

ANDREA ZOPPINI

Prof. straord. dell'Università di Roma Tre

AUTONOMIA E SEPARAZIONE DEL PATRIMONIO, NELLA PROSPETTIVA DEI PATRIMONI SEPARATI DELLA SOCIETÀ PER AZIONI (*)

SOMMARIO: 1. La disciplina dei « patrimoni dedicati » della società per azioni: considerazioni preliminari. — 2. Una prima ricognizione dei problemi. — 3. L'unità del patrimonio nella dottrina di Aubry e Rau. — 4. La dottrina dello *Zweckvermögen* e le ragioni del suo mancato accoglimento. — 5. Individuazione della fattispecie e profili della disciplina del patrimonio separato. — 6. Analisi economica del diritto e separazione patrimoniale. — 7. Talune conclusioni di ordine sistematico: a) la « fungibilità funzionale » delle tecniche della personificazione e della separazione patrimoniale (nonché della garanzia); b) verso nuovi modelli di garanzia del credito; c) specializzazione della responsabilità patrimoniale e tutela dei creditori « involontari ».

1. — L'art. 4, comma 4°, lett. b, della legge 3 ottobre 2001, n. 366, che delega al governo la riforma del diritto societario, mira a « consentire che la società [per azioni] costituisca patrimoni dedicati ad uno specifico affare, determinandone condizioni, limiti e modalità di rendicontazione, con la possibilità di emettere strumenti finanziari di partecipazione ad esso; prevedere adeguate forme di pubblicità; disciplinare il regime di responsabilità per le obbligazioni riguardanti detti patrimoni e la relativa insolvenza » ⁽¹⁾. La norma delinea così un segmento ulteriore nella traiettoria che va nella direzione della *specializzazione* della responsabilità patrimoniale — di cui concorre a (ri)definire il rilievo sistematico e ne inaridisce il significato giuspolitico — ed inverte il senso della regola che chiama a rispondere il debitore « con tutti i suoi beni presenti e futuri » e assicura a tutti i creditori l'« eguale diritto di essere soddisfatti sui beni del debitore » (come si legge agli artt. 2740, comma 1°, e 2741, comma 1°, c.c.) ⁽²⁾. Sì che taluno sarà indotto a preconizzare anche

(*) Queste pagine rielaborano l'intervento svolto al Convegno di studi in onore del prof. Angelo Falzea su « *Scienza e insegnamento del diritto civile in Italia* », tenutosi a Messina nei giorni 4-7 giugno 2002.

(¹) Per due letture in certo modo opposte della norma si v. P. FERRO-LUZZI, *La disciplina dei patrimoni separati*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 121 ss. (e cfr. anche *Id.*, *I patrimoni « dedicati » e i « gruppi » nella riforma societaria*, in *Riv. not.*, 2002, p. 271 ss.) e F. DI SABATO, *Sui patrimoni dedicati nella riforma societaria*, in *Le società*, 2002, p. 665 ss.

(²) V. in partic. P. SPADA, *Autonomia patrimoniale e nuova legislazione commerciale*, testo dattiloscritto della relazione tenuta il 12 dicembre 1996 presso l'Università La Sapienza di Roma al seminario su *I patrimoni autonomi e separati*, parzialmente ripresa in *Id.*, *Persona giuridica e articolazione del patrimonio: spunti legislativi recenti per un antico dibattito (rileggendo la manualistica istituzionale)*, testo provvisorio della relazione al con-

della responsabilità patrimoniale l'inesorabile e definitivo declino ⁽³⁾.

Nell'arco dell'ultimo decennio del secolo che si è appena chiuso la tecnica della separazione patrimoniale ha conosciuto crescenti applicazioni: ne sono testimonianza, tra le altre, le norme sulle gestioni patrimoniali, poi raccolte nel Testo unico della finanza (cfr. art. 22, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58) ⁽⁴⁾, la legge sui fondi pensione (art. 4, d.lgs. 21 aprile 1993, n. 124, come riformata dalla l. 8 agosto 1995, n. 355) ⁽⁵⁾, la legge sulla c.d. cartolarizzazione dei crediti (art. 3, comma 2°, l. 30 aprile 1999, n. 130) ⁽⁶⁾ e poi, da ultimo, la legge sulla « società per il finanziamento delle infrastrutture » (art. 8, comma 4°, d.l. 15 aprile 2002, n. 63, convertito dalla l. 15 giugno 2002, n. 112) ⁽⁷⁾.

vegno *Scienza e insegnamento del diritto civile in Italia*, tenutosi a Messina nei giorni 4-7 giugno 2002. La tendenza alla specializzazione della responsabilità patrimoniale è diffusamente analizzata da L. BARBIERA, *Responsabilità patrimoniale. Disposizioni generali*, in *Il codice civile. Commentario* diretto da P. Schlesinger (artt. 2740-2744), Milano, 1991, p. 34 ss., per un'analisi del dibattito e del ruolo sistematico assolto dall'art. 2740 c.c. v. E. ROPPO, voce « Responsabilità patrimoniale », in *Enc. del dir.*, vol. XXXIX, s.d., ma Milano, 1988, p. 1041 ss., e Id., *La responsabilità patrimoniale del debitore*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, vol. XIX, 2ª ed., Torino, 1997, p. 485 ss.; in chiave storica v. ALB. CANDIAN, *Discussioni napoleoniche sulla responsabilità patrimoniale (Alle origini dell'art. 2740 codice civile)*, in *Scintillae iuris - Studi in memoria di G. Gorla*, vol. III, Milano, 1994, p. 1805 ss., e EAD., *Le garanzie mobiliari. Modelli e problemi nella prospettiva europea*, Milano, 2001, p. 189 ss.; mentre per una considerazione dell'effettivo valore da assegnarsi alla *par condicio* v. P. SCHLESINGER, *L'eguale diritto dei creditori di essere soddisfatti sui beni del debitore*, in *Le ragioni del diritto. Scritti in onore di L. Mengoni*, I, Milano, 1995, p. 919 ss.

⁽³⁾ Per un'analisi della progressiva contrazione della responsabilità patrimoniale v. L.M. LoPucki, *The Death of Liability*, in *Yale Law J.*, 106 (1996), p. 1 ss.

⁽⁴⁾ Su cui v. diffusamente L. SALAMONE, *Gestione e separazione patrimoniale*, Padova, 2001, ove i necessari riferimenti. Cfr. anche nella prospettiva che qui interessa M. COSSU, *La « gestione di portafogli di investimento » tra diritto dei contratti e diritto dei mercati finanziari*, Milano, 2002, p. 42 ss.; P. MANES, *La segregazione patrimoniale nelle operazioni finanziarie*, in *Contratto e impresa*, 2001, p. 1390 ss., ove un'analisi delle fattispecie che sottendono la separazione patrimoniale e il confronto con il *trust*; G. FERRI jr., *Patrimonio e gestione. Spunti per una ricostruzione sistematica dei fondi comuni di investimento*, in *Riv. dir. comm.*, 1992, I, p. 25 ss., in partic. p. 34 ss.; e merita tutt'ora attenzione quanto considerato da P. RESCIGNO, *Il patrimonio separato nella disciplina dei fondi comuni d'investimento*, in *Aa.Vv.*, *I fondi comuni d'investimento nella l. 77 del 1983*, Milano, 1985, p. 85 ss.

⁽⁵⁾ Cfr., seppure in termini generali, A.D. CANDIAN, *Fondo e fondi: itinerari paragiuridici tra gli usi linguistici*, in *Giur. comm.*, 1998, I, p. 158 ss.; M. BESSONE, *Previdenza complementare*, Torino, 2000, p. 417 ss.

⁽⁶⁾ V. per un inquadramento delle principali problematiche, F. MACARIO, *Aspetti civilistici della cartolarizzazione dei crediti*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, p. 5 ss.; nonché per ulteriori riferimenti v. A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Il credito « cartolarizzato » e la società cessionaria*, ed. provv., Milano, 2000 e D. GALLETTI e G. GUERRIERI, *La cartolarizzazione dei crediti*, Bologna, 2002, p. 123 ss.

⁽⁷⁾ Ove si prevede che « la società può destinare i propri beni e i diritti relativi ad una o più operazioni di finanziamento al soddisfacimento dei diritti dei portatori dei titoli e dei concedenti i finanziamenti di cui al comma 5. I beni e diritti così destinati costituiscono pa-

Rispetto alle fattispecie appena considerate — che potevano forse essere lette nel segno della « decodificazione » e testimoniare il sottrarsi degli interessi economicamente rilevanti ai principî dettati dal codice civile ⁽⁸⁾ —, il « patrimonio dedicato » codifica un regime generale della separazione patrimoniale, seppure 'agganciato' alla fattispecie societaria, atteso che non presuppone un'operazione economica tipizzata (rilevando, quale coelemento della fattispecie, solo la *specificità* dell'affare programmato) ⁽⁹⁾.

Il « patrimonio dedicato » è parimenti innovativo se raffrontato alla società unipersonale a responsabilità limitata, istituto che appartiene all'area tematica della specializzazione della responsabilità patrimoniale, atteso che costituisce lo strumento con cui una parte del patrimonio dell'imprenditore individuale è destinato in via esclusiva all'esercizio dell'impresa ⁽¹⁰⁾. L'art. 7 della XII Direttiva di armonizzazione del diritto delle società (89/667 CEE « relativa alle società a responsabilità limitata con unico socio ») aveva proposto agli Stati membri l'alternativa tra l'unipersonalità della fattispecie societaria e « la possibilità di costituire imprese a responsabilità limitata » nella forma del « patrimonio destinato ad una determinata attività ». In quel momento, tuttavia, il sistema italiano — e così anche gli altri ordinamenti europei, con la significativa eccezione del Portogallo, ove ora i due istituti convivono ⁽¹¹⁾ — si è indirizzato allo strumento societario, dimostrando implicitamente la forza del principio dell'unità del patrimonio e, insieme, la problematica introduzione d'una fattispecie generale del patrimonio separato quale forma d'esercizio dell'impresa ⁽¹²⁾. Oggi, invece, la disciplina del « patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società e da quello relativo ad altre operazioni ».

⁽⁸⁾ Ci si riferisce, com'è ovvio, alle tesi argomentate da N. IRTI (*L'età della decodificazione*, 4ª ed., Milano, 1999).

⁽⁹⁾ Il punto è chiaro nella *Relazione* della legge delega, ed è stato colto dai primi commenti, v. L. SALAMONE, *Gestione e separazione patrimoniale*, cit., p. 16 e G.B. PORTALE, *Dal capitale « assicurato » alle « tracking stocks »*, estratto dalla *Riv. soc.*, 2002, p. 146 ss., p. 167.

⁽¹⁰⁾ Il nesso tra il principio enunciato dall'art. 2740 c.c. e la società unipersonale a responsabilità limitata è una costante della ricostruzione dottrinale, v. tra gli altri — oltre a L. BARBIERA, *Responsabilità patrimoniale. Disposizioni generali*, op. loc. cit. — G.B. PORTALE, *La società unipersonale a responsabilità limitata*, testo della lezione tenuta presso l'Ordine dei Notai del Distretto di Piacenza, il 1º luglio 1993; G. OPPO, *Società, contratto, responsabilità (a proposito della nuova società a responsabilità limitata)*, in questa *Rivista*, 1993, II, p. 187 ss., in partic. p. 190 ss.; M. BIANCA, *Vincoli di destinazione e patrimoni separati*, Padova, 1996, p. 65 ss.

⁽¹¹⁾ Per talune informazioni sul d.l. 25 agosto 1986, n. 248 portoghese v. P. BALZARINI, *L'impresa individuale a responsabilità limitata in Portogallo*, in *Riv. soc.*, 1988, p. 847 ss. (il decreto può leggersi anche in appendice a C. IBBA, *La società a responsabilità limitata con un solo socio (Commento al d.lg. 3 marzo 1993, n. 88)*, Torino, 1995, p. 246 ss.); successivamente il d.l. 31 dicembre 1996, n. 257 ha introdotto la società unipersonale nel *Código das sociedades comerciais* all'art. 270-A ss.

⁽¹²⁾ V. segnatamente C. IBBA, *La s.r.l. unipersonale fra alterità soggettiva e separazione*

nio dedicato » — come si legge nella relazione illustrativa della legge delega — è volta ad evitare il ricorso allo schermo della personalità giuridica quando si tratti solo di realizzare « la mera funzione della separatezza dei patrimoni », avendosi così un risparmio dei costi di amministrazione; sì che alla separazione di patrimoni imputati al medesimo soggetto può accedersi indipendentemente dalla duplicazione soggettiva.

Non è d'altra parte casuale, ponendo l'istituto del « patrimonio dedicato » nella prospettiva della competizione degli ordinamenti giuridici, che il dibattito sulla specializzazione della responsabilità patrimoniale abbia subito una profonda influenza a séguito della Convenzione de L'Aja del 1° luglio 1985 « relativa alla legge applicabile ai *trusts* e al loro riconoscimento » (ratificata dalla Repubblica Italiana con legge 16 ottobre 1989, n. 364 ed entrata in vigore il 1° gennaio 1992) ⁽¹³⁾: in effetti, molti dei risultati che si conseguono nel nostro sistema attraverso la separazione patrimoniale si realizzano negli ordinamenti di *common law* con il *trust* (così è per le gestioni patrimoniali, per i fondi pensione, per la cartolarizzazione, per talune forme di credito all'impresa); e ciò concretamente significa che, in ragione del calcolo economico, l'operatore italiano orienterà la propria scelta tra un istituto del diritto domestico ovvero quello previsto da un diverso ordinamento i cui effetti sono riconosciuti nel nostro ⁽¹⁴⁾.

patrimoniale, in *Studi in onore di P. Rescigno*, vol. IV, 3, *Impresa, società, lavoro*, Milano, 1998, p. 249 ss.; cfr. anche A.-M. PATAULT, *La personne morale d'une nationalisation à l'autre, naissance et mort d'une théorie*, in *Droits*, 17 (1993), p. 79 ss., in partic. p. 80, che ha sottolineato la valenza ideologica, perché consente di proteggere una parte dei beni della persona fisica senza mettere in discussione il principio dell'unità del patrimonio.

⁽¹³⁾ Il *trust* è espressamente richiamato nella relazione illustrativa al c.d. progetto Miro-ne (si legge in *Riv. soc.*, 2000, p. 25 ss., alla p. 43) — da cui la disposizione inerente i « patrimoni dedicati » è stata sostanzialmente ripresa —, che esorta il legislatore delegato a confrontarsi con questo istituto. Per talune considerazioni sul significato da ascrivere all'idea della competizione degli ordinamenti giuridici anche nella prospettiva delle tecniche di limitazione della responsabilità v. A. PERRONE, *Dalla libertà di stabilimento alla competizione tra gli ordinamenti? Riflessioni sul « caso Centros »*, in *Riv. soc.*, 2001, p. 1292 ss., mentre in termini generali si cfr. U. MATTEI e F. PULITINI, *Modelli competitivi, regole giuridiche ed analisi economica*, in *Quadr.*, 1990, p. 77 ss. Proprio nella logica della competizione dei sistemi giuridici mi pare significativo constatare che né la Francia né la Germania hanno aderito alla convenzione dell'Aja, cfr. ad es. un'analisi accentuatamente critica della convenzione in H. COING, *Übernahme des Trusts in unser internationales Privatrecht*, in *Festschrift für T. Heinsius zum 65. Geburtstag*, Berlin-New York, 1991, p. 79 ss., che sostiene l'inopportunità della recezione e guarda con maggior favore ad uno sviluppo 'interno' del *Treuhandrecht* in analogia all'esperienza francese della *fiducie*.

