

**AUDIZIONE DEL 5 LUGLIO 2016 PRESSO LA 1^a COMMISSIONE PERMANENTE
“AFFARI COSTITUZIONALI” DEL SENATO DELLA REPUBBLICA:**

- DISPOSIZIONI IN MATERIA DI CONFLITTI DI INTERESSI (D.D.L. N. 2258 e connessi)

ASSOFIDUCIARIA: COSTITUZIONE, FINALITÀ E COMPOSIZIONE

L'ASSOFIDUCIARIA è stata costituita con lo scopo di tutelare gli interessi dei soggetti che svolgono sotto forma di impresa ed in forza di Decreto Autorizzativo, rilasciato dal proprio Organo di Controllo (Ministero dello Sviluppo Economico), una o più delle seguenti attività:

- amministrazione di beni per conto di terzi, anche mediante intestazione fiduciaria ed anche in qualità di *trustee*;
- rappresentanza di azionisti ed obbligazionisti e di portatori di quote e titoli/valori similari;
- mandatario con o senza rappresentanza, per conto di terzi per il compimento di atti giuridici, semplici o complessi, singoli o ripetitivi;
- organizzazione, assistenza alle aziende, revisione contabile alle aziende e servizi a società ed Enti.

L'Associazione, presieduta dal Dr. Michele Cattaneo, associa n. 164 società partecipate prevalentemente da banche, società finanziarie e professionisti ed è l'unica Associazione di categoria del settore fiduciario e, in termini numerici, rappresenta il 60% delle società autorizzate ed il 95% del mercato.

1. STRUTTURA DEL SETTORE.

Il settore delle società fiduciarie si caratterizza per un grado di concentrazione piuttosto alto e paragonabile a quello del settore bancario. Al 31 dicembre 2013, le otto maggiori società (in termini di masse fiduciarie amministrate) rappresentavano, infatti, il 52% delle masse in amministrazione, il 45% dei ricavi dell'attività strettamente fiduciaria ed il 40% del numero dei contratti (in valore assoluto). Le maggiori 25 società rappresentano, invece, l'83% delle masse, il 76% dei ricavi ed il 68% dei contratti.

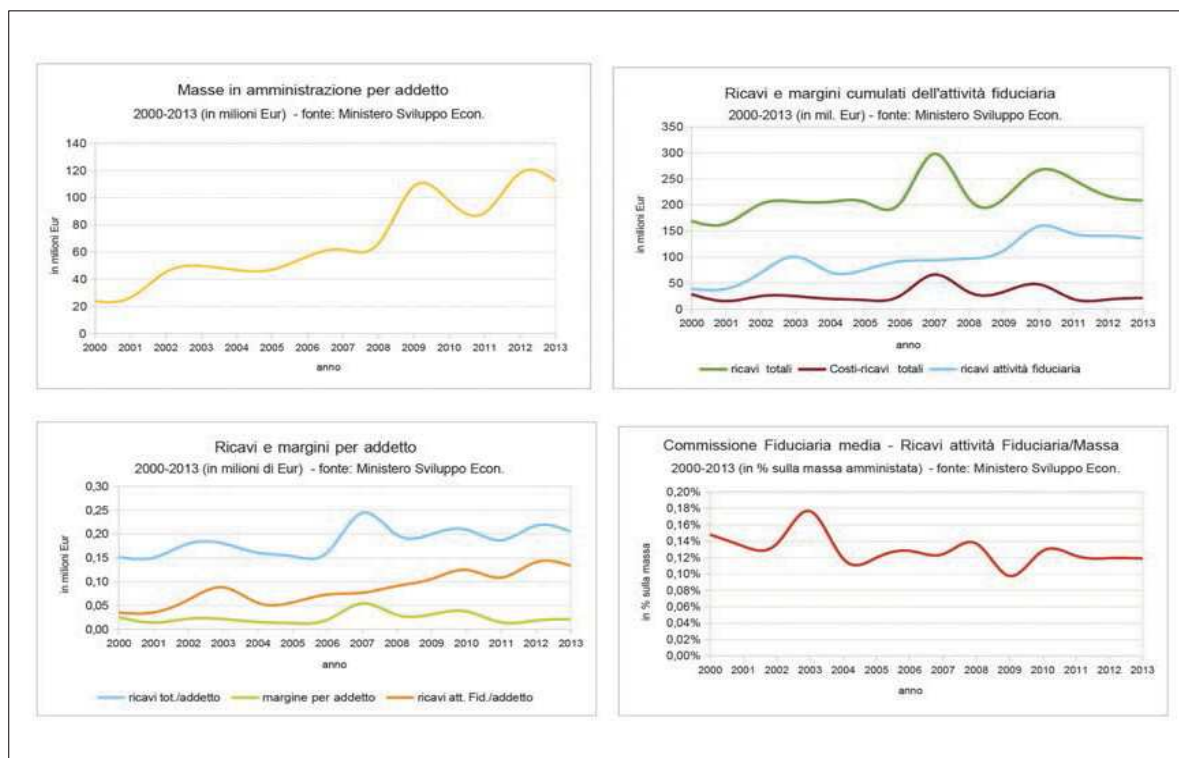
Le società fiduciarie occupano circa 900 dipendenti ed hanno rapporti con circa 6.000 professionisti. I valori amministrati fiduciarmente ammontano a circa 107 miliardi di euro. La vigilanza sulle società fiduciarie, dal punto di vista operativo, è esercitata dal Ministero dello Sviluppo Economico. A questo Ministero è demandato infatti, oltre al potere di autorizzazione all'esercizio dell'attività fiduciaria, il potere di vigilare sul rispetto delle disposizioni dettate per il corretto esercizio dell'attività fiduciaria.

