, ancorché tale diritto di rimborso in realtà «è destinato ad essere soddisfatto solo con alcune disponibilità (future) dell'imprenditore finanziato»; valendo a supporto di tale tesi il dato sistematico di cui al comma sesto dell'art. 2447 *decies*, cod. civ., che qualifica il terzo finanziatore come creditore della società e gli attribuisce il diritto di insinuarsi al passivo (se il fallimento della società impedisce la continuazione dell'operazione) per il suo credito «al netto dei proventi e dei loro investimenti».

<sup>(82)</sup> La bozza del principio contabile Oic 2 non chiarisce esplicitamente cosa debba intendersi per «proventi dell'affare», seppure la posizione espressa nel documento di prassi – laddove viene richiamata l'attenzione a non confondere i «finanziamenti destinati» con gli

disposto di cui ai commi terzo e quarto dell'art. 2447 *decies*, cod. civ., – che in relazione a ciascun finanziamento destinato (senza contestuale creazione di patrimonio operativo) viene costituito un patrimonio destinato così formato: (i) crediti relativi ai proventi dell'affare; (ii) disponibilità liquide derivanti dall'incasso dei proventi dell'affare; (iii) frutti di tali disponibilità (es. interessi attivi bancari); (iv) investimenti (di liquidità) eventualmente effettuati prima dell'esecuzione del rimborso al finanziatore (BOT, CCT, BTP, pronti c/termine ecc.), con la liquidità disponibile.

Sul piano della rappresentazione contabile, nel documento Oic n. 2 viene chiarito che l'assenza di un'espressa previsione legislativa non implica la necessità di evidenziare, nel bilancio generale della società, le voci e gli importi vincolati al finanziamento destinato, ma di darne informazione ed illustrazione nella nota integrativa al medesimo bilancio<sup>(83)</sup>.

Sotto il profilo pratico, l'obbligo legale di attribuire idonea e separata contezza alla gestione dei finanziamenti destinati ed ai relativi proventi implica – alla luce delle indicazioni fornite dall'Oic – le seguenti accortezze procedurali:

a) la distinta fatturazione, nella contabilità della società, e la tenuta di appositi conti bancari (e schede contabili<sup>(84)</sup>) intestati ai proventi dell'affare (ed agli investimenti ad essi effettuati);

«apporti dei terzi» nell'ambito di patrimoni operativi – pare escludere la possibilità che i proventi *de quo* possano consistere in partecipazioni agli utili dell'affare medesimo. Nello stesso senso si è espressa anche la dottrina prevalente: in particolare, vedi GIANNELLI, op. cit., 1277 (ed ivi il richiamo alla posizione conforme di FERRO-LUZZI, op. cit., 130 e MANES, op. cit., 193). L'A. osserva che il finanziatore ha diritto a soddisfarsi sui proventi dell'operazione, rispetto alla quale il rimborso e la remunerazione del capitale finanziato rappresentano pur sempre un costo; la soluzione opposta (nel senso di intendere per proventi dell'affare il ricavo netto che residua dell'operazione) finirebbe, ad avviso dello stesso A., per favorire i creditori sociali a danno dei finanziatori dell'affare, i quali sarebbero sempre ad essi postergati, e contrasterebbe altresì con la volontà del legislatore della novella, che nella Relazione di accompagnamento al d.lgs. n. 6/2003 ha specificato che «la separazione patrimoniale sussiste esclusivamente a livello di proventi nella fase di incasso».

<sup>(83)</sup> Oltre ai proventi dell'affare che costituiscono il «patrimonio separato», la società deve «destinare» alla realizzazione dello speciale *business* anche uno o più beni strumentali (stante il tenore dell'art. 2447 *decies*, comma secondo, lett. c, cod. civ., secondo cui il contratto relativo al finanziamento destinato deve contenere «i beni strumentali necessari alla realizzazione dell'operazione»), ritenuti necessari (e che giustificano l'attribuzione alla stessa di una quota predeterminata dei proventi dell'operazione). Tali beni, tuttavia, non costituiscono patrimonio separato in senso stretto ma restano sottratti – giusto il disposto del comma 5 dell'art. 2447 *decies* – alle azioni esecutive dei creditori sociali (che possono limitarsi ad esercitare soltanto azioni conservative) fino al rimborso del finanziamento (ovvero alla scadenza del pattuito tempo massimo di rimborso oltre il quale nulla è più dovuto al finanziatore). In senso conforme, cfr. GIANNELLI, op. cit., 1281.