⁽¹⁴⁾ V. per talune considerazioni di ordine sistematico N. LIPARI, *Fiducia statica e trusts*, in *Studi in onore di R. Scognamiglio*, vol. I, Roma, 1997, p. 347 ss.; P. RESCIGNO, *Notazioni a chiusura di un seminario sul « trust »*, in *Europa e dir. priv.*, 1998, p. 453 ss.; G. PALERMO, *Sulla riconducibilità del « trust interno » alle categorie civilistiche*, in *Riv. dir. comm.*, 2000, I, p. 133 ss., e Id., *Contributo allo studio del trust e dei negozi di destinazione disciplinati dal diritto italiano*, *ivi*, 2001, I, p. 391 ss. (e in senso diverso v. C. CASTRONOVO, « Trust » e diritto civile italiano, in *Vita not.*, 1998, p. 1323 ss., e Id., *Il « trust » e « sostiene Lupoi »*, in *Europa*

2. — Non intendo, almeno in questa sede, discutere delle possibili opzioni che si presentano al legislatore delegato a disciplinare il « patrimonio dedicato »; piuttosto — proprio in funzione della comprensione dell'istituto e dell'interpretazione della futura disciplina — ritengo opportuno tentare di cogliere il senso della scelta di codificare, o forse meglio di *ricodificare* sul punto della separazione patrimoniale. D'altra parte, una riflessione che ambisca a cogliere l'incidenza sistematica dei « patrimoni dedicati », e le possibili implicazioni per le categorie concettuali in cui si articola il discorso dello studioso del diritto privato, (*mi*) sembra tanto più necessaria appena si consideri la stratificazione concettuale che accompagna l'« autonomia » e la « separazione » del patrimonio e che attraversa tutto il dibattito dottrinale dell'ottocento e del novecento.

A questo fine, è bene ricordare che — come ha insegnato Riccardo Orestano — il patrimonio separato costituisce un sottoprodotto culturale dell'intrecciarsi della teoria del diritto soggettivo e della teoria della finzione, una lettura della soggettività nel prisma deformante del diritto soggettivo ⁽¹⁵⁾. Ed è senz'altro vero che il patrimonio separato sia stato avvertito come un *problema* dal civilista, abituato a costruire il sistema sulla premessa logica ed ontologica del soggetto di diritti, termine di rapporti cui rimane formalmente estraneo ⁽¹⁶⁾.

Anche per questo, non ritengo essenziale verificare se il patrimonio *autonomo* sia, e allora in che cosa, diverso da quello *separato* ⁽¹⁷⁾, né se quei sintagmi sottendano regimi, normativamente e dogmaticamente, diversi dal patrimonio *dedicato*, come si esprime oggi il legislatore, né ancora se sia giuridicamente isolabile un concetto di patrimonio *segregato* (come si dice con un lemma inelegante che traslitera il *segregated fund* del diritto inglese) ⁽¹⁸⁾.

e dir. priv., 1998, p. 441 ss.; F. GAZZONI, *Tentativo dell'impossibile (osservazioni di un giurista « non vivente » su trust e trascrizione)*, in *Riv. not.*, 2001, p. 11 ss.; e *Id.*, *In Italia tutto è permesso, anche quel che è vietato (lettera aperta a Maurizio Lupoi sul trust e su altre bagatelle)*, *ivi*, p. 1247 ss.; e, naturalmente, le repliche di M. LUPOI, *Riflessioni comparatistiche sui trusts*, in *Europa e dir. priv.*, 1998, p. 425 ss., e *Id.*, *Lettera ad un notaio conoscitore di trust*, in *Riv. not.*, 2001, p. 1159 ss.). Mentre per un'analisi in chiave di circolazione dei modelli giuridici v. R. LENER, *La circolazione del modello del « trust » nel diritto continentale del mercato mobiliare*, in *Riv. soc.*, 1989, p. 1050 ss.

⁽¹⁵⁾ R. ORESTANO, *Diritti soggettivi e diritti senza soggetto* (1960) e « *Persona* » e « *persone giuridiche* » nell'età moderna (1968), ora in *Azione, diritti soggettivi, persone giuridiche*, Bologna, 1978, rispettivamente alle pp. 115 ss. e 193 ss.

⁽¹⁶⁾ La considerazione è di P. FERRO-LUZZI, *La disciplina dei patrimoni separati*, cit., p. 122.

⁽¹⁷⁾ La dottrina più autorevole distingue il patrimonio « autonomo » da quello « separato » che proviene da un solo soggetto, così F. SANTORO-PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, 9ª ed., rist., Napoli, 1986, p. 85 s. Per un recente tentativo di distinguere tra patrimonio autonomo e patrimonio separato v. L. SALAMONE, *Gestione e separazione patrimoniale*, cit., p. 10 ss. e p. 380 ss.

⁽¹⁸⁾ Sulla separazione patrimoniale che si realizza con il *trust* v. segnatamente M. LU-

Ciascuna definizione costituisce un'operazione stipulativa all'interno di proposte ricostruttive che — per rifarsi ancora alla lezione di Orestano — impongono che ne siano discusse le premesse concettuali e ideologiche, piuttosto che gli esiti dogmatico-costruttivi. E, per altro verso, si deve obbiettivamente prendere atto che sia il legislatore sia la giurisprudenza teorica fanno un uso promiscuo dei concetti dell'autonomia e delle separazione, di cui si avvalgono più spesso come sinonimi ovvero come d'un'endiadi (cfr. ad es. l'art. 4, comma 2°, del d. lgs. 21 aprile 1993, n. 124).

È sufficiente, pertanto, fermarsi alla constatazione che di patrimonio separato (o autonomo, « dedicato » o, volendo, 'segregato') si parla « tutte le volte in cui la legge considera un determinato nucleo patrimoniale come oggetto di una *disciplina giuridica particolare* » e, segnatamente, si registra una deviazione (non necessariamente omogenea) dal principio generale della responsabilità patrimoniale ⁽¹⁹⁾. In termini funzionali, o volendo in punto di articolazione della *Schuld* e della *Haftung* ⁽²⁰⁾, ciò significa la creazione di 'classi' creditorie distinte in capo al medesimo soggetto, atteso che « autonomia e separazione significano non solo e non tanto destinazione, in qualche modo giuridicamente rilevante, di un complesso di beni e rapporti ad un certo impiego, ma significano distinta *imputazione* dei rapporti giuridici e *vincolo* del patrimonio ad una specifica funzione di *garanzia*, cioè alla sola garanzia delle obbligazioni nate dalla sua gestione in quell'impiego » ⁽²¹⁾.

poi, *Trusts*, 2ª ed., Milano, 2001, p. 565 ss.; e M. GRAZIADEI, *Diritti nell'interesse altrui. Undisclosed agency e trust nell'esperienza giuridica inglese*, Trento, 1995.

⁽¹⁹⁾ Ho riportato le parole di S. PUGLIATTI, *Gli istituti del diritto civile*, vol. I, Milano, 1943, p. 303 (il corsivo è nel testo) e rinvio segnatamente all'analisi di G. OPPO, *Patrimoni autonomi familiari ed esercizio di attività economiche*, in (questa *Rivista*, 1989, I, p. 273 ss., ed ora in) *Persona e famiglia. Scritti giuridici*, vol. V, Padova, 1992, p. 299 ss.; v. anche i risultati conseguiti nella ricerca monografica di M. BIANCA, *Vincoli di destinazione e patrimoni separati*, cit., p. 162 ss. Cfr. anche A. PINO, *Il patrimonio separato*, Padova, 1950, p. 2 ss.; seppure in una diversa prospettiva, v. G. DE NOVA, *Il principio di unità della successione e la destinazione dei beni alla produzione agricola*, in *Riv. dir. agr.*, 1979, I, p. 509 ss. Nella letteratura francese v. S. GUINCHARD, *L'affectation des biens en droit privé français*, Paris, 1976, p. 330 ss., e per una diffusa analisi nella dottrina belga v. A.-C. VAN GYSEL, *Les masses de liquidation en droit privé. Faillites — Successions — Communautés — Sociétés*, Bruxelles, 1994.

⁽²⁰⁾ Nella relazione illustrativa al c.d. progetto Mirone si legge che la creazione del patrimonio dedicato della società per azioni si collega alla finalità di realizzare « una separazione patrimoniale in grado di condurre ad un regime di autonomia *sul piano della responsabilità* ». Sul significato conoscitivo da ascrivere all'articolazione tra debito e responsabilità v. in particolare B. DIEBSTELKAMP, *Die Lehre von Schuld und Haftung*, in H. COING e W. WILHELM (a cura di), *Wissenschaft und Kodifikation des Privatrechts im 19. Jahrhundert*, vol. VI, *Zur Verselbständigung des Vermögens gegenüber der Person im Privatrecht*, Frankfurt am M., 1982, p. 21 ss., e per il valore della costruzione concettuale v. naturalmente A. DI MAJO, *Delle obbligazioni in generale*, in *Commentario del cod. civ. Scialoja e Branca*, a cura di F. Galgano, IV, *Obbligazioni* (art. 1173-1176), Bologna, 1988, p. 101 ss.

⁽²¹⁾ Così G. OPPO, *Sulla « autonomia » delle sezioni di credito speciale*, in (*Banca, bor-*

Nell'itinerario d'indagine che s'intende qui proporre, quattro (*mi*) sembrano i problemi fondamentali su cui è necessario riflettere prima di tentare talune conclusioni di ordine sistematico.

a) V'è prima di tutto un problema storico, o forse meglio storico-comparatistico, atteso che è necessario chiedersi perché l'idea della indivisibilità del patrimonio individuale, che si lega all'universalità della responsabilità patrimoniale e alla *par condicio creditorum*, abbia così profondamente segnato gli assi ortogonali del sistema privatistico.

b) Parallelamente, è isolabile un problema dogmatico, o volendo di storia dei dogmi, atteso che occorre vagliare per quali ragioni le teorie dello *Zweckvermögen* e del *Sondervermögen*, elaborate dalla dottrina tedesca sin dalla fine dell'ottocento, abbiano incontrato nel nostro ambiente culturale un consenso marginale.

c) Parimenti rilevante è il piano dell'individuazione della fattispecie sottesa alla destinazione patrimoniale e poi delle regole chiamate a governare l'effetto della separazione, problema che riguarda prima di tutto l'interprete intento a ricostruire la disciplina che trova applicazione al patrimonio separato.

d) Si pone, infine, un problema di analisi economica del diritto, quanto alla misura (e ai limiti) in cui è efficiente il ricorso alla separazione dei patrimoni e, più in generale, alle tecniche che garantiscono la specializzazione della responsabilità patrimoniale.

I problemi appena evocati ne suscitano un altro, che tuttavia trascende la limitata finalità di queste pagine: nel momento in cui ci s'interroga su ciò che *non* è soggetto, che si accetta l'idea che possano darsi « dei collegamenti di beni, i quali, per la loro destinazione, e soprattutto per la loro organizzazione in vista della destinazione, diventano in misura e maniera molto varie, termini indipendenti di rapporti giuridici », che si rifiuta ogni esasperata contrapposizione tra il soggetto e l'oggetto del diritto, emerge contestualmente la necessità di svolgere una riflessione su ciò che è il soggetto di diritto e quale ruolo la soggettività assolve nel sistema dell'imputazione giuridica ⁽²²⁾.

sa, tit. cred., 1979, I, p. 1 ss., ed ora in) *Banca e Titoli di credito. Scritti giuridici*, vol. IV, Padova, 1992, p. 26 ss., a p. 32 (il corsivo è nel testo).

(22) La constatazione iniziale e l'interrogativo è formulato da J. CARBONNIER, *Sur les traces du non-sujet de droit*, in *Arch. phil. dr.*, 34 (1989), p. 197 ss. (e dello stesso a. cfr. *Les choses inanimées ont elles une âme?*, in *Anthropologies juridiques. Mélanges P. Braun*, Limoges, 1998, p. 135 ss.); la frase riportata tra virgolette appartiene alla riflessione di F. SANTORO-PASSARELLI, *L'impresa nel sistema del diritto civile*, in (*Riv. dir. comm.*, 1942, I, p. 376 ss., ed ora in) *Saggi di diritto civile*, vol. II, Napoli, 1961, p. 945 ss., a p. 978 ss., la cui modernità merita di essere ricordata; la maturata consapevolezza della relatività quanto alla distinzione tra oggetto e soggetto di diritto è fermata nella pagina di P. RESCIGNO, *Disciplina dei beni e situazioni della persona*, in *Quaderni fiorentini per la storia del pensiero giuridico moderno*, 5-6 (1976-7), II, p. 861 ss., p. 865. Per una prima risposta per quanto concerne la soggettività si v. soprattutto N. LIPARI, *Spunti problematici in tema di soggettività*, in *La civilistica italiana dagli anni '50 ad oggi tra crisi dogmatica e riforme legislative* (Venezia 23-26 giugno 1988), Padova, 1991, p. 55 ss.

3. — Il primo degli interrogativi formulati induce a verificare quale significato si attribuisca nel diritto privato al lemma ‘patrimonio’ — che, è opportuno ricordarlo, è un *Oberbegriff* di elaborazione prettamente dottrinale — e, soprattutto, quale senso abbia postulare la sua necessaria unità/unicità⁽²³⁾.

La dottrina dell’unità e dell’indivisibilità del patrimonio è storicamente ascrivibile ad un’operazione di sistemazione concettuale del materiale normativo francese operata nell’ambiente culturale tedesco: segnatamente alla traduzione realizzata da due professori di Strasburgo, Charles Marie Aubry e Charles Frédéric Rau, del manuale di diritto francese di K.S. Zacharie von Lighental⁽²⁴⁾.

Secondo i due autori francesi, il « patrimonio è un diritto » che « trova il suo fondamento nella stessa personalità » del proprietario: la persona non *ha* un (diritto sul) patrimonio, ma è un patrimonio, nel senso che per il diritto privato essa s’identifica con la vicenda patrimoniale che le compete⁽²⁵⁾. Dalla premessa che il ‘patrimonio’ costituisce la proiezione inscindibilmente connessa alla personalità del soggetto di diritti, e allora necessariamente unitario, si derivano i seguenti corollari logico-prescrittivi: *i*) ogni persona ha un patrimonio e non può separarsene, se non perdendo la personalità; *ii*) ogni persona non ha che un solo patrimonio; *iii*) ogni patrimonio deve necessariamente essere imputato ad una persona⁽²⁶⁾.

⁽²³⁾ Sul valore dell’unità del patrimonio quale principio generale v. G. ALPA, *I principi generali*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da G. Iudica e P. Zatti, Milano, 1993, p. 286 ss.; e segnatamente v. l’analisi di A. GAMBARO, *Segregazione e unità del patrimonio*, in *Trusts e attività fiduciarie*, 2000, p. 155 ss. (secondo il quale « nel suo aspetto interno il patrimonio di un qualunque soggetto si compone in base al principio consensualistico, mentre nei confronti dei creditori esso si compone in base al criterio dell’opponibilità », così a p. 157); mentre in termini generali cfr. V.M. TRIMARCHI, voce « Patrimonio (nozione generale) », in *Enc. del dir.*, vol. XXXII, s.d., ma Milano, 1982, p. 271 ss. Diffusamente A.-C. VAN GYSEL, *Les masses de liquidation en droit privé*, cit., p. 15 ss. Si cfr. anche, seppure in una prospettiva parzialmente diversa, A. SÉRIAUX, *La notion juridique du patrimoine. Brève notations civiliste sur le verbe avoir*, in *Rev. trim. dr. civ.*, 1994, p. 801 ss.; J.A. DORAL GARCIA, *El patrimonio como instrumento técnico jurídico*, in *Anuario de derecho civil*, 1983, p. 1269 ss.

⁽²⁴⁾ C. AUBRY e C. RAU, *Cours de droit civil français*, la cui prima edizione (Strasbourg, 1839-1846; la 2ª ed. è del 1850) è presentata come una traduzione rivista e aumentata dell’opera tedesca di Zacharie (K.S. ZACHARIE VON LIGHENTAL, *Handbuch des Französischen Civilrechts*, Heidelberg, 1827), che dalla terza — cui d’ora in poi si farà riferimento — è indicato come l’ispiratore dell’opera: *Cours de droit civil français. d’après l’ouvrage de M. C.S. Zacharie*, Paris, 1856-1858, il tema del patrimonio è trattato nel vol. V, al § 573 ss. (edizione proposta all’attenzione della dottrina italiana nella traduzione it. curata da F. Muzj, *Corso di diritto francese, sull’opera alemanna di C.S. Zach.*, Napoli, 1857-1858, per quanto attiene al patrimonio t. III, p. 5 ss.).

⁽²⁵⁾ C. AUBRY e C. RAU, *Cours de droit civil français, d’après l’ouvrage de M. C.S. Zacharie*, cit., § 575 (tanto che anche l’indigente, come si legge in quelle pagine, è dotato di un patrimonio, così alla nota 2 di p. 5).