Il totale dei mezzi propri del settore è pari a € 216 milioni, un importo molto limitato se rapportato alle masse in amministrazione fiduciaria (€ 107 mld), rappresentandone solo lo 0,2% ed ancora più limitato, se si tiene in considerazione il fatto che alcune fiduciarie esercitano attività anche fuori dall'ambito strettamente fiduciario.

Se è vero che l'attività fiduciaria ha caratteristiche peculiari e non implica la presa in carico di rischi di credito o di mercato, è però naturale domandarsi se la dotazione patrimoniale media sia adeguata a fronte dei crescenti rischi operativi (specialmente quelli legati a contestazioni legali con i clienti o le società partecipate, nonché alla normativa antiriciclaggio) e reputazionali.

I ricavi generati dall'attività fiduciaria e la redditività sono molto limitati. Se si tiene conto, inoltre, che parte dei ricavi e della redditività andrebbero ricondotti ad attività non strettamente legate all'amministrazione fiduciaria statica, il fenomeno diventa ancora più accentuato.

È interessante notare come, nonostante il rapporto masse amministrate/addetto del settore si caratterizzi per valori sicuramente elevati (almeno se paragonati all'attività bancaria), fatturato e redditività siano piuttosto modesti, sia in termini assoluti sia se ponderati rispetto alle masse in amministrazione.



2. ASSETTO PROPRIETARIO DELLE FIDUCIARIE.

Le società fiduciarie si possono suddividere in tre diverse categorie sulla base della loro origine e del loro assetto proprietario:

- società riconducibili a gruppi bancari, finanziari o assicurativi,
- società che, pur avendo principalmente banche o società finanziarie nel proprio azionariato, non sono strettamente riconducibili ad un gruppo in particolare,
- società di matrice non finanziaria, spesso create da professionisti (essenzialmente avvocati o commercialisti) o da imprenditori.

Numero delle società per assetto proprietario			
Assetto proprietario	Prime 5 società	Prime 25 società	Tutte le società
Società appartenenti a gruppi bancari, assicurativi o finanziari	4	14	25
Società con azionariato composto da banche, assicurazioni, etc. ma non riconducibili a singoli gruppi	1	2	6
Società di matrice diversa	0	9	133

Società ordinate sulla base delle masse amministrate

Dalla tabella riportata qui sopra si evince chiaramente come le fiduciarie che fanno parte di gruppi finanziari, o che hanno nel loro azionariato principalmente intermediari finanziari, siano gli operatori di maggiori dimensioni, ma anche come il grosso del numero delle fiduciarie sia costituito da piccole società di matrice professionale o imprenditoriale.