<sup>(84)</sup> Ovvero documenti di prima nota.

b) l'indicazione nella nota integrativa, per ciascun finanziamento, delle disponibilità liquide e dei titoli appartenenti al patrimonio destinato, con i relativi vincoli, nonché della natura e del valore dei beni strumentali che la società ha destinato alla realizzazione dell'affare. Invero, l'indicazione in nota integrativa della natura e del valore dei beni strumentali che la società ha destinato alla realizzazione dell'affare appare idonea per individuare gli stessi, con la conseguenza che i detti beni sono sottratti alle possibili azioni esecutive dei creditori fino a che permane la destinazione<sup>(85)</sup>.

Viene, da ultimo, posto l'accento sulla previsione a mente della lett. h dell'art. 2447 *decies*, cod. civ., secondo cui il contratto di finanziamento deve indicare «il tempo massimo di rimborso decorso il quale nulla è più dovuto al finanziatore». In base a tale disposizione, dunque, il finanziatore può anche ricevere un importo complessivamente inferiore al finanziamento concesso alla società.

In tale ipotesi – tutt'altro che inverosimile – il terzo finanziatore subirà dunque una perdita e la società finanziata realizzerà, per contro, una sopravvenienza attiva, avendo essa rimborsato un importo inferiore a quello ricevuto, ovviamente nell'evenienza in cui il mancato rimborso sia dipeso esclusivamente dallo spirare del tempo massimo convenuto per il rimborso.

11. *Considerazioni conclusive.* – Pur costituendo una versione ancora soggetta a variazioni, la bozza del Principio Contabile Oic 2 resa disponibile nel luglio del 2004 fornisce un'importante ed autorevole traccia delle principali linee guida degli aspetti contabili e bilancistici dell'istituto più innovativo (e più dibattuto) di tutta la riforma societaria.

Come osservato, non tutti gli aspetti tecnico-contabili dei patrimoni destinati sono finiti sotto la lente dell'Oic. L'auspicio, pertanto, è quello di vedere compiutamente «interpretato» quel delicato profilo della nuova disciplina che il legislatore civile ha regolato col contagocce, determinando così un effetto disincentivante all'utilizzo ed alla diffusione pratica del nuovo istituto, giacché i timori degli operatori circa la responsabilità e le incertezze derivanti dall'applicazione pratica ne allontanano la concreta fruibilità<sup>(86)</sup>.

<sup>(85)</sup> Cfr. altresì GIANNELLI, op. cit., 1283. L'A. ritiene addirittura non necessaria l'indicazione dei beni strumentali individuati per la realizzazione dell'affare, essendo l'obbligo limitato al solo patrimonio separato (costituito dai proventi, frutti eventuali reimpieghi ed investimenti eventualmente effettuati in attesa del rimborso) ed alle eventuali garanzie (parziali e sussidiarie) rese dalla società. Infatti, lo stesso A. rileva che i beni strumentali «...benché sottratti ad azioni esecutive da parte dei creditori della società, non concorrono ad integrare la garanzia patrimoniale dei creditori del finanziamento "dedicato"».

<sup>(86)</sup> Di ciò si era già reso atto nel nostro POLLIO-PAPALEO, *La disciplina «tributaria» dei patrimoni dedicati, alla luce dei lavori della Commissione Gallo*, in *Società*, 11/2003, 1464 ss., in particolare 1470.

In particolare, nel documento predisposto dall'Organismo Italiano di Contabilità non sono state affrontate le questioni connesse alla (i) portata applicativa ed al (ii) meccanismo operativo dei limiti dimensionali cui deve sottostare la creazione di patrimoni separati di tipo «operativo»<sup>(87)</sup>. Invero, la prima (i) delle due questioni investe profili critici che esulano dai compiti di indirizzo demandati all'interpretazione della prassi contabile<sup>(88)</sup>; la seconda (ii) invece – strettamente tecnica – avrebbe certamente meritato la debita attenzione da parte dell'Oic.

Sotto un profilo squisitamente contabile, si pone in sostanza il problema di come quantificare – in sede costitutiva – il patrimonio di destinazione nel rispetto dei limiti (dieci per cento del patrimonio netto della società) sanciti dalla legge. Nell'auspicio di conoscere (anche) la posizione della massima Autorità contabile, restano valide e condivisibili le considerazioni – allorché dichiarate non ineluttabili – espresse in dottrina<sup>(89)</sup>.

Per patrimonio destinato (nella versione di tipo «industriale») deve intendersi l'insieme dei beni e dei rapporti giuridici (attivi e passivi) che la società vincola alla realizzazione di uno specifico affare, sicché per addivenire ad un confronto di valori omogenei – ai fini della determinazione del limite massimo di costituzione<sup>(90)</sup> – sarà necessario misurare il netto del patrimonio destinato<sup>(91)</sup> e rapportarlo al restante patrimonio sociale, nella

---

<sup>(87)</sup> I patrimoni destinati di cui all'art. 2447 *bis*, comma 1, lett. a, cod. civ., come noto, «non possono essere costituiti per un valore complessivamente superiore al dieci per cento del patrimonio netto della società».