⁽²⁶⁾ Ad un risultato non dissimile perviene la dottrina tedesca che pone a fondamento

Il senso della dottrina di Aubry e Rau — e la profonda influenza spiegata sulla dottrina posteriore ⁽²⁷⁾ — può compiutamente apprezzarsi solo ove si ricordi che il patrimonio così delineato non è solo lo strumento della tecnica costruttiva del privatista: esso è, soprattutto, un « *droit philosophique* », « un diritto innato », insieme predicato ontologico e *a priori* del soggetto di diritto ⁽²⁸⁾. Non è, infatti, possibile cogliere il valore metanormativo di questo concetto giuridico senza considerarne il ruolo giuspolitico in un sistema che riorcina l'imputazione giuridica sul cardine dell'unità del soggetto di diritto e che assegna al diritto privato un valore costituzionale, ossia la funzione di garantire le condizioni della libertà e dell'eguaglianza dei soggetti ⁽²⁹⁾. (Non è d'altra parte casuale che taluno abbia ravvisato nel patrimonio un feticcio sociale e che ad esso attribuisca un valore costitutivo della classe media ⁽³⁰⁾.)

Se si legge in trasparenza la filigrana ideologica della teoria del patrimonio, nel nesso tra il soggetto di diritto e l'unità del patrimonio possono nitidamente riconoscersi tre diverse operazioni insieme d'ingegneria giuridica e di tecnica legislativa. In primo luogo, la connessione tra la personalità e il patrimonio — risolvendo in una regola il presupposto etico implicito al principio di autoresponsabilità — mira a rimuovere le situazioni di privilegio quanto ai

del diritto privato l'etica della libertà kantiana, v. F.C. VON SAVIGNY, *Sistema del diritto romano attuale*, trad. it. di Vittorio Scialoja, vol. I, Torino, 1886, p. 342, secondo il quale « [m]ediente queste due specie di diritti dunque, proprietà ed obbligazioni, viene ad essere esteso oltre i limiti naturali del proprio essere il potere della persona, che ne è investita. Ora lo insieme dei rapporti, che estendono in siffatto modo il potere di un individuo, viene chiamato *patrimonio* di esso, e lo insieme degli istituti giuridici, che vi si riferiscono, *diritto patrimoniale* » (i corsivi sono nel testo); e si rileggi altresì quanto scrive A. FALZEA, *Il soggetto nel sistema dei fenomeni giuridici*, Milano, 1939, a p. 98: « La teoria del patrimonio allo scopo a sua volta è egualmente inaccettabile per la impossibilità logica di concepire un patrimonio giuridico senza soggetto. Il patrimonio infatti si deve considerare costituito non da un complesso di cose ma da diritti, obblighi *etc.*, cioè dalle conseguenze giuridiche nelle quali il soggetto viene legittimato nei vari processi di formazione delle fattispecie oggettive; risulta in tal modo chiaro che tali conseguenze giuridiche presuppongono la esistenza della fattispecie primaria alla quale sono ricollegate, e questa a sua volta è condizionata alla esistenza di un presupposto soggettivo di qualificazione. È appunto la nozione del patrimonio in senso giuridico che dimostra la ineliminabile esigenza di un soggetto il quale ne costituisce il necessario presupposto logico, il punto unitario costante di riferimento » (il corsivo è aggiunto).

⁽²⁷⁾ Basti pensare che la Relazione al decreto che introduce in Portogallo l'*estabelecimento individual de responsabilidade limitada* (e che può leggersi in *Riv. soc.*, 1938, p. 351 ss.) fa esplicito riferimento al rilievo ancora attuale della dottrina di Aubry e Rau.

⁽²⁸⁾ V. ancora C. AUBRY e C. RAU, *Cours de droit civil français, d'après l'ouvrage de M. C.S. Zacharie*, cit., § 577.

⁽²⁹⁾ Su cui il fondamentale contributo di G. TARELLO, *Storia della cultura giuridica moderna*, I, *Assolutismo e codificazione del diritto*, rist., Bologna, s.d., ma 1988, *passim* e part. p. 150 ss., p. 192 ss.

⁽³⁰⁾ Sulla distinzione tra la categoria economica del capitale e la categoria giuridica del patrimonio si può cfr. J. CAPDEVILLE, *Le fétichisme du patrimoine. Essai sur le fondement de la classe moyenne*, Paris, 1986, in partic. p. 362.

riflessi patrimoniali afferenti alla responsabilità patrimoniale e, soprattutto, così impone un limite extra-normativo al legislatore, impedito dal ripristinare regimi di responsabilità diseguale tra i soggetti privati ⁽³¹⁾.

Su un diverso piano, affermare la rilevanza della persona *sub specie* di patrimonio, quale unica realtà accessibile al diritto, ha assolto un ruolo di garanzia rispetto alla persona umana, perché ha negato in materia civile e commerciale la natura satisfattiva dei rimedi che importano la costrizione fisica ⁽³²⁾.

Infine, la costruzione giuridica del patrimonio unico e unitario assolve, sul piano tecnico, un duplice ruolo: nel cristallizzare la relazione biunivoca tra il patrimonio e la volontà del singolo, quale presupposto costitutivo del diritto soggettivo, informa del principio volontaristico la teoria dei beni, così che il proprietario non può essere spogliato dei propri beni se non 'acquistandone' il consenso ⁽³³⁾. Al contempo, si formula il principio, anch'esso implicito nella nozione di proprietà, della soggezione dei beni alla garanzia e all'azione esecutiva del creditore: in questo senso, l'unità del patrimonio e l'universalità della responsabilità patrimoniale hanno garantito l'eguale partecipazione dei soggetti al traffico negoziale e al commercio giuridico ⁽³⁴⁾.

4. — Se quelle appena illustrate sono le ragioni che hanno determinato il successo della teoria dell'unità del patrimonio, la dottrina di Aubry e Rau non ha mancato di suscitare reazioni e critiche anche nell'ambiente culturale francese, ove a taluno è apparsa « inutile », perché sprovvista d'un'autentica capacità esplicativa, quando non addirittura « pericolosa », perché d'ostacolo all'evoluzione dell'ordinamento ⁽³⁵⁾. Ipotizzare la necessaria corrispondenza biunivoca tra il patrimonio e il soggetto di diritti ha indotto la dottrina a riconoscere la soggettività anche nei patrimoni di destinazione (com'è esemplarmente avvenuto per la limitazione della responsabilità concessa all'armatore, per il patrimonio destinato al culto, per l'eredità giacente). Parimenti, ravvisare nel patrimonio una *qualità* del soggetto ha determinato una sovrapposizione, in termini logici e dogmatici, tra la capacità giuridica e (il contenuto del)la titolarità; e così pure porre un unico patrimonio in connessione della medesima volontà ha comportato il paradosso di dover ravvisare nel tutore il

⁽³¹⁾ Per questa analisi v. R. SÈVE, *Déterminations philosophiques d'une théorie juridique: La Théorie du patrimoine d'Aubry et Rau*, in *Arch. phil. dr.*, 24 (1979), p. 247 ss.

⁽³²⁾ R. SÈVE, *Déterminations philosophiques d'une théorie juridique: La Théorie du patrimoine d'Aubry et Rau*, cit., p. 250.

⁽³³⁾ Sia pure in termini generali, molti spunti si traggono da S. RODOTÀ, *Il terribile diritto. Studi sulla proprietà privata*, 2ª ed., Bologna, 1990; cfr. anche A. GAMBARO, *Segregazione e unità del patrimonio*, cit., p. 155 ss.

⁽³⁴⁾ V. ALB. CANDIAN, *Discussioni napoleoniche sulla responsabilità patrimoniale (Alle origini dell'art. 2740 codice civile)*, cit., p. 1810.

⁽³⁵⁾ V. espressamente F. GÉNY, *Méthode d'interprétation et sources en droit privé positif*, 2ª ed., Paris, 1919, p. 443.

titolare del patrimonio dell'incapace ⁽³⁶⁾.

Una reazione a quest'impostazione si ha con la teorica dello *Zweckvermögen*, legata soprattutto ai nomi di Alois Brinz ⁽³⁷⁾ e di Ernst Immanuel Bekker ⁽³⁸⁾, che si sviluppa nell'alveo della dottrina finzionistica della persona giuridica, di cui accoglie la premessa che l'imputazione soggettiva riguarda esclusivamente la persona fisica. Lo 'scopo', e non la volontà del soggetto, è il concetto che a quella dottrina appare idoneo a ricondurre ad unità sistematica le fattispecie in cui il vincolo di destinazione patrimoniale produce un effetto reale ⁽³⁹⁾, sì che il patrimonio (e non il soggetto) diviene termine oggettivo del debito e punto d'incidenza del vincolo e della responsabilità (*Haftung*) ⁽⁴⁰⁾. All'appartenenza, caratteristica dell'imputazione soggettiva, si sostituisce la connessione oggettiva con uno scopo determinato: il patrimonio non è (necessariamente) *di qualcuno*, ma (essenzialmente) *für etwas* ⁽⁴¹⁾.

Parimenti, nella destinazione (*Zwecksatzung*) s'individua la categoria

⁽³⁶⁾ Sono le principali critiche che la dottrina del tempo ha rivolto alla teoria della necessaria corrispondenza tra soggetto e patrimonio. Sulle diverse possibili accezioni del concetto di patrimonio v. H.A. FISCHER, *Subjekt und Vermögen*, in *Festschrift für E. Rosenthal zum siebzigsten Geburtstag*, Jena, 1923, p. 3 ss., in partic. p. 54 ss., e per un'analisi delle differenti prospettazioni teoriche cfr. G. HOHNER, *Subjektlose Rechte. Unter besonderer Berücksichtigung der Blankozession*, Bielefeld, 1969, p. 56 ss.

⁽³⁷⁾ A. BRINZ, *Lehrbuch des Pandektenrechts*, vol. I, 2^a ed. modificata, Erlangen, 1873, p. 201 ss., e il vol. III, parte II (*Das Zweckvermögen*), 2^a ed. modificata, Erlangen, 1888, in partic. p. 453 ss.

⁽³⁸⁾ E.I. BEKKER, *System des heutigen Pandektenrechts*, vol. I, Weimar, 1886, p. 141 ss., e Id., *Zur Lehre vom Rechtssubjekt: Genuß und Verfügung; Zwecksatzung, Zweckvermögen und juristische Person*, in *Jh. Jb.*, 12 (1873), p. 1 ss. Sulla dottrina di Bekker — cui presta particolare attenzione P. SPADA, *Autonomia patrimoniale e nuova legislazione commerciale*, cit., p. 4 del dattiloscritto — merita di essere visto soprattutto M. KRIECHBAUM, *Dogmatik und Rechtsgeschichte bei Ernst Immanuel Bekker*, Ebelsbach, 1984, in partic. p. 145 ss.

⁽³⁹⁾ A. BRINZ, *Lehrbuch des Pandektenrechts*, vol. I, cit., p. 201.

⁽⁴⁰⁾ Non a caso lo stesso Brinz è stato il fautore del superamento della teoria dell'obbligazione di Savigny, da cui è emersa la distinzione concettuale e costruttiva tra *Schuld* e *Haftung*, v. B. DIEBSTEKAMP, *Die Lehre von Schuld und Haftung*, cit., in partic. p. 23 ss., p. 30 ss. Nella prospettiva analitica del vincolo di destinazione cfr. ad es. H. BOEGL, *Der Begriff des Sondervermögens nach Reichsprivatrecht*, Leipzig, 1933, in partic. p. 35. Nella letteratura italiana l'idea che il rapporto obbligatorio corra tra patrimoni, piuttosto che tra soggetti, e si risolva nella *rispondenza*, termine che meglio di 'responsabilità' sembra idoneo a tradurre *Haftung*, è ben rappresentata da V. POLACCO, *Le obbligazioni nel diritto civile italiano*, vol. I, 2^a ed., Roma, 1915, p. 73 ss.

⁽⁴¹⁾ « Da keine Person zu nennen ist, der sie gehört haben, muß etwas gewesen sein, wofür sie gehört haben. Um eben deswillen haben sie für einen Zweck gehört; denn in dem wofür liegt unausweichlich der Zweckgedanke. Folgenweise nannten wir derlei Vermögen Zweckvermögen », così A. BRINZ, *Lehrbuch des Pandektenrechts*, vol. I, cit., a p. 202. In questa prospettiva, l'operazione concettuale di Brinz appare orientata a sostituire alla 'finzione' della persona giuridica un secondo genere di patrimonio, cfr. M. KRIECHBAUM, *Dogmatik und Rechtsgeschichte bei Ernst Immanuel Bekker*, cit., p. 200, che segnala l'impostazione meno astratta e più realista che informa la teoria di Bekker.

concettuale, contrapposta alla disposizione (*Zuwendung*), idonea a sussumere i casi in cui un'attribuzione patrimoniale s'indirizza ad uno scopo invece che ad un altro patrimonio ⁽⁴²⁾. Così è, anche e soprattutto, per la destinazione dei beni all'attività produttiva, rispetto alla quale — con il modello concettuale fornito dal *peculium* — si perviene a spiegare pure il fenomeno della società costruita su base azionaria, intesa anch'essa quale patrimonio allo scopo ⁽⁴³⁾.

Se, dunque, si ripercorre il dibattito dottrinale che accompagna la parallela elaborazione dello *Zweckvermögen* e della persona giuridica ⁽⁴⁴⁾, il patrimonio 'di destinazione' evidenzia una significativa oscillazione tra concezioni diverse, ai cui estremi si colgono l'ipotesi soggettiva della titolarità e quella oggettiva del vincolo di destinazione ⁽⁴⁵⁾. Esso è stato, da un lato, l'artificio concettuale che ha consentito di riassumere le fattispecie che denunciano una soggettivazione incompleta (*Teilpersonifikation*) alla categoria dell'oggetto di diritto. Dall'altro, il patrimonio autonomo (*selbstständig* appunto perché non riferibile ad un soggetto preesistente) — ma anche i 'diritti senza soggetto', la *Gesamthand*, la persona giuridica 'costruttiva' o 'implicita' — è stato lo strumento della dogmatica per attribuire soggettività ai centri d'imputazione che non potevano formalmente qualificarsi come persone giuridiche (com'è avvenuto per le associazioni non riconosciute e, sino a tempi più recenti, in Germania per le società di persone) ⁽⁴⁶⁾.

⁽⁴²⁾ Il concetto è illustrato in questi termini da E.I. BEKKER, *Zur Lehre vom Rechtssubjekt*, cit., p. 62: « Die Zwecksatzung aber besteht darin, daß ich für ein Recht in meinem Vermögen Verfügungsregeln aufstelle, welche dem Zwecke entsprechen den ich demselben setze ».

⁽⁴³⁾ V. segnatamente E.I. BEKKER, *Zweckvermögen, insbesondere Peculium, Handelsvermögen und Actiengesellschaften*, in *ZHR*, 4 (1861), p. 499 ss., in partic. p. 537; su cui v. C. BERGFELD, *Einzelkaufmann und Unternehmen, Person und Organization im Handelsrecht*, in H. COING e W. WILHELM (a cura di), *Wissenschaft und Kodifikation des Privatrechts im 19. Jahrhundert*, vol. VI, cit., p. 126 ss., in partic. p. 141 ss., e A. BÜRGE, *Römisches und Romanistisches zum Unternehmensrecht*, in *Wirtschaft und Recht*, 32 (1980), p. 123 ss., in partic. p. 144 ss.

⁽⁴⁴⁾ Cfr. M. BIANCA, *Vincoli di destinazione e patrimoni separati*, cit., p. 97 ss., e sull'itinerario concettuale della persona giuridica v. P. ZATTI, *Persona giuridica e soggettività*, Padova, 1975, e M. BASILE e A. FALZEA, voce « Persona giuridica (dir. priv.) », in *Enc. del dir.*, vol. XXXIII, s.d., ma Milano, 1983, p. 234 ss.

⁽⁴⁵⁾ Si tratta di un aspetto già evidenziato da E.I. BEKKER, *System des heutigen Pandektenrechts*, cit., p. 142, ove ricorre la distinzione tra *selbstständigen* e *unselbstständigen Zweckvermögen*. V. ad es. L. BIGLIAZZI GERI, voce « Patrimonio autonomo e separato », in *Enc. del dir.*, vol. XXXII, s.d., ma Milano, 1982, p. 280 ss., e le precisazioni proposte dalla stessa autrice, *A proposito di patrimonio autonomo e separato*, in *Studi in onore di P. Rescigno*, vol. II, *Diritto privato*, Milano, 1998, p. 105 ss.

⁽⁴⁶⁾ Per un'analisi v. U. JOHN, *Die organisierte Rechtsperson. System und Probleme der Personifikation im Zivilrecht*, Berlin, 1977, p. 36 ss. (e v. anche Id., *Die Gründung der Einmann-GmbH*, Köln, 1986, p. 3 ss., Id., *Einheit und Spaltung im Begriff der Rechtsperson*, in *Quaderni fiorentini per la storia del pensiero giuridico moderno*, 11-12 [1982-3], t. II, p.

Non è disagiata, anche in questo caso, scorgere la spinta ideologica che muove la dottrina del patrimonio separato, che può ravvisarsi nell'evoluzione del processo economico che sostituisce all'uomo, quale protagonista della scena sociale, il capitale e che promuove una concezione organicistica dell'impresa; sì che il giurista è chiamato a spiegare l'asimmetria tra la responsabilità morale e la responsabilità giuridica, che si determina per la presenza di forme di limitazione della responsabilità patrimoniale, e tenta di conciliare gli istituti del diritto privato elaborati dalle categorie romanistiche con quelli dell'emergente diritto dell'impresa⁽⁴⁷⁾. E come il Barone di Münchhausen, il patrimonio separato, che compone in sé elementi del soggetto e dell'oggetto di diritto, si trae fuori dalla palude del concettualismo tirandosi per i capelli⁽⁴⁸⁾.

Per quanto non siano mancate adesioni alla teoria dello *Zweckvermögen*

947 ss.). Sul dibattito inerente alle tecniche di soggettivazione degli enti non riconosciuti v. P. RESCIGNO, *Enti di fatto e persona giuridica*, in (*Quaderni fiorentini per la storia del pensiero giuridico moderno*, 11-12 [1982-3], II, p. 983 ss., ed ora in) *Persona e comunità*, II (1967-1987), Padova, 1988, p. 119 ss.; cfr. ad es. M. CONDORELLI, *Destinazione di patrimoni e soggettività giuridica nel diritto canonico. Contributo allo studio degli Enti non personificati*, Milano, 1964; per un esplicito richiamo alla dottrina dello *Zweckvermögen* per quanto concerne gli enti privi di personalità giuridica v. F. FERRARA jr. e F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, 12^a ed., Milano, 2002, p. 196; per una riflessione recente sui diritti senza soggetto v. A. ZACCARIA, « *Diritti soggettivi senza soggetto* » e *soggettività giuridica*, in *Studium iuris*, 1996, p. 784 ss. Quanto alla soggettività delle società di persone nel sistema tedesco v. esemplarmente W. FLUME, *Gesellschaft und Gesamthand*, in *ZHR*, 136 (1972), p. 177 ss., in partic. p. 182, ma la dottrina tedesca, a séguito dell'*Umwandlungsgesetz*, ritiene il ricorso alla 'comunità a mani giunte' non più necessario, v. in partic. T. RAISER, *Gesamthand und juristische Person im Licht des neuen Umwandlungsrecht*, in *Arch. civ. Pr.*, 194 (1994), p. 495 ss., e Id., *Gesamthandsgesellschaft oder juristische Person. Eine Geschichte ohne Ende*, in *Festschrift für W. Zöllner zum 70. Geburtstag*, vol. I, Köln-Berlin-Bonn-München, 1998, p. 469 ss., il quale così conclude a p. 486: « Die Gesamthandsgesellschaft als rechtsdogmatische Kategorie ist daher funktionslos und überflüssig geworden. Ihre Geschichte ist am Ende » (e merita peraltro ricordare l'inconsistenza storica della categoria della comunione germanistica, v. E. CONTE, *Comune proprietario o comune rappresentante? La titolarità dei beni collettivi fra dommatica e storiografia*, estratto dalla *Riv. dir. agrario*, 1999, p. 181 ss.).

(⁴⁷) Per un'efficace sintesi dell'evoluzione storica v. F.-W. HENNING, *Grundlinien der wirtschaftswissenschaftlichen Meinungen zum Problem der Haftungsbeschränkung*, in H. COING e W. WILHELM (a cura di), *Wissenschaft und Kodifikation des Privatrechts im 19. Jahrhundert*, vol. VI, cit., p. 21 ss.; per alcuni spunti v. P. ZATTI, *Persona giuridica e soggettività*, cit., p. 106 ss.; M. KRIECHBAUM, *Dogmatik und Rechtsgeschichte bei Ernst Immanuel Bekker*, cit., p. 192 ss.; B. DIEBSTELEKAMP, *Die Lehre von Schuld und Haftung*, cit., p. 43 ss.; sulla progressiva emancipazione del diritto commerciale dal diritto privato generale e dalle categorie romanistiche cfr. A. BÜRGE, *Römisches und Romanistisches zum Unternehmensrecht*, cit., in partic. p. 147 s.

(⁴⁸) Riprendo l'immagine, pensata per i diritti senza soggetto, che si legge nella pagina di U. VON LÜBTOV, *Die Struktur der Pfandrechte und Reallasten. Zugleich ein Beitrag zum Problem der subjectlosen Rechte*, in *Das deutsche Privatrecht in der Mitte des 20. Jahrhunderts. Festschrift für H. Lehman zum 50. Geburtstag*, vol. I, Tübingen, 1956, p. 328 ss., in part. p. 375.

sia nell'ambiente culturale francese sia in quello italiano ⁽⁴⁹⁾, vi sono almeno tre ragioni che hanno impedito la circolazione di questo modello ⁽⁵⁰⁾.

Una prima ragione, di natura prettamente contingente, è legata al limitato accesso diretto alle fonti tedesche, che ne ha impedito un'autentica diffusione, se non in una parte limitata della dottrina ⁽⁵¹⁾. La seconda ragione è di natura essenzialmente tecnica: sostituire — sulla base di una concezione forse malintesa o eccessivamente semplificata della teoria di Brinz — al soggetto di diritti lo scopo non è sembrato un autentico progresso concettuale ⁽⁵²⁾; in effetti, la critica sovente rivolta a chi ravvisa nello scopo il momento unificante del patrimonio è quella di fare anche del patrimonio della persona un « patrimonio allo scopo », per poi magari cadere nel paradosso di ridurre il titolare a suo amministratore (*Besorger*) ⁽⁵³⁾. Infine, all'inizio del novecento vi è stato un rifiuto ideologico legato alla pregiudiziale identificazione della teoria dello *Zweckvermögen* con talune concezioni solidaristiche contrastanti con l'impronta individualistica che caratterizzava la dottrina prevalente ⁽⁵⁴⁾.

Non credo possa dubitarsi che il nostro sistema si avvalga della soggettivizzazione come tecnica e modello di organizzazione dell'imputazione e tenda di preferenza a rappresentare in termini di disciplina del soggetto metaindividuale quelle che sono regole che incidono sui beni ⁽⁵⁵⁾. Sia sufficiente il riferimento al comitato, previsto (dagli artt. 39 ss. c.c.) tra i soggetti dell'attività giuridica, mentre negli altri ordinamenti rileva esclusivamente il regime spe-

⁽⁴⁹⁾ Una rielaborazione della dottrina di Brinz segnata da accenti di originalità è quella di G. BONELLI, *La teoria della persona giuridica*, in questa *Rivista*, 1910, p. 445 ss. e p. 593 ss. (autore cui presta attenzione nella letteratura più recente G. FERRI jr., *Patrimonio e gestione. Spunti per una ricostruzione sistematica dei fondi comuni di investimento*, cit., p. 25 ss.).

⁽⁵⁰⁾ Sintetizzo i risultati cui perviene F. BELLIVIER, *Brinz et la réception de sa théorie du patrimoine en France*, in O. BEAUD e P. WACHSMANN (a cura di), *La science juridique française et la science juridique allemande de 1870 à 1918*, Strasbourg, 1997, p. 165 ss., che mi sembra posseggano una qualche forza esplicativa anche per la cultura giuridica italiana, v. ad es. una diffusa critica del patrimonio allo scopo in F. FERRARA, *Teoria delle persone giuridiche*, in *Il diritto civile italiano secondo la dottrina e la giurisprudenza*, diretto da B. Brugi, Torino, 1915, p. 152 ss.

⁽⁵¹⁾ F. BELLIVIER, *Brinz et la réception de sa théorie du patrimoine en France*, cit., p. 174, ove si considera che un numero molto limitato di autori francesi nel dibattito del primo novecento ha letto direttamente le opere di Brinz.

⁽⁵²⁾ F. BELLIVIER, *Brinz et la réception de sa théorie du patrimoine en France*, cit., p. 175.

⁽⁵³⁾ Cfr. ad es. G. SCHWARZ, *Rechtssubjekt und Rechtszweck. Eine Revision der Lehre der Personen*, in *Arch. bürgerl. Recht*, 32 (1908), p. 12 ss.

⁽⁵⁴⁾ Per questa considerazione v. ancora F. BELLIVIER, *Brinz et la réception de sa théorie du patrimoine en France*, cit., loc. cit.; cfr. anche S. GUINCHARD, *L'affectation des biens en droit privé français*, cit., p. 333 s.

⁽⁵⁵⁾ Il punto è colto molto lucidamente da A. GAMBARO, *La proprietà*, in *Trattato di dir. civ. e comm.*, già diretto da Cicu e Messineo, continuato da L. Mengoni, Milano, 1995, p. 594 ss.

ziale dei beni raccolti (così è per il *Sammelvermögen* nel sistema tedesco o per il *collecting trust* nei sistemi di *common law*) ⁽⁵⁶⁾ e, per altro verso, alla soggettivizzazione delle proprietà collettive e degli usi civici nella forma dell'associazione e della fondazione (l. 31 gennaio 1994, n. 97) ⁽⁵⁷⁾. Si pensi, parimenti, alle operazioni giurisprudenziali che mirano a riconoscere una soggettività giuridica nel *trust* ⁽⁵⁸⁾ o nel condominio degli edifici. Ancora, alle operazioni dottrinali che propongono di riconoscere una soggettività transitoria e strumentale alla persona giuridica in attesa di riconoscimento o prima dell'iscrizione nel registro delle imprese ⁽⁵⁹⁾.

5. — L'opzione preferenziale per la tecnica della soggettivazione, in particolare quando a compierla è la giurisprudenza pratica, non nasconde (necessariamente) la pigrizia culturale dell'interprete o la precomprensione d'una realtà giuridica che si è abituati a costruire sul presupposto del soggetto quale termine necessario dell'effetto giuridico. Piuttosto, si deve realisticamente constatare che il ritardo nell'elaborazione dogmatica del patrimonio separato — di cui ho tentato d'illustrare storicamente le ragioni — si riflette inevitabilmente nel suo marginale rilievo quale strumento interpretativo ⁽⁶⁰⁾.

⁽⁵⁶⁾ V. segnatamente M. GRAZIADEI, *Acquisto per conto di un comitato non riconosciuto e dissociazione della proprietà* in questa *Rivista*, 1988, II, p. 119 ss., e P. CALICETI, *Considerazioni inattuali in tema di comitati*, Milano, 1994. Il che mi ha fatto considerare che anche nel nostro sistema il comitato definisce non uno schema generale, ma un modulo speciale di attività (e di responsabilità) che si aggiunge a quello dell'associazione non riconosciuta, v. sul punto il mio *Le fondazioni. Dalla tipicità alle tipologie*, Napoli, 1995, p. 292 ss. Per un'analisi comparatistica v. ad es. G. ERB, *Sammelvermögen und Stiftung*, Baden-Baden, 1971.

⁽⁵⁷⁾ Su cui v. P. VITUCCI, *Proprietà collettive, diritti dell'utente, autonomia statutaria (le organizzazioni montane e i beni agro-silvo-pastorali tra la storia e la privatizzazione)*, in questa *Rivista*, 2002, II, p. 579.

⁽⁵⁸⁾ Come ha fatto il decreto del Trib. Roma 2 luglio 1999, in sede di reclamo di Pret. Roma, 13 aprile 1999, al fine di applicare al *trustee* il regime dell'amministratore e tutto ciò al fine di negare al *trustee* rimosso la possibilità di esercitare l'azione possessoria v. A. CHIZZINI, *Revoca del trustee e legittimazione all'azione possessoria*, in *Trusts e attività fiduciarie*, 2000, p. 47 ss.; v. altresì la nota di S. BELLONI, *Il trust. Riflessioni a margine di un'azione possessoria*, in *Giur. it.*, 2001, p. 959 ss.

⁽⁵⁹⁾ V. diffusamente G.B. PORTALE, *Conferimenti in natura ed effettività del capitale nella "società per azioni in formazione"*, Milano, 1994, p. 13 ss. (dell'estratto dalla *Riv. soc.*, 1994, p. 1 ss.); per una diversa impostazione che valorizza il vincolo di destinazione v. C. ANGELICI, *Società prima dell'iscrizione e responsabilità di « coloro che hanno agito »*, Milano, 1998. Per le ragioni illustrate tra un attimo (testo e note 60 e 61), rimango convinto che quando si discute dell'imputazione di situazioni soggettive anteriormente al perfezionarsi della vicenda costitutiva della persona giuridica, sia preferibile ragionare nei termini dell'alterità soggettiva, tanto più che si tratta d'un'imputazione funzionale al perfezionarsi del processo formativo della persona giuridica (sia consentito rinviare sul punto a quanto considerato in *Le fondazioni. Dalla tipicità alle tipologie*, cit., p. 235 ss.).

⁽⁶⁰⁾ In termini più generali, come costata D. MESSINETTI, *Il patrimonio separato e la c.d. « cartolarizzazione » dei crediti*, in questa *Rivista*, 2002, II, p. 101 ss., a p. 102, « non esiste

A questo medesimo esito ha senz'altro concorso la significativa incertezza scontata dal procedimento analogico e, di riflesso, il maggior costo operativo dell'istituto, determinato dalla rilevante eterogeneità delle norme che regolano le fattispecie riconducibili alla separazione patrimoniale e così, pure, dal fatto che i modelli e le regole che il sistema propone sono tendenzialmente orientate ad una gestione statica, quando non hanno una finalità liquidatoria ⁽⁶¹⁾.

Prova di quanto si è appena detto può, indirettamente, trarsi dal fatto che la disciplina portoghese dell'*estabelecimento individual de responsabilidade limitada* ha necessitato di ben trentasei articoli, mentre per introdurre la società unipersonale nel nostro ordinamento è stato sufficiente emendare in taluni punti le regole codicistiche già previste per la società a responsabilità limitata ⁽⁶²⁾. Si pensi, per altro verso, alla sostanziale disapplicazione della disciplina dei beni con destinazione particolare dettata all'art. 32 c.c. — in cui può vedersi un fenomeno per gli enti senza scopo di lucro per molti aspetti parallelo a quello del patrimonio separato della società per azioni — : chi è propenso a riconoscere il rilievo reale della destinazione deve prendere atto che il legislatore dà per presupposta la fattispecie e si limita a regolare il profilo connesso all'estinzione della persona giuridica, rimettendo così integralmente all'interprete il compito di ricostruire il regime dell'imputazione degli effetti e quello della responsabilità ⁽⁶³⁾.

una figura prevalente o assorbente di patrimonio separato [...] come principio produttivo di norme particolari implicite, a meno che non sia consentita secondo la normativa di settore, l'utilizzazione del metodo analogico. Ma le soluzioni di indisponibilità delle masse patrimoniali e di deroga alla *par condicio creditorum*, di volta in volta impiegate, non sembrano del tutto omogenee e coerenti ». Analogamente cfr. F. BELLIVIER, *Brinz et la réception de sa théorie du patrimoine en France*, cit., p. 177, la quale costata che il ritardo nell'elaborazione del patrimonio autonomo si riflette nelle incertezze che circondano il trattamento giuridico che l'ordinamento francese riserva al *trust*, alla fiducias e più in generale ai patrimoni di destinazione; il punto è avvertito, con riguardo all'introduzione della disciplina della s.r.l. unipersonale, in termini molto chiari da C. IBBA, *La s.r.l. unipersonale fra alterità soggettiva e separazione patrimoniale*, cit., p. 254. Mi pare che una prova del marginale rilievo interpretativo del patrimonio separato possa, indirettamente, trarsi anche dalle conclusioni in ordine alla soggettività delle sezioni di credito cui perviene F. GALGANO, *Sezioni di credito speciale*, in *Contratto e impresa*, 1985, p. 959 ss.