<sup>(88)</sup> Il limite alla creazione di patrimoni separati vuole arginare l'effetto pregiudizievole dell'atto di destinazione sulla tutela dei creditori generali e dei soci della società. La segregazione determina il duplice effetto di sottrarre, da un lato, una fetta consistente del patrimonio sociale alla garanzia dei creditori generali, e di incidere eccessivamente, dall'altro, sui diritti dei soci senza l'acquisito consenso di costoro. La costituzione di un patrimonio separato, infatti, è atto legalmente rimesso alla volontà (collegiale e qualificata) degli amministratori e gli effetti della destinazione «pregiudicano» i diritti dei soci nella misura in cui: – la società non è mai esonerata da responsabilità per le obbligazioni «particolari» che siano derivate derivanti da un fatto illecito, sicché il patrimonio sociale è sempre aggredibile dai c.d. «creditori involontari» del patrimonio destinato; – la delibera di destinazione può anche espressamente derogare al principio generale della «segregazione» della responsabilità, potendo prevedere sempre e comunque l'escussione del patrimonio sociale da parte dei creditori del patrimonio destinato.

<sup>(89)</sup> COLOMBO, *op. cit.*, 33.

<sup>(90)</sup> Da riferirsi, dunque, alla somma dei patrimoni destinati che la società ha intenzione di costituire.

<sup>(91)</sup> Anche se COLOMBO, *op. loc. cit.*, 33, nt. 9 osserva che: «...l'ipotesi di "destinazione", allo specifico affare, di passività già esistenti in capo alla società possa considerarsi – presumibilmente – marginale».

Non marginale sembrerebbe per l'Oic la circostanza che il patrimonio separato venga creato mediante la destinazione anche di rapporti giuridici passivi. Infatti, nel chiarire il concetto di «congruità» del patrimonio destinato (richiesta essa dall'art. 2447 *ter*, comma 1, lett.

consapevolezza che il limite sancito dalla legge, in quanto fissato dal rapporto di due netti, può essere rispettato anche in ipotesi assai differenti ed improbabili<sup>(92)</sup>.

La fase costitutiva della separazione patrimoniale pone, comunque, una serie di ulteriori problematiche in relazioni alle quali un intervento chiarificatore da parte della prassi contabile si rende quanto meno opportuno, seppure le questioni da affrontare e risolvere non paiono essere dissimili da quelle che notoriamente investono le operazioni di ristrutturazione societaria<sup>(93)</sup>.

Invero, come si è dato carico in premessa, le questioni esaminate, e sulle quali in questa sede si pone particolare attenzione, trovano stretto collegamento con quanto è oggetto di nuova disciplina concorsuale<sup>(94)</sup>.

Lo schema di disegno di legge di riforma fallimentare oltre ad occuparsi della responsabilità della società destinate e degli amministratori in caso di violazione delle regole di separazione patrimoniale, assoggetta altresì ai termini della revocatoria «aggravata» gli atti posti in essere tra società e propri patrimoni destinati (le cc.dd. «operazioni intergestorie»)<sup>(95)</sup>. Dispone, infatti, l'art. 207 dello stesso schema di disegno di legge che «Per gli atti e

---

c, cod. civ.), l'Oic ha sottolineato che il patrimonio – almeno in fase costitutiva – deve essere «positivo», per cui «il valore dei beni e dei crediti deve essere superiore a quello delle eventuali passività», implicitamente ammettendo la presenza al suo interno di passività destinate.

<sup>(92)</sup> Ad esempio, se il netto della società è 10, il limite (pari ad 1) è rispettato, sia quando il netto del patrimonio destinato è data da  $2 - 1$ , sia quando tale risultato sia così formato:  $90 - 89$ . La questione, posta nelle OSSERVAZIONI DI BORSA ITALIANA soc. per az., in *Riv. soc.*, 2002, 1564, è stata infatti ripresa da COLOMBO, op. loc. cit., il quale – a ragione – osserva che nell'esempio prospettato si determina una situazione – allo stato – consentita dalla legge.

<sup>(93)</sup> Osserva DE ANGELIS, *Patrimoni destinati...*, op. cit., 445: «Si tratta del patrimonio netto contabile o di quello effettivo? Se contabile, deve risultare dal bilancio dell'ultimo esercizio o può essere fatto constare da un bilancio straordinario (...infrannuale)? Se effettivo, chi lo valuta? E soprattutto, chi lo controlla? Non dovrebbe, in tal caso, prevedersi l'obbligo di predisposizione di una relazione di stima asseverata da un esperto?...».