⁽⁶¹⁾ Sui problemi che rilevano quando la separazione è strumentale alla finalità liquidatoria cfr. A.-C. VAN GYSEL, *Les masses de liquidation en droit privé*, cit., p. 418 ss. e p. 533 ss.; e v. d'altra parte quanto osserva P. SPADA, *La tipicità delle società*, Padova, 1974, p. 170 ss.

⁽⁶²⁾ Ancora v. C. IBBA, *La s.r.l. unipersonale fra alterità soggettiva e separazione patrimoniale*, op. loc. cit.

⁽⁶³⁾ Nel senso del rilievo reale dell'atto di destinazione v. segnatamente F. GALGANO, *Per un'ipotesi sulla natura giuridica dei comitati*, in *Jus*, 1958, p. 69 ss., Id., *Sull'ammissibilità di una fondazione non riconosciuta*, in questa *Rivista*, 1963, II, p. 172 ss. (tesi poi riprese in *Delle persone giuridiche*, in *Commentario del codice civile* a cura di A. Scialoja e G. Branca [artt. 11-35], Bologna-Roma, 1969, in partic. p. 172, p. 148, testo e nota 20, p. 150 n. 27, e in *Delle associazioni non riconosciute e dei comitati*, in *Commentario del codice civile* a cura di A. Scialoja e G. Branca [artt. 36-42], 2ª ed. aggiornata, Bologna-Roma,

Se l'elaborazione teorica del patrimonio separato appare sovente sbilanciata verso l'affinamento della categoria concettuale, è ragionevole attendersi che l'introduzione della disciplina del « patrimonio dedicato » della società per azioni sia destinata a sollecitare una riflessione più intensa sui profili della disciplina e sui criteri che debbono guidare il processo interpretativo analogico. A volere comporre un primo e provvisorio inventario dei problemi che s'intrecciano nel rapporto tra il fatto e la regola del fatto, viene tutt'oggi utile la sistemazione che Alois Brinz propone nel suo *Manuale delle Pandette*, ove il tema degli *Zweckvermögen* trova un'articolazione logica e concettuale nell'individuazione dei differenti tipi di patrimonio separato (*Arten und Fällen*); nelle regole e le modalità di costituzione (*Entstehung*); nel regime dell'amministrazione (*Verwaltung*); nei « privilegi » (*Privilegien*), intesi nel senso delle regole di *ius singulare* che governano il patrimonio; nelle regole che sottendono la modifica o la liquidazione (*Untergang und Übergang*) ⁽⁶⁴⁾.

Dalla riflessione che si è sviluppata nel nostro ordinamento, è possibile in via meramente ricognitiva isolare i seguenti punti.

i) Per quanto concerne la separazione dei patrimoni, l'art. 4, comma 4°, lett. b, della legge 3 ottobre 2001, n. 366, non conforta l'opinione di quanti argomentano che l'effetto della destinazione sia attingibile per la sola forza dell'autonomia privata ⁽⁶⁵⁾. L'autonomia patrimoniale, anche nel caso dei patrimoni separati della società per azioni, è un effetto essenzialmente extraneogoziale sottratto alla competenza dispositiva dei privati e dalla norma integralmente disciplinato.

1976, p. 290 ss.); v. altresì R. RASCIO, *La destinazione di beni senza personalità giuridica*, Napoli, 1971, p. 52 ss.; V. DURANTE, voce « Patrimonio (diritto civile) », in *Enc. giur.*, XXII, Roma, 1990, p. 6 ss. Nel medesimo senso e per ulteriori riferimenti cfr., volendo, il mio *Le fondazioni. Dalla tipicità alle tipologie*, cit., p. 284 ss.

⁽⁶⁴⁾ A. BRINZ, *Lehrbuch des Pandektenrechts*, vol. III, cit., p. 475.

⁽⁶⁵⁾ Sul tema v. soprattutto G. PALERMO, *Le istituzioni prive di riconoscimento*, in AA.Vv., *Amministrazione e rappresentanza negli enti diversi dalle società* (Atti del convegno di Roma, 30 settembre-1° ottobre 1988), Milano, 1990, p. 147 ss. (e per una replica v. P. RESCIGNO, *Intervento conclusivo*, ibi, p. 466 ss.). Ib., *Autonomia negoziale e fiducia*, in *Studi in onore di P. Rescigno*, vol. V, 3, *Responsabilità civile e tutela dei diritti*, Milano, 1998, p. 340 ss., Ib., *Sulla riconducibilità del « trust interno » alle categorie civilistiche*, cit., p. 133 ss., Ib., *Contributo allo studio del trust e dei negozi di destinazione disciplinati dal diritto italiano*, cit., p. 391 ss., a p. 417. Cfr. anche U. LA PORTA, *Destinazione di beni allo scopo e causa negoziale*, Napoli, 1994, il cui contributo mira ad isolare sul piano causale il negozio di destinazione patrimoniale, che si afferma suscettivo di produrre effetti per la generalità dei terzi se diretto « a perseguire interessi meritevoli di tutela, anche in comparazione con le esigenze di protezione del credito » (p. 96); anche Ib., *L'esercizio di impresa commerciale tra fondazione e patrimonio separato*, in AA.Vv., *Fondazione e impresa*, XXXV Congresso Nazionale del Notariato (Stresa, 26-29 settembre 1996), Roma, 1996, p. 111 ss.

Più significativo mi parrebbe, invece, riflettere sulle ipotesi in cui la destinazione patrimoniale acquista rilievo reale in ragione dell'oggettiva connessione con una determinata attività e con l'affidamento che ciò determina nei terzi, come nel caso della società apparente, v. per taluni spunti in questo senso C. ANGELICI, voce « Società apparente », in *Enc. giur.*, vol. XXIX, Roma, 1993, in partic. p. 4.

Al fine della destinazione patrimoniale e dell'opponibilità ai terzi, è pertanto insufficiente un'organizzazione e gestione separata di taluni rapporti giuridici; ciò che invece rileva, oltre che per i terzi anche per il disponente, è il prodursi dell'antecedente che la norma tassativamente esige quale condizione della separazione del patrimonio (art. 2740, comma 2°, c.c.) ⁽⁶⁶⁾. Parimenti, è al contenuto della norma che dovrà guardarsi per verificare il grado e gli effetti della separazione che il legislatore ha voluto disciplinare ⁽⁶⁷⁾.

A questo riguardo, la letteratura italiana ha conosciuto il dibattito esemplare sulla fondazione fiduciaria, ossia sull'ammissibilità della destinazione d'un patrimonio ad uno scopo senza la creazione d'un'autonoma persona giuridica ⁽⁶⁸⁾, e sul punto deve ribadirsi — fuori delle ipotesi tipiche — la risposta negativa, in considerazione degli argomenti di politica legislativa che possono desumersi dal regime della donazione e dalla sostituzione negli atti di ultima volontà, così come dalle norme relative all'usufrutto successivo e alla sostituzione fedecommissaria ⁽⁶⁹⁾.

⁽⁶⁶⁾ V., per tutti, E. ROPPO, voce « Responsabilità patrimoniale », cit., p. 1050 ss., e Id., *La responsabilità patrimoniale del debitore*, cit., p. 508 ss.; nel senso che non sia possibile argomentare analogicamente ove si tratti di separazione patrimoniale v. G. ORPO, *Sulla « autonomia » delle sezioni di credito speciale*, cit., pp. 40 e 42. In effetti, se sganciato dagli effetti previsti dall'ordinamento, la volontà del disponente così come può indicare un determinato scopo, può successivamente sempre riappropriarsi del patrimonio rimuovendo la destinazione programmata, o per dirla con P. SPADA, *Autonomia patrimoniale e nuova legislazione commerciale*, cit., p. 4 del dattiloscritto, « la destinazione individuale è sentita come precaria, perché nel momento in cui riconosce una *Zwecksatzung* individuale, non può non riconoscere una *Zweckabschaffung* altrettanto individuale »; cfr. anche R. RASCIO, *La destinazione di beni senza personalità giuridica*, cit., p. 3 ss. D'altra parte, anche nella dottrina dello *Zweckvermögen* la destinazione patrimoniale non era affidata alla mera manifestazione di volontà del disponente v. A. BRINZ, *Lehrbuch des Pandektenrechts*, vol. III, cit., p. 517 ss., atteso che pone il problema del controllo pubblico sui patrimoni di destinazione; cfr. anche E.I. BEKKER, *System des heutigen Pandektenrechts*, cit., p. 146.

⁽⁶⁷⁾ Ad es. sul problema della separazione unilaterale o bilaterale dei patrimoni con riguardo alla c.d. cartolarizzazione dei crediti v. A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Il credito « cartolarizzato » e la società cessionaria*, cit., p. 113 ss.

⁽⁶⁸⁾ La fondazione fiduciaria « ist gegeben, wenn jemand einer schon vorhanden (physischen oder juristischen) Person Rechte mit der Bestimmung zuwendet, das Empfangene für stiftungsmäßige, insbesondere gemeinnützige Zwecke zu verwalten und zu verwenden », così H. COING, *Die Treuhand kraft privaten Rechtsgeschäfts*, München, 1973, p. 57. Per una ricognizione nella letteratura italiana v. F. GRECO, *Le fondazioni non riconosciute*, Milano, 1980, e per un'analisi della giurisprudenza, da cui risulta che i giudici sono propensi ad attribuire la soggettività solo nelle ipotesi in cui si tratti d'una fondazione in attesa di riconoscimento, v. S. BAZZANI, *Le fondazioni non riconosciute*, in *Nuova giur. civ.*, 1988, II, p. 137 ss., cui adde Trib. Napoli, ord., 26 giugno 1998, in *Foro it.*, 1999, I, c. 347 ss., con nota di F. DI CIOMMO, *Sulle fondazioni non riconosciute*.

⁽⁶⁹⁾ Per tutti v. P. RESCIGNO, *Fondazione e impresa*, in (*Riv. soc.*, 1967, p. 812 ss., ed ora in) *Persona e comunità*, II (1967-1987), Padova, 1988, p. 55 ss., in partic. p. 61 s., testo e n. 7. Sempre P. RESCIGNO, ha considerato l'inedoneità di « ipotesi disparate » — quali i fondi sociali per l'assistenza e la previdenza, il fondo patrimoniale della famiglia, i comitati o la *Vorstiftung* — alla costruzione di un istituto con caratteri unitari; pertanto il legislatore

ii) Nella norma della legge delega trova conferma il nesso tra il rilievo reale della destinazione patrimoniale e il realizzarsi dell'adempimento pubblicitario, che costituisce un presupposto essenziale all'opponibilità del vincolo⁽⁷⁰⁾; e ciò vale, evidentemente, anche per i beni che in un momento successivo siano ricompresi nel vincolo di destinazione (cfr. artt. 170 e 2647, comma 2°, c.c.). Per altro verso, l'effetto della separazione patrimoniale impone necessariamente l'obbligo della separata gestione e della separata contabilità dei rapporti che si determinano (problema che nel passato si era posto in modo esemplare con riguardo alla disciplina dei fondi di pensione interni prevista dall'art. 2117 c.c.⁽⁷¹⁾).

iii) Per quanto concerne le regole di amministrazione e i relativi vincoli (cfr. art. 168, comma 3°, c.c.; art. 21 T.U.F.; art. 2, comma 3°, lett. d, l. 30 aprile 1999, n. 130), e fermo restando il problema dell'imputazione al patrimonio separato dei relativi costi di gestione⁽⁷²⁾, l'articolazione della discipli-

che si appresti « a riscrivere il regime delle fondazioni non è tenuto ad affrontarlo, anzi conviene che se ne astenga, rinunciando alla pretesa di recuperare la pretesa unità di una categoria dogmatica » (*Le fondazioni. Prospettive e linee di riforma*, in Ib. [a cura di], *Le fondazioni in Italia e all'estero*, Padova, 1989, p. 467 ss., così a p. 475).

⁽⁷⁰⁾ Su questo tema v. A. GAMBARO, *Notarella in tema di trascrizione degli acquisti immobiliari del trustee ai sensi della XV Convenzione dell'Aja*, in questa *Rivista*, 2002, II, p. 257 ss. Per un opportuno confronto sistematico cfr. C. IBBA, *Pubblicità e responsabilità nella s.r.l. unipersonale*, in *Giur. comm.*, 1994, I, p. 266 ss., in partic. p. 272. Conseguentemente la regola che impone la pubblicità, sul presupposto dell'effetto della separazione patrimoniale, può argomentarsi anche quando non espressamente prevista, cfr. ad es. F. GALCANO, *Delle persone giuridiche*, cit., p. 370, testo e n. 2, per il quale deve farsi menzione dello scopo di destinazione, quando si tratti di beni immobili, nella intestazione dei registri immobiliari, nel separato inventario per i beni mobili, nel deposito bancario per il denaro; nel senso che pubblicità del vincolo di destinazione costituisce oggetto di un vero e proprio obbligo v. H. COING, *Die Treuhand kraft privaten Rechtsgeschäfts*, cit., p. 142 ss., il quale ricorda il principio generale attinente all'obbligo di rendere evidente la separazione tra i beni in proprietà fiduciaria e quelli personali; per una diversa impostazione v. R. RASCIO, *La destinazione di beni senza personalità giuridica*, cit., p. 128, nota 97, che quanto ai beni con destinazione particolare argomenta dall'assenza di specifiche disposizioni che impongano la pubblicità.

⁽⁷¹⁾ Mentre ora l'art. 5, lett. b, del d. lgs. 21 aprile 1993, n. 124, prevede che la costituzione del fondo pensione non è autorizzata « se il patrimonio di destinazione non risulti dotato di strutture gestionali, amministrative e contabili *separate* da quella della società o dell'ente ». Sulla precedente disciplina v. R. RASCIO, *La destinazione di beni senza personalità giuridica*, cit., p. 170 ss., e G. PONZANELLI, *I fondi di pensione nell'esperienza nordamericana e in quella italiana*, in questa *Rivista*, 1988, I, p. 109 ss. Sul tema si segnala anche J.-L. KRAFFT, *Les fonds de prévoyance et la théorie générale des fondations*, thèse, Lausanne, 1956.

⁽⁷²⁾ V. espressamente G. ORPO, *Sulla "autonomia" delle sezioni di credito speciale*, cit., p. 57, seppure con riguardo alle gestioni separate non assistite da rilievo reale. Il problema si pone ad esempio per quanto concerne la c.d. cartolarizzazione in relazione alla possibilità di imputare al patrimonio separato i costi inerenti i servizi di gestione, nonché — ma sul punto ad es. in senso dubitativo P. SCHLESINGER, *Cartolarizzazione dei crediti e tutela del risparmio*, in questa *Rivista*, 2001, II, p. 265 ss., a p. 269 — la remunerazione del soggetto gestore, v. F. MACARIO, *Aspetti civilistici della cartolarizzazione dei crediti*, cit., p. 17.

na necessariamente riflette quello che nella dottrina di Brinz è indicato come il 'grado di appartenenza' dei beni (*Grade der Zugehörigkeit*) ⁽⁷³⁾. Problema che, prima di tutto, concerne gli effetti dell'atto di disposizione non conforme al paradigma della destinazione (cfr. art. 169 c.c.; art. 21, comma 2°, T.U.F.) ⁽⁷⁴⁾, così come le regole che disciplinano la reintegrazione del patrimonio separato rispetto agli effetti decrementativi che si sono prodotti ⁽⁷⁵⁾.

Sempre nell'area tematica dell'amministrazione dev'essere considerata l'imputazione dell'impresa al patrimonio autonomo, un'ipotesi questa in cui taluno potrebbe (impropriamente) ravvisare un'impresa senza imprenditore. Ferma restando l'ammissibilità della fattispecie, che in termini generali può senz'altro desumersi dall'analisi del diritto di famiglia, successorio e fallimentare ⁽⁷⁶⁾, l'interprete è in questo caso chiamato a verificare le conseguenze quanto alla compatibilità e il riflesso sulla disciplina applicabile che si produce per il fatto che forma di esercizio dell'impresa è il patrimonio separato e che la responsabilità e così pure l'insolvenza trova — almeno in linea di principio — un limite nei beni soggetti al vincolo di destinazione ⁽⁷⁷⁾.

iv) Parimenti rilevante è la possibilità di configurare, e poi di disciplinare, i rapporti 'intergestori' che corrono tra il patrimonio destinato alla garanzia generale e quello soggetto alle regole speciali di destinazione ⁽⁷⁸⁾.

⁽⁷³⁾ E che nel pensiero di A. BRINZ, *Lehrbuch des Pandektenrechts*, cit., p. 475, si legava essenzialmente all'alienabilità ovvero all'inalienabilità dei beni soggetti al vincolo di destinazione.

⁽⁷⁴⁾ Cfr. in termini generali M. BIANCA, *Vincoli di destinazione e patrimoni separati*, cit., p. 196 ss. Per quanto concerne gli atti abusivi di amministrazione del fondo patrimoniale v., anche per un'indicazione delle diverse soluzioni, T. AULETTA, *Il fondo patrimoniale*, in *Il codice civile. Commentario* diretto da P. Schlesinger (artt. 167-171), Milano, 1992, p. 258 ss.; nel senso della nullità dell'atto dispositivo per quanto concerne il patrimonio separato nella cartolarizzazione cfr. D. MESSINETTI, *Il patrimonio separato e la c.d. « cartolarizzazione » dei crediti*, cit., p. 107 ss.

⁽⁷⁵⁾ Sull'applicabilità delle regole della surrogazione reale v. M. BIANCA, *Vincoli di destinazione e patrimoni separati*, cit., p. 228 ss.; tesi generalmente condivisa v. B. DAUNER-LIEB, *Unternehmen in Sondervermögen: Haftung und Haftungsbeschränkung. Zugleich ein Beitrag zum Unternehmen im Erbgang*, Tübingen, 1998, p. 52 s., ove ulteriori riferimenti; analogamente A.-C. VAN GYSEL, *Les masses de liquidation en droit privé*, cit., p. 346 ss.

⁽⁷⁶⁾ V. G. OPPO, *Impresa e imprenditore*, (voce dell'*Enc. giur.*, vol. XVI, Roma, 1989, ed ora) in *Diritto dell'impresa. Scritti giuridici*, vol. II, Padova, 1992, p. 263 ss., in partic. p. 289 ss.

⁽⁷⁷⁾ V. G. OPPO, *Patrimoni autonomi familiari ed esercizio di attività economiche*, cit., p. 299 ss., secondo il quale l'imputazione dell'impresa non è compatibile con il regime del patrimonio autonomo nei casi in cui la finalità di questo sia liquidativa, come nell'eredità beneficiata, ovvero nei casi in cui non sussistano strumenti per assicurare l'individuazione dei beni, come per il fondo patrimoniale. Per un diffuso quadro nella dottrina tedesca v. B. DAUNER-LIEB, *Unternehmen in Sondervermögen: Haftung und Haftungsbeschränkung. Zugleich ein Beitrag zum Unternehmen im Erbgang*, cit., p. 152 ss.

⁽⁷⁸⁾ Il termine — utilizzato da G. OPPO (*Sulla "autonomia" delle sezioni di credito speciale*, cit., p. 54 ss.) — per le gestioni contabilmente separate delle sezioni di credito — è

Il problema è stato tradizionalmente affrontato muovendo dalla disciplina dell'eredità beneficiata, rispetto alla quale si è vagliata l'applicabilità delle regole dettate per i fatti estintivi dei rapporti obbligatori, quali la compensazione (cfr. art. 490, comma 2°, c.c.; esplicitamente in senso negativo art. 22, comma 2°, T.U.F.) e la confusione⁽⁷⁹⁾. Sul tema è, tuttavia, necessario riflettere in una prospettiva diversa da quella liquidatoria, considerando gli scambi di valore che possono realizzarsi tra le diverse masse patrimoniali, atteso che in questo modo si altera la garanzia patrimoniale delle retrostanti classi creditorie⁽⁸⁰⁾. Dalla riflessione maturata quando la separazione patrimoniale è *solo* contabile — come nel caso delle sezioni di credito speciale o, per altro verso, delle c.d. *tracking stocks*, ossia delle azioni il cui rendimento è correlato ai risultati di un determinato settore dell'attività sociale⁽⁸¹⁾ — siamo avvertiti della concretezza del tema: emblematico è l'utilizzo d'una provvista patrimoniale riferibile ad un diverso comparto patrimoniale, caso in cui si ritiene che nel reintegrare la liquidità debbano includersi gli interessi nel frattempo maturati⁽⁸²⁾ ⁽⁸³⁾.

stato ripreso da G.B. PORTALE, *Dal capitale « assicurato » alle « tracking stocks »*, cit., p. 168, il quale con riguardo ai « patrimoni dedicati » segnala la « possibile configurazione di rapporti, se non intersoggettivi, *intergestori* tra il patrimonio (o i patrimoni) destinato(i) e la società ».

⁽⁷⁹⁾ Per quanto concerne la compensazione e la confusione, la tesi negativa è argomentata da M. BIANCA, *Vincoli di destinazione e patrimoni separati*, cit., p. 217 ss., ed ivi gli ulteriori riferimenti, che argomenta dalla finalità e dall'indisponibilità del vincolo di destinazione. L'affermazione della compensabilità del debito facente capo al patrimonio autonomo è contenuta in un *obiter dictum* di Cass. 30 maggio 1994, n. 5273, in *Nuova giur. civ.*, 1995, I, p. 121 ss., con nota di U. BRECCIA, *Nozione di reciprocità e divieti di compensazione: fra dualità delle persone (pubbliche e private) e dualità dei patrimoni*.

⁽⁸⁰⁾ L'espressione « scambi di valore » è ritenuta preferibile a quella di rapporto, sul presupposto che esso possa correre solo tra due distinti soggetti, da U. NATOLI, *L'amministrazione dei beni ereditari*, vol. II, Milano, 1968, p. 98.

⁽⁸¹⁾ Per un accostamento dell'istituto al patrimonio separato della società per azioni v. M. LAMANDINI, *Società di capitali e struttura finanziaria: spunti per la riforma*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 138 ss., a p. 142 s. (e dello stesso a. v. *Struttura finanziaria e governo nelle società di capitali*, Bologna, 2001). Ulteriori informazioni in G.B. PORTALE, *Dal capitale « assicurato » alle « tracking stocks »*, cit., p. 162 ss., e nella diffusa indagine di S. THIEL, *Spartenacktien für deutsche Aktiengesellschaften. Übername des US-amerikanischen Tracking Stock-Modells in europäische Rechtsordnungen*, Köln-Berlin-Bonn-München, 2001.

⁽⁸²⁾ Espressamente con riguardo al caso delle sezioni di credito v. G. OPRO, *Sulla « autonomia » delle sezioni di credito speciale*, cit., p. 57, secondo il quale « è da ritenere che i rapporti di anticipazione tra Azienda e Sezioni e tra Sezioni *inter se*, debbano, per rispetto dell'autonomia delle gestioni, regolarsi come produttivi di interessi ». Analogamente per quanto concerne le *tracking stocks* v. J.J. HASS, *Directorial Fiduciary Duties in a Tracking Stocks Equity Structure: The Need for a Duty of Fairness*, in *Mich. Law Rev.*, 94 (1996), p. 2089 ss., in particolare p. 2126 ss., il quale con riguardo al fenomeno degli *intragroup transactions and dealings* considera che il prestito tra i comparti riferibili alle diverse emissioni azionarie è ammissibile a condizione che esso produca interessi nella misura media di quella praticata dai creditori alla società.

⁽⁸³⁾ Per converso, l'art. 2490 *bis*, comma 2°, c.c., ha attenuato l'alterità soggettiva pre-

Più in generale, in termini concettuali e normativi, il problema che si pone è se ad un rapporto tipicamente unisoggettivo (qual è quello che corre tra l'unico titolare e il patrimonio separato), possano applicarsi gli istituti che presuppongono l'intersoggettività — si pensi alla regola del conflitto di interessi o del contratto con se stesso —, così come ci si può chiedere se (e allora in che misura) possa trovare applicazione la disciplina dei rapporti obbligatori ⁽⁸⁴⁾. Ovvero, ci si può chiedere se i problemi appena evocati non debbano, piuttosto, trovare disciplina in termini di doveri connessi all'attività gestoria ⁽⁸⁵⁾.

v) Infine, proprio in ragione della rilevanza per lo stesso disponente della separazione patrimoniale, alla disciplina dovrà aversi riguardo al fine di vagliare le condizioni e i limiti in cui è possibile rimuovere il vincolo di destinazione ⁽⁸⁶⁾. Analogamente, dovranno considerarsi gli effetti della destinazione

vedendo che l'unico socio creditore della società unipersonale non possa giovare delle cause legittime di prelazione (la norma è, tuttavia, destinata a venire meno con la riforma del diritto societario, in ragione dell'introduzione della disciplina dei gruppi di società); sul punto v. segnatamente C. IBBA, *La s.r.l. unipersonale fra alterità soggettiva e separazione patrimoniale*, cit., p. 252, e Id., *La società a responsabilità limitata con un solo socio (Commento al d.lg. 3 marzo 1993, n. 88)*, cit., p. 127, secondo il quale « fuor di dubbio è anche, da un punto di vista sistematico, che nella disposizione in esame si concreti un'attenuazione dell'alterità fra socio unico e società totalitariamente controllata: l'ordinamento, con l'istituto della s.r.l. originariamente unipersonale, da un lato consente all'imprenditore individuale di "separare" dal suo patrimonio una determinata massa patrimoniale (conferendola appunto alla s.r.l.), dall'altro però attenua questa separazione impedendo di fondarvi ragioni di preferenza dell'imprenditore rispetto ai terzi su ciò che, sostanzialmente, era ed è rimasto suo ».

⁽⁸⁴⁾ Ci si riferisce, ovviamente, all'impostazione teorica proposta da S. PUGLIATTI, *Il rapporto giuridico unisoggettivo*, in *Diritto civile. Metodo-Teoria-Pratica*, Milano, 1951, p. 395 ss. Per l'ammissibilità di rapporti obbligatori intercorrenti con il patrimonio separato v. ad es. A. VON TUHR, *Der Allgemeine Teil des Deutschen Rechts*, vol. I, Leipzig, 1910, p. 338 ss. (una diversa posizione, e la ricognizione del dibattito nella dottrina tedesca meno recente, in A. HUNN, *Die Trennung des Sondervermögens vom Hauptvermögens in ihren Beziehungen zum Schuldrecht*, Diss. Frankfurt am M., 1931, in partic. 87 ss.). Si possono, altresì, trarre taluni utili spunti elaborati nella prospettiva, poi disattesa, di introdurre l'impresa unipersonale a responsabilità limitata nel sistema francese nella forma del patrimonio autonomo dell'imprenditore, v. C. CHAMPAUD, *L'entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée. Rapport du groupe d'étude chargé d'étudier la possibilité d'introduire l'E.P.R.L. dans le droit français*, in *Rev. trim. dr. civ.*, 1979, p. 579 ss., in partic. p. 624 ss.; cfr. anche per quella tedesca in P. ULMER e C. IHRIG, *Die Rechtsnatur der Einmann-Gründungsorganisation*, in *GmbHR*, 1988, p. 373 ss., a p. 376 ss.

⁽⁸⁵⁾ Sempre per un rapporto con le azioni correlate con riguardo ai doveri fiduciari degli amministratori v. J.J. HASS, *Directorial Fiduciary Duties in a Tracking Stocks Equity Structure: The Need for a Duty of Fairness*, cit., p. 2162 ss.

⁽⁸⁶⁾ Ad es. sulle problematiche connesse allo scioglimento del fondo patrimoniale, ove la soluzione può essere diversa a seconda che si ritenga prevalente l'interesse al rispetto del vincolo di destinazione ovvero l'interesse alla ricomposizione della garanzia patrimoniale generica dei creditori, v. A. ZACCARIA, *Lo scioglimento del fondo patrimoniale per contrario consenso*, in *Studium iuris*, 1999, p. 763 ss.; Trib. min. L'Aquila, ord., 3 maggio 2001, in *Famiglia e dir.*, 2001, p. 541 ss., annotata da P. MOROZZO DELLA ROCCA, *Lo scioglimento consensuale del fondo patrimoniale in presenza di figli minori d'età*.

una volta conseguito lo scopo o nell'impossibilità di conseguirlo (art. 42 c.c.; art. 171, comma 1°, c.c.), così come le conseguenze che si determinano per il fatto dell'estinzione del titolare (art. 32 c.c.) ⁽⁸⁷⁾ e il regime dell'opponibilità in sede fallimentare ⁽⁸⁸⁾.

6. — Su un diverso piano rispetto a quelli sin'ora percorsi, si pone l'analisi degli effetti determinati dalla norma che sollecita l'introduzione del « patrimonio dedicato » nella società per azioni, che devono essere vagliati (anche) in relazione alla finalità di ampliare e diversificare i canali di finanziamento dell'impresa ⁽⁸⁹⁾.

Già s'è detto che la previsione del nuovo istituto si giustifica per l'esigenza di contenere i costi transattivi quando alla duplicazione soggettiva si voglia pervenire al (solo) fine di realizzare la separazione patrimoniale. Il costo *evitabile* è quello riferibile alla costituzione e all'amministrazione d'una società che è mero 'veicolo' dei rapporti giuridici che si vogliono separare dal restante patrimonio ⁽⁹⁰⁾. Per altro verso, la separazione patrimoniale, quale antecedente d'una limitazione della responsabilità, costituisce lo strumento della gestione razionale del rischio d'impresa e un incentivo all'investimento ⁽⁹¹⁾: ba-

⁽⁸⁷⁾ V. ad es. il problema su cui si è pronunciato il Trib. Roma, 9 marzo 1993, in *Nuova giur. civ.*, 1995, I, p. 243 ss., annotata da P. PUTTI, *Sulla normativa regolante la successione del Baliaggio di S. Sebastiano (detto Barberini)*.

⁽⁸⁸⁾ Ad es. con riguardo al problema del comitato e della fondazione fiduciaria v. P.G. JAEGER, *La separazione del patrimonio fiduciario nel fallimento*, Milano, 1968, p. 395 ss.; per il fondo patrimoniale v. G. OPPO, *In tema di autonomia del fondo patrimoniale*, in (AA.VV., *Questioni di diritto patrimoniale della famiglia, discusse da vari giuristi e dedicate ad A. Trabucchi*, Padova, 1989, p. 119 ss., ed ora in) *Persona e famiglia. Scritti giuridici*, vol. V, cit., p. 525 ss.; per quanto concerne le gestioni patrimoniali v. G. SANTONI, *Separazione patrimoniale e liquidazione coatta amministrativa*, in questa *Rivista*, 2001, II, p. 61 ss., tema su cui cfr. anche P. GAGGERO, *L'inefficienza della regola sulla separazione dei patrimoni dei clienti nella disciplina relativa ai servizi di investimento*, in G. ALPA *et al.* (a cura di), *Analisi economica del diritto privato*, Milano, 1998, p. 427 ss.

⁽⁸⁹⁾ Sull'analisi economica del diritto quale considerazione delle conseguenze allocative conseguenti al processo interpretativo v. F. DENOZZA, *Norme efficienti. L'analisi economica delle regole giuridiche*, Milano, 2002. Per un'analisi dei problemi sottesi alla riforma del finanziamento dell'impresa cfr. ad es. M. HOFFMAN-BECKING, *Vorschläge der Regierungskommission "Corporate Governance" zum Recht der Unternehmensfinanzierung*, in P. HOMMELOF *et al.* (a cura di), *Corporate Governance*, Heidelberg, 2002, p. 215 ss.

⁽⁹⁰⁾ Come è dato ravvisare nel caso esemplare del *project financing* (su cui *infra* alla nota 112) e nella c.d. cartolarizzazione, ove ai sensi dell'art. 3, comma 2°, l. 30 aprile 1999, n. 130, la società 'veicolo' è quella destinata ad essere cessionaria dei crediti, che in questo modo sono separati dal c.d. *originator* cessionario, v. per i riferimenti *supra* alla nota 6.