<sup>(94)</sup> Per mano del citato «Schema del d.d.l. di riforma delle procedure concorsuali redatto dalla Commissione istituita con d.m. 27 febbraio 2004 dal Ministero della Giustizia di concerto con Ministero dell'Economia e delle Finanze, presentato agli uffici legislativi deleganti».

<sup>(95)</sup> La nuova revocatoria fallimentare aggravata, in caso di creazione di patrimoni separati mediante destinazione di porzioni di «netto patrimoniale» della società – equivalenti alla sommatoria di valori attivi e passivi tali da non superare il limite del dieci per cento di cui all'art. 2447 *bis*, comma secondo, cod. civ. – si rende quanto mai opportuna in tutti i casi in cui vi potrebbe essere stata una destinazione di patrimonio escogitata al solo fine di arrecare vantaggio a taluni creditori (c.d. particolari) in danno di altri (i restanti creditori sociali). I primi, infatti, potrebbero essere soddisfatti dal patrimonio destinato e dai proventi dello specifico e separato affare in quanto rappresentante il *business* proficuo ed attivo per la società, al contrario degli altri che invece potrebbero subire gravi pregiudizi dalla decurtazione della loro unica garanzia per le pretese di cui sono portatori.

Non vi è spazio in questa sede per un adeguato approfondimento, ma un semplice esem-

i pagamenti compiuti tra società e il patrimonio destinato e viceversa, i termini previsti nel Titolo IV Capo VII della presente legge sono raddoppiati e, se prevista, la conoscenza dello stato di insolvenza si presume salvo prova contraria»<sup>(96)</sup>. È fuori dubbio, pertanto, che le nuove regole di contabilizzazione e gestione amministrativa dei patrimoni giocheranno un ruolo di primo piano sotto ogni profilo, ma la suggerita maggiore attenzione alla dinamica – anche economica – dei patrimoni destinati, che l'Oic propone nel documento contabile n. 2 (al momento, in cui si scrive, in versione non definitiva), appare condivisibile e consigliabile. Invero il legislatore, nell'auspicio di rendere il nuovo istituto civilistico usufruibile in larga misura, ha lasciato all'operatore facoltà e dubbi che la *best practice* dovrà chiarire e superare.

Dott. MARCELLO POLLIO  
*Cultore di diritto commerciale  
presso l'Università di Genova*

Dott. PIETRO PAOLO PAPALEO

**Pollio & Associati**  
**law and tax advisers**  
**Genova Milano**  
**studio.ge@pollioeassociati.it**

pio numerico può essere di esplicito ed immediato aiuto per la comprensione della questione sollevata.

Si ponga il caso di una società che versi in una situazione di crisi economico – finanziaria non conclamata ma emergente, tale per cui il suo patrimonio non è stato ancora intaccato da perdite durevoli. La società potrebbe decidere, d'accordo con taluni creditori/finanziatori quali ad esempio banche, di costituire un patrimonio destinato mediante l'apporto di un ramo d'azienda produttivo e magari solo in parte da riadattare e/o ristrutturare. Alla data di destinazione la situazione patrimoniale è la seguente:

a) Attività per 3.100, di cui immobilizzazioni per 1.000, crediti per 2.000 e liquidità per 100;

b) Passività per 3.000, di cui esposizioni verso banche per 2.500 ed altri debiti per 500;

c) Patrimonio netto pari a 100.

La destinazione patrimoniale vede separati (cioè, segregati):

a1) Attività per 2.210, costituite da crediti (buoni) per 2.000 e immobilizzazioni per 210;

b1) Passività per 2.200, costituite per intero da debiti verso banche, quindi,

c1) Netto del patrimonio destinato pari a 10, ossia pari al dieci per cento del patrimonio netto complessivo della società.

Ciò posto, risulta evidente come la creazione del patrimonio destinato rechi *in facto* una grave pregiudizio ai restanti «creditori sociali» – in favore dei privilegiati «creditori particolari» – trovandosi i primi tutelati e garantiti da un patrimonio decurtato e non più utilmente produttivo, giacché con la segregazione patrimoniale gli amministratori hanno «svuotato» la società spostando il *business* produttivo di utili nel patrimonio separato (e rendendolo insensibile alle pretese dei creditori esclusi).

<sup>(96)</sup> Il citato Capo VII (artt. 107-118) è rubricato: «Effetti sugli atti pregiudizievoli ai creditori».