⁽⁹¹⁾ Che è poi la giustificazione classica della limitazione della responsabilità patrimoniale, v. nella prospettiva dell'analisi economica del diritto R.A. POSNER, *Economic Analysis of Law*, 4ª ed., Boston-Toronto-London, 1992, p. 391 ss.; F.H. EASTERBROOK e D.R. FISCHEL, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge (Mass.) — London, 1991, p. 41 ss.; M. ADAMS, *Eigentum, Kontrolle und Beschränkte Haftung*, Baden-Baden, 1991; H.

sti pensare ad una fattispecie tradizionalmente ricondotta alla nozione del patrimonio separato, qual è la limitazione della responsabilità armatoriale (artt. 275 e 276 c. nav.) ⁽⁹²⁾.

Rispetto a queste considerazioni, riterrei del tutto pacifiche, più interessante è considerare *se*, e allora a quali condizioni, la costituzione d'un « patrimonio dedicato » possa dirsi efficiente e, prim'ancora, quale sia il modello allocativo sotteso alla frammentazione del patrimonio imprenditoriale in più compendi. Un possibile punto di partenza è senz'altro il noto e discusso teorema — formulato da Franco Modigliani e da Merton Miller — in ordine al quale, in un mercato perfetto e in assenza d'imposizione fiscale, il costo del capitale di rischio è identico al costo del capitale di debito e, conseguentemente, le decisioni sulla struttura finanziaria dell'impresa non ne influenzano il valore di mercato ⁽⁹³⁾. Le elaborazioni successive di questa teoria propongono di sovvertirne la conclusione, atteso che nel mercato la struttura finanziaria determina e divarica il costo del capitale di debito e, conseguentemente, costituisce un fattore decisivo al fine di verificare l'efficienza dell'impresa. Per apprezzare l'incidenza economica della struttura finanziaria è, dunque, necessario prestare attenzione agli effetti che essa determina con riguardo all'imposi-

HANSMANN e R. KRAAKMAN, *What is Corporate Law?*, testo dattiloscritto del primo capitolo destinato al volume *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, in corso di pubblicazione, letto per la cortesia di Henry Hansmann. Alla considerazione degli effetti allocativi sottesi alla limitazione della responsabilità non si sottrae la motivazione di Cort. Cost. 22 novembre 1991, n. 420, in *Foro it.*, 1992, I, c. 642 ss., con note di G. PONZANELLI, *Limitazioni di responsabilità, analisi economica del diritto e giudizio di costituzionalità*, e di F. COSENTINO, *Trasporto di merci su strada e limitazione della responsabilità: osservazioni in chiave di analisi economica del diritto* (e per una diversa impostazione cfr. M. COMENALE PINTO, *Brevi considerazioni sulla limitazione del debito del vettore marittimo e sulla sua legittimità costituzionale*, nota a Cort. Cost. 19 novembre 1987, n. 420, in *Dir. trasp.*, 1988, II, p. 196 ss.).

⁽⁹²⁾ Ai sensi dell'art. 275 c. nav. l'armatore, per le obbligazioni contratte in occasione e per i bisogni di un viaggio e per le obbligazioni sorte da fatti o atti compiuti durante il viaggio stesso, ad eccezione di quelle derivanti da dolo o colpa grave, può limitare il suo debito ad una somma pari al valore della nave (che, ai sensi dell'art. 276 c. nav. è quello del momento in cui si è chiesta la limitazione e non oltre alla fine del viaggio, sempre che esso non sia inferiore al quinto o superiore ai due quinti del valore che aveva la nave all'inizio del viaggio) e all'ammontare del nolo e di ogni altro provento di viaggio, v. il classico scritto di E. SPASIANO, *Il fondamento logico del principio limitativo della responsabilità armatoriale*, in *Riv. dir. nav.*, 1943-1948, I, p. 125 ss., ove una diffusa considerazione delle ragioni di politica del diritto che sorreggono l'istituto, e per un'analisi storica v. segnatamente B. DIEBSTELKAMP, *Die Lehre von Schuld und Haftung*, cit., p. 32 ss.; per informazioni e per i necessari riferimenti bibliografici v. F. BERLINGIERI, voce « Armatore ed esercente di aeromobile », in *Dig. disc. priv.*, Sez. comm., vol. I, Torino, 1987, p. 225 ss.

⁽⁹³⁾ Ci si riferisce ovviamente a F. MODIGLIANI e M. MILLER, *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*, in (*Am. Economic Rev.*, 48 [1958], p. 261 ss., ora parzialmente riprodotto in) R.A. POSNER e K.E. SCOTT (a cura di), *Economics of Corporation Law and Securities Regulation*, Boston-Toronto, 1980, p. 237 ss. Un'illustrazione e una rassegna delle principali opinioni in O. HART, *Financial Contracting*, in *J. of Economic Literature*, 39 (2001), p. 1079 ss.

zione fiscale, all'incidenza sul costo del debito, alla trasmissione di informazioni rilevanti al mercato, all'incremento della liquidità (*cash flow*) ⁽⁹⁴⁾.

In questa prospettiva, il patrimonio dedicato della società per azioni sicuramente ha l'effetto d'incidere sul costo del capitale di debito, atteso che assicura a taluni creditori una posizione doppiamente privilegiata: da un lato, il credito è tutelato in maniera specifica dal vincolo di destinazione, sottraendolo alla concorsualità con gli altri creditori dell'impresa ⁽⁹⁵⁾; dall'altra, sono ridotti i costi di monitoraggio del creditore/investitore, atteso che questi deve guardare non a tutto il patrimonio sociale, ma solo alla parte perimetrata dal vincolo di destinazione, rispetto al quale ha verosimilmente acquisito informazioni specifiche e privilegiate, nonché eventualmente taluni poteri di controllo ⁽⁹⁶⁾.

Questa conclusione lascia, tuttavia, impregiudicato se la riduzione dei costi transattivi e di monitoraggio, che si produce a favore della classe creditoria privilegiata, non si rifletta in un parallelo incremento dei costi per gli altri creditori; e, soprattutto, se ciò non determini la trasformazione di costi transattivi in costi 'di agenzia' ⁽⁹⁷⁾, il che può accadere nei casi in cui i creditori più informati e più tutelati hanno un minore interesse a comunicare le informazioni al mercato ⁽⁹⁸⁾.

⁽⁹⁴⁾ Esemplarmente per questa impostazione v. P.H. HUANG e M.S. KNOLL, *Corporate finance, Corporate Law and Finance Theory*, in *S. California Law Rev.*, 74 (2000), p. 175 ss.

⁽⁹⁵⁾ Proprio perché il « patrimonio dedicato » della società per azioni negli intenti del legislatore mira a favorire l'emissione di strumenti di finanziamento dell'affare, si possono scorgere talune somiglianze dell'istituto con l'associazione in partecipazione, con la rilevante differenza che in questa la gestione è priva di qualsiasi rilievo reale, v. ad es. M. STELLA RICHTER jr., *I patrimoni "dedicati" nel diritto delle società per azioni: appunti sulle prospettive di riforma*, testo dell'intervento al convegno *Un nuovo diritto societario per lo studio del diritto delle imprese*, Firenze 2 giugno 2000 (che può leggersi alla pagina <http://www.associazionepretet.it/htmlfile/..utility\visualize.asp?id=51> [consultata il giorno 13.09.2002]); e in termini generali su questo istituto, che non ha incontrato il favore degli operatori economici, v. M. DE ACUTIS, *L'associazione in partecipazione*, Padova, 1999.

⁽⁹⁶⁾ In questa prospettiva, la posizione dell'investitore nel patrimonio separato della società per azioni può trovarsi in una posizione 'ibrida' tra il capitale di debito e il capitale di rischio, tema su cui v. U. TOMBARI, *Azioni di risparmio e strumenti ibridi « partecipativi »*, ed. provv., Firenze, 2000, che ben documenta la progressiva emersione di strumenti finanziari che evidenziano un'osmosi tra i modelli azionari e obbligazionari, e v. anche Io., *Azioni di risparmio e tutela dell'investitore*, testo dattiloscritto letto per la cortesia dell'Autore, in corso di pubblicazione in *Riv. soc.*

⁽⁹⁷⁾ Così intendendosi quell'insieme di problemi che tipicamente si determinano quando taluno deve agire nell'interesse di qualcun altro, v. F. DENOZZA, *Norme efficienti. L'analisi economica delle regole giuridiche*, cit., p. 89 ss.

⁽⁹⁸⁾ Il problema di capire se la tutela negoziata dai creditori più forti ed informati si rifletta anche a favore dei creditori deboli è fondamentale nella riflessione che concerne il capitale sociale quale strumento di organizzazione della struttura societaria e di tutela dei terzi, v. L. ENRIQUES e J. MACEY, *Raccolta di capitale di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capitale sociale*, estratto dalla *Riv. soc.*, 2002, p. 78 ss.

7. — L'analisi sin'ora svolta e le risposte che ho tentato di formulare, mi rendo conto in termini senz'altro incompleti quando non addirittura apodittici, consentono di pervenire a tre diverse conclusioni di ordine sistematico.

a) Una voce autorevole della dottrina — quella di Paolo Spada — ha evidenziato, « *nella prospettiva della responsabilità patrimoniale* », una « fungibilità » e un'« *equivalenza funzionale* tra personalità giuridica e articolazioni di un patrimonio in compendi separati » ⁽⁹⁹⁾. Già l'alternativa proposta dall'art. 7 della XII Direttiva in materia di società unipersonale e a maggior ragione oggi il patrimonio separato della società per azioni testimoniano che la limitazione della responsabilità patrimoniale può funzionalmente conseguirsi sia mediante l'articolazione del patrimonio in regimi giuridici distinti, sia con la creazione d'un autonomo soggetto di diritto.

Ritengo, tuttavia, che il modo più fruttuoso per apprezzare l'equivalenza e la fungibilità degli effetti si abbia capovolgendo il punto di osservazione e affrancandosi dalla lettura che identifica nella persona giuridica un 'privilegio' rispetto alla regola che si legge all'art. 2740 c.c. ⁽¹⁰⁰⁾. Un'equivalenza funzionale sussiste, infatti, anche nelle ipotesi in cui *non* vi è limitazione alcuna della responsabilità: nulla impedisce, infatti, alla società che ha costituito il patrimonio separato d'impegnare sussidiariamente, a garanzia dei debiti assunti, il restante patrimonio sociale ⁽¹⁰¹⁾. Ciò che (*mi*) sembra decisivo, al fine di apprezzare l'equivalenza nella produzione degli effetti, è che attraverso la persona giuridica e così con il patrimonio separato si 'destina' alla garanzia di taluni creditori un determinato attivo patrimoniale che è posto al riparo dalle pretese di *altri* creditori (: siano essi i creditori 'civili' dell'imprenditore individuale, i creditori della società controllante rispetto a quelli della controllata, gli altri creditori della società nel caso del « patrimonio dedicato ») ⁽¹⁰²⁾. In

(su cui v. la critica di W. Schön, *Wer schützt den Kapitalschutz*, in *ZHR*, 166 [2002], p. 1 ss.).

⁽⁹⁹⁾ Così P. SPADA, *Persona giuridica e articolazione del patrimonio: spunti legislativi recenti per un antico dibattito (rileggendo la manualistica istituzionale)*, alla p. 7 del dattiloscritto cit., analogamente Id., *Autonomia patrimoniale e nuova legislazione commerciale*, dattiloscritto cit. (i corsivi sono nel testo).

⁽¹⁰⁰⁾ Come pure sostengono talune delle dottrine più autorevoli, v. F. GALGANO, *Delle persone giuridiche*, cit., p. 3 ss., e P. RESCIGNO, *Immunità e privilegio*, in (questa *Rivista*, 1961, I, p. 415 ss., ed ora in) *Persona e comunità*, rist., Padova, 1987, p. 379 ss.

⁽¹⁰¹⁾ D'altra parte, sino ad oggi, l'art. 2497, comma 2°, c.c. ha escluso la limitazione della responsabilità nel caso in cui l'unico socio fosse una persona giuridica, v. C. IBBA, *La s.r.l. unipersonale fra alterità soggettiva e separazione patrimoniale*, cit., p. 264 s., che della società unipersonale parla a questo riguardo di « tecnica organizzativa *tout court* »; la persona giuridica unico socio della società unipersonale a responsabilità limitata costituisce un caso statisticamente rilevante, come dimostra la ricerca condotta da G.M. ZAMPERETTI, L. BONOMELLI e L. CECCON, *Le società unipersonali a responsabilità limitata. Uno studio sulla prassi operativa*, in *Giur. comm.*, 1997, I, p. 98 ss.

⁽¹⁰²⁾ Per questa prospettiva v. soprattutto H. HANSMANN e R. KRAAKMAN, *Il ruolo essenziale dell'organizational law*, estratto da *Riv. soc.*, 2001, p. 21 ss.

questa logica, l'equivalenza tra la persona giuridica e il patrimonio separato può funzionalmente estendersi alla garanzia reale, atteso che anche così si riserva alla soddisfazione esclusiva di uno o più creditori un determinato cespite patrimoniale, con la significativa differenza che in quest'ultimo caso il regime giuridico privilegiato insiste su taluni beni specificamente determinati, mentre nel primo investe l'insieme delle poste sussunte da un determinato 'patrimonio' ⁽¹⁰³⁾.

Se l'effetto è analogo, diversa è evidentemente la disciplina sottesa a ciascun regime ⁽¹⁰⁴⁾ nonché differenti sono i costi transattivi che ciascun istituto genera: proprio perché fungibili, si tratta allora di tecniche tra loro in concorrenza quanto alla produzione di effetti funzionalmente equivalenti, atteso che il singolo operatore economico opererà per la tecnica che *ex ante* appare meno costosa. A tentare una valutazione su questo punto, riprendendo qui considerazioni svolte per il *trust*, può dirsi che se il patrimonio separato è, in prima battuta, più efficiente in quanto consente di risparmiare i costi connessi alla duplicazione soggettiva, la conclusione si capovolge a favore della persona giuridica quanto più hanno rilievo gli atti strumentali all'organizzazione ⁽¹⁰⁵⁾.

b) Si è appena considerato, e se n'è chiarito anche il senso, che alla separazione patrimoniale si può funzionalmente guardare come ad una forma di garanzia *specificata*. In ciò può registrarsi il ribaltamento della prospettiva nomogeneticamente assunta dal *Code civil*: la codificazione della responsabilità patrimoniale si legava, infatti, al rifiuto della garanzia occulta e la spinta all'introduzione del principio è venuta dalla classe dei commercianti, atteso che

⁽¹⁰³⁾ Non a caso anche il concetto di garanzia ricorre nel tema della separazione patrimoniale, cfr. G. OSTI, *La separazione dei patrimoni e il fallimento « post mortem »*, (*Saggio schematico di ricostruzione*), (ed. provv., Bologna, 1919, poi in *Scritti giuridici*, vol. II, Milano, 1973, p. 891 ss., ed ora anche) rist. a cura di A. Bonsignori, Padova, 1997. Ed è colto da una parte della dottrina cfr. ad es. D. GALLETTI e G. GUERRIERI, *La cartolarizzazione dei crediti*, cit., p. 127 ss., e in termini generali v. ALB. CANDIAN, *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 375 ss.

⁽¹⁰⁴⁾ E per una valutazione più articolata cfr. P. SPADA, *Persona giuridica e articolazione del patrimonio: spunti legislativi recenti per un antico dibattito (rileggendo la manualistica istituzionale)*, *op. loc. cit.*

⁽¹⁰⁵⁾ Il problema è posto dalla dottrina che ha considerato il *trust* quale istituto concorrente alla persona giuridica: l'analisi senz'altro più approfondita è proposta da I.A. Ocus, *The Trust as a Governance Structure*, in *Univ. of Toronto Law J.*, 36 (1986), p. 186 ss.; per la posizione di alcuni interrogativi fondamentali v. A. CAMBARO, *Il « trust » in Italia e Francia*, in *Scritti in onore di R. Sacco*, I, Milano, 1994, p. 495 ss. (il quale alla nota 39 di p. 516, considera « probabile che alcune dimensioni organizzative richiedano in effetti la creazione di un soggetto separato. La maggiore efficienza del *trust* si riscontra nelle ipotesi in cui il raggiungimento degli scopi di autonomia privata richiede la creazione di un patrimonio separato, ma non esige che, accanto ad esso, si dia vita ad una apposita struttura organizzativa che lo gestisca »). Sui problemi connessi all'incremento del costo del controllo e dei conflitti di interesse v. ad es. H. HANSMANN, *The Ownership of Enterprise*, Cambridge (Mass.)-London, 1996, p. 63 s., con riguardo alla separazione contabile che si determina per effetto dell'emissione di azioni a rendimento correlato (su cui anche *supra* nota 81).

il credito commerciale — non essendo per solito stipulato in forma notarile — soccombeva di fronte a quello degli altri creditori ⁽¹⁰⁶⁾. Oggi, al contrario, la specializzazione della garanzia patrimoniale si giustifica per le esigenze del finanziamento dell'impresa e anche nel patrimonio separato della società per azioni può leggersi una risposta alla richiesta di forme più evolute e assorbenti di tutela formulata dai creditori finanziari.

Si tratta evidentemente d'una conferma, ove ve ne fosse bisogno, della crisi delle garanzie reali, che, legate come sono ad una concezione statica dei beni, appaiono sempre meno adeguate ad un sistema economico che pone il suo baricentro non nel valore d'uso, ma nel valore di scambio ⁽¹⁰⁷⁾. Di qui la ricerca di nuove prospettive per la tutela del credito, che tende a spostarsi dai beni — oggi largamente *mobilizzati* e *dematerializzati* ⁽¹⁰⁸⁾ — all'attività cui quei beni sono strumentali ed aspira a superare le rigidità che, nel nostro sistema, caratterizzano le strutture formali della garanzia reale ⁽¹⁰⁹⁾.

Riguardato da questo punto di osservazione, il patrimonio separato della società per azioni sollecita due distinte, ma concorrenti riflessioni.

Da un lato, la separazione può servire a sottrarre un nuovo apporto finanziario al regime della garanzia patrimoniale generica e, dunque, alle pretese dei precedenti creditori dell'impresa (il dato è ad esempio ben chiaro nella nuova disciplina della società per le infrastrutture, ove ai sensi dell'art. 8, comma 4°, d.l. 15 aprile 2002, n. 63, « su ciascun patrimonio separato non sono ammesse azioni da parte di qualsiasi creditore diverso dai portatori dei titoli emessi ovvero dai concedenti i finanziamenti ») ⁽¹¹⁰⁾.

⁽¹⁰⁶⁾ Cfr. ALB. CANDIAN, *Discussioni napoleoniche sulla responsabilità patrimoniale (Alle origini dell'art. 2740 codice civile)*, cit., p. 1805 ss.

⁽¹⁰⁷⁾ Si v. per una sintesi dei principali problemi M. BUSSANI, *Il modello italiano delle garanzie reali*, in *Contratto e impresa*, 1997, p. 163 ss. e, anche per un'analisi dei principali modelli stranieri, A. VENEZIANO, *La garanzia sull'intero patrimonio dell'imprenditore della nuova legge bancaria italiana a confronto con i modelli stranieri: una riforma a metà?*, estratto da *Dir. comm. int.*, 1996, p. 921 ss.

⁽¹⁰⁸⁾ Atteso che « Wealth, in a commercial age, is made up largely of promises », come constata R. POUND, *An Introduction to the Philosophy of Law*, 2ª ed. riv., New Haven, 1955, p. 133. Per l'elaborazione di questa prospettiva nella teoria dei beni v. in partic. A. JANNARELLI, *I beni. Profili generali*, in N. LIPARI (a cura di), *Diritto privato europeo*, Padova, 1997, I, p. 373 ss., e sia consentito richiamare anche il mio studio su *Le « nuove proprietà » nella trasmissione ereditaria della ricchezza (note a margine della teoria dei beni)*, in questa *Rivista*, 2000, I, p. 185 ss.

⁽¹⁰⁹⁾ Lo dimostra prima di tutto l'evoluzione delle garanzie « rotative » e delle garanzie non possessorie, su cui v. E. GABRIELLI, *Il pegno "anomalo"*, Padova, 1990; Id., *Le garanzie rotative*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, Trattato diretto da F. Galgano, vol. 1, Torino, 1995, p. 853 ss.; A. VENEZIANO, *Le garanzie mobiliari non possessorie*, Milano, 2000; ALB. CANDIAN, *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 291 ss.

⁽¹¹⁰⁾ Ma si pensi anche alla disciplina dell'art. 46 d.lgs. 1º settembre 1993, n. 385, « Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia », in ordine al quale oggetto del privilegio sono anche i beni acquistati col finanziamento concesso e i crediti, anche futuri, derivanti dalla vendita di quei beni; per un commento della disciplina v. G. TUCCI, *Le nor-*

Dall'altro, e concorrentemente, ciò che rileva in termini di garanzia possono essere non i beni attualmente presenti nel patrimonio, ma il flusso di reddito futuro che essi sono idonei a produrre e di qui, dunque, la necessità — economica, prim'ancora che giuridica — di assicurarne la *separazione* rispetto agli altri beni dell'impresa ⁽¹¹¹⁾. È evidente, in questa prospettiva, che con il patrimonio separato della società per azioni si possono realizzare finalità assimilabili al *project financing*, ove un finanziamento è concesso essenzialmente in ragione dei flussi di cassa che il progetto finanziato è in grado di generare e che sono tenuti distinti dalle restanti attività dell'imprenditore attraverso una società 'veicolo' — denominata « società progetto » dall'art. 37-*quinquies* della l. 11 febbraio 1994, n. 109 (c.d. Merloni-*ter*) —, cui è demandata la gestione e la realizzazione del progetto conformemente agli accordi intervenuti tra il debitore/imprenditore e il creditore ⁽¹¹²⁾. Sì che — potrebbe dirsi — punto d'incidenza giuridico-economica del finanziamento non è più l'impresa, ma la singola iniziativa imprenditoriale, di cui si valuta l'intrinseco equilibrio economico finanziario e rispetto alla quale i soggetti interessati predeterminano convenzionalmente il regime di ripartizione dei rischi.

c) Attraverso il patrimonio separato si opera la *concentrazione* della responsabilità patrimoniale e del rischio connesso all'insolvenza, che è distribuito in maniera diseguale tra i creditori dei diversi comparti patrimoniali ⁽¹¹³⁾.

Si tratta d'una conseguenza che, per le ragioni sopra esposte, deve tenersi ferma per i creditori volontari, che espressamente o implicitamente negoziano il modello di ripartizione del rischio sotteso all'articolazione del patrimonio in più regimi giuridici. Il discorso è, invece, qualitativamente differente là dove si consideri la posizione dei creditori *involontari*, che sono quanti per definizione non hanno scelto il proprio debitore in quanto hanno subito un fatto illecito.

me per l'esercizio di particolari operazioni di credito: la nuova disciplina dei privilegi nel finanziamento alle imprese, in *Scritti in onore di R. Sacco*, Milano, 1994, II, p. 1163 ss.; G. PRESTI, *Il privilegio per i finanziamenti a medio e lungo termine in favore delle imprese*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1995, I, p. 594 ss.

⁽¹¹¹⁾ Su questo punto il tema s'intreccia altresì alla regola professata dalla giurisprudenza pratica dell'inopponibilità al fallimento della cessione del credito futuro, su cui richiama l'attenzione anche F. MACARIO, *Aspetti civilistici della cartolarizzazione dei crediti*, cit., p. 12 s.; cfr. anche S. TROIANO, *La cessione di crediti futuri*, Padova, 1999.

⁽¹¹²⁾ In questo senso espressamente P. FERRO-LUZZI, *La disciplina dei patrimoni separati*, cit., p. 135, secondo il quale « l'ipotesi che sto sviluppando potrebbe rappresentare un modello a valore potenzialmente generale di finanziamento di impresa che ha al suo vertice istanze, e caratteristiche, certamente tipiche del "project financing" ». Per le informazioni essenziali sul *project financing* v. A. VERONELLI, voce « Project financing », in *Dig. disc. priv.*, Sez. comm., *Aggiornamento*, Torino, 2000, p. 594 ss.; cfr. anche sulla struttura dell'operazione M. LOBUONO, *Project financing, garanzie indirette e tutela del finanziatore*, in *Quadr.*, 1989, p. 102 ss.

⁽¹¹³⁾ V. ad es. le conclusioni di ordine sistematico cui perviene F. D'ALESSANDRO, *Dissesto di intermediario mobiliare e tutela del cliente*, in *Giur. comm.*, 1997, I, p. 465 ss., a p. 486 s.

Su questo tema meritano di essere raccolte le sollecitazioni ad articolare i criteri applicativi della responsabilità limitata che si connette alla persona giuridica. Non ci si riferisce, in questo caso, a quanti sollecitano il rimedio giurisprudenziale del 'superamento' della personalità ed invocano l'illimitatezza della responsabilità tutte le volte in cui siano violate le regole che impongono la separazione dei patrimoni ovvero si determini una situazione di manifesta sottocapitalizzazione dell'ente ⁽¹¹⁴⁾; profilo che pure merita di essere vagliato anche per il patrimonio separato ⁽¹¹⁵⁾. Si vogliono, piuttosto, valorizzare le proposte dottrinali che distinguono la posizione dei soggetti cui la limitazione della responsabilità è opposta, in relazione alle modalità di partecipazione al traffico giuridico e alle informazioni di cui dispongono (o possono disporre), e che, conseguentemente, ritengono più efficiente disapplicare *sistematicamente* la limitazione della responsabilità dei soci nei confronti dei creditori extracontrattuali ⁽¹¹⁶⁾.

⁽¹¹⁴⁾ Tema su cui mi pare obbligato per il nostro sistema il riferimento al contributo di G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, Milano, 1991, in partic. p. 83 ss. (dell'estratto dalla *Riv. soc.*, 1991, p. 1 ss.). Per una diversa impostazione v. da ultimo A. NERVI, *La responsabilità patrimoniale dell'imprenditore. Profili civilistici*, Padova, 2001.

⁽¹¹⁵⁾ Lo fa ad esempio l'art. 11 del d.l. 25 agosto 1986, n. 248 portoghese, che — in caso di insolvenza — chiama a rispondere anche i beni individuali dell'imprenditore nel caso in cui questi non abbia rispettato le regole della separazione patrimoniale (la norma è ricordata da G.B. PORTALE, *Dal capitale « assicurato » alle « tracking stocks »*, cit., p. 169). L'esito dell'applicazione della dottrina della sottocapitalizzazione nei confronti dei creditori volontari potrebbe determinare invece un esito inefficiente.

⁽¹¹⁶⁾ Per questa analisi si v. in particolare H. HANSMANN e R. KRAAKMAN, *Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts*, in *Yale Law J.*, 100 (1991), p. 1879 ss., secondo i quali in caso d'incapienza del patrimonio sociale debbono essere chiamati a rispondere tutti i soci; la responsabilità dovrebbe riguardare solo i soci di controllo (così ad es. anche G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., p. 105), secondo D.W. LEEBRON, *Limited Liability, Tort Victims, and Creditors*, in *Columbia Law Rev.*, 91 (1991), p. 1565 ss., in partic. p. 1643 ss.; così anche N.A. MENDELSON, *A Control-Based Approach to Shareholder Liability for Corporate Torts*, in *Columbia Law Rev.*, 102 (2002), p. 1203 ss., cui si rinvia anche per l'ulteriore bibliografia. Una discussione della letteratura americana in E. COURIR, *Per una limitazione della responsabilità limitata*, in *Quadr.*, 1992, p. 704 ss. (e v. anche *Id.*, *Limiti alla responsabilità imprenditoriale e rischi dei terzi*, Milano, 1997). Merita sottolineare, ma una più approfondita analisi non è in questa sede indispensabile, che si discute se sia necessario distinguere ulteriormente nella categoria dei creditori volontari, tra coloro che effettivamente negoziano la propria posizione (tipicamente i creditori finanziari) e quanti non lo fanno, i c.d. piccoli creditori e i lavoratori subordinati; la letteratura americana sopra richiamata tende tuttavia a svalutare questa distinzione, v. anche L. ENRIQUES e J. MACEY, *Raccolta di capitale di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capitale sociale*, cit., p. 100 ss., e F. DE NOZZA, *Norme efficienti. L'analisi economica delle regole giuridiche*, cit., p. 57; diversamente v. E. COURIR, *opp. cit.*, e segnatamente M. ADAMS, *Eigentum, Kontrolle und Beschränkte Haftung*, cit., p. 74 ss. Si segnala sul punto la ricerca di P. SANTELLA, *Costo dei rimedi giuridici del credito commerciale*, testo dattiloscritto letto per la cortesia dell'a., in corso di pubblicazione nei *Quaderni di ricerca giuridica* della Banca d'Italia.

Gli argomenti che sorreggono la scelta di differenziare le posizioni creditorie a fronte della limitazione della responsabilità possono valere anche per il patrimonio separato, proprio in ragione dell'equivalenza funzionale con la persona giuridica, sì da potersi concludere che la separazione è in ogni caso inopponibile al creditore che ha subito un fatto illecito. Anzi si tratta di argomenti che a maggior ragione sono spendibili in questo caso, atteso che così si definisce un modello di ripartizione del rischio imprenditoriale che prescinde dalle condizioni che il sistema richiede al fine di accedere alla limitazione della responsabilità nella forma della persona giuridica (si pensi ai minimi del capitale nelle società o alla « adeguatezza » del patrimonio per le associazioni e le fondazioni richiesta dall'art. 1, comma 3°, d.P.R. 10 febbraio 2000, n. 361) ⁽¹¹⁷⁾. In primo luogo, rendendo inopponibile la limitazione della responsabilità si vuole evitare che la separazione patrimoniale determini un incentivo anomalo a frazionare il rischio d'impresa e ad 'esternalizzarlo' sui creditori involontari ⁽¹¹⁸⁾. D'altra parte, e soprattutto, sono particolarmente evidenti le ragioni di efficienza che inducono a disapplicare la limitazione della responsabilità conseguita attraverso il patrimonio separato nei confronti del creditore involontario: affermare l'inopponibilità del vincolo di destinazione non mira a trasformare gli altri creditori in 'assicuratori', non v'è dubbio, infatti, che l'imprenditore è il soggetto più idoneo a governare il rischio e prevenire il danno (è quindi il *cheapest cost avoider*); si vuole piuttosto porre un incentivo affinché tutti i finanziatori dell'impresa, nel negoziare la propria posizione, inducano l'imprenditore ad assicurare il rischio che si determina per i soggetti terzi ⁽¹¹⁹⁾.

⁽¹¹⁷⁾ In effetti, la mancata previsione di ipotesi in cui la limitazione della responsabilità è inopponibile, ove naturalmente l'esternalizzazione del rischio determini un esito economicamente inefficiente, può giustificare un sindacato di costituzionalità in termini di ragionevolezza ai sensi degli artt. 3 e 41 Cost., come ha sostenuto Cort. Cost. 22 novembre 1991, n. 420, cit. Va, invece, ribadito che oggi al capitale minimo della società non è possibile ascrivere un ruolo di garanzia rispetto ai terzi, cfr. per i necessari riferimenti M.S. SPOLIDORO, voce « Capitale sociale », in *Enc. del dir., Aggiornamento*, vol. IV, s.d., ma Milano, 2000, p. 195 ss., in partic. p. 235 ss.

⁽¹¹⁸⁾ Sul problema del c.d. *moral hazard* v. H. HANSMANN e R. KRAAKMAN, *Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts*, cit., p. 1383; N.A. MENDELSON, *A Control-Based Approach to Shareholder Liability for Corporate Torts*, cit., p. 1232 ss. Merita, peraltro, sottolineare che sulla base di questo stesso argomento, proprio in considerazione dell'equivalenza funzionale della limitazione della responsabilità con la garanzia reale (profilo che si è analizzato *supra sub b*), non manca chi propone di rendere parzialmente inopponibile in sede fallimentare la garanzia reale, come fanno ad esempio L.A. BEBCHUCK e J.M. FRIED, *The Uneasy Case for the Priority of Secured Claim in Bankruptcy*, in *Yale Law J.*, 105 (1996), p. 875 ss., in partic. p. 904 ss., che propongono di limitarla al 75% del valore del bene costituito in garanzia.

⁽¹¹⁹⁾ Analogamente si argomenta che l'imposizione della responsabilità illimitata in capo ai soci per l'illecito commesso dalla società favorisca l'assicurazione dello stesso, v. H. HANSMANN e R. KRAAKMAN, *Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts*, cit., p. 1379 ss.