In particolare, se le grandi fiduciarie, spesso di emanazione bancaria, sono, di gran lunga, gli operatori più importanti nei mandati aventi ad oggetto l'amministrazione di patrimoni rappresentati da titoli quotati e prodotti finanziari, le società di minori dimensioni, invece, sono maggiormente focalizzate sui mandati societari, attraverso i quali il fiduciante detiene azioni o quote di società non quotate.

3. LA VIGILANZA DI SETTORE.

Le società fiduciarie che non presentano le caratteristiche per l'iscrizione all'albo speciale restano, invece, disciplinate unicamente dalla legge n. 196 del 1939, soggette al solo controllo del Ministero dello Sviluppo Economico e, dal punto di vista della normativa antiriciclaggio, considerate intermediari di secondo livello: come tali, esse sono tenute a fornire tutti i dati riguardanti l'identità del soggetto fiduciante e del rapporto sottostante nel momento in cui intendano intraprendere operazioni con un soggetto in capo al quale gravino obblighi di identificazione antiriciclaggio.

Gravi violazioni o gravi perdite possono portare alla sospensione o alla revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività fiduciaria. In caso di crisi, le società fiduciarie sono soggette alla procedura di liquidazione coatta amministrativa.

Di recente alle società fiduciarie appartenenti a gruppi bancari o aventi determinati requisiti patrimoniali è stata imposta anche l'iscrizione in apposito albo previsto dall'art. 106 del Testo Unico Bancario (TUB) approvato, con decreto legislativo n. 385 del 1993 e successive modificazioni, con conseguente sottoposizione delle stesse al diretto controllo della Banca d'Italia quanto ad idoneità organizzativa alla prevenzione dei reati di riciclaggio e finanziamento del terrorismo.

Per quanto attiene ai profili fiscali della loro attività, per qualunque profilo reddituale connesso ai beni amministrati, le società fiduciarie assolvono le obbligazioni tributarie per conto del fiduciante in qualità di sostituto d'imposta.

Esse infine collaborano alla lotta all'evasione ed al riciclaggio alimentando l'Anagrafe dei Rapporti, istituita presso l'Agenzia delle Entrate, con la trasmissione di tutti i dati anagrafici e quantitativi concernenti i propri clienti ed i patrimoni per loro conto amministrati, nonché l'Archivio Unico Informatico antiriciclaggio dove vengono registrate tutte le operazioni finanziarie svolte per conto dei clienti e da cui vengono attinte informazioni significative per le Segnalazioni di Operazioni Sospette (SOS) che vengono inviate all'Unità di Informazione Finanziaria (UIF).

4. VIGILANZA IN MATERIA DI ANTIRICICLAGGIO.

Le società fiduciarie, stante la normativa in vigore, sono sottoposte alla vigilanza del ministero dello Sviluppo Economico, salvo che per gli aspetti connessi alla prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo, decorrenti dal D.lgs. 231/2007 come successivamente integrato e modificato, per i quali risulta competente la Banca d'Italia.

Nel caso delle fiduciarie, gli obblighi definiti dalla normativa antiriciclaggio (adeguata verifica della clientela e dei titolari effettivi, il monitoraggio delle operazioni in corso di rapporto, la registrazione delle informazioni nell'Archivio Unico Informatico, SOS, etc.) vengono rispettati in maniera relativamente simile a quanto accade per altri intermediari, anche se esistono alcune peculiarità operative:

- la fiduciaria è considerata un operatore finanziario di *secondo livello* ai fini antiriciclaggio (in qualche modo viene considerata in grado di fornire meno garanzie di intermediari di *primo livello*, come le banche); questo implica che nasca, per chi è controparte della fiduciaria (notaio, intermediario finanziario, etc.), la necessità di conoscere il nominativo del titolare effettivo/fiduciante per conto del quale la fiduciaria sta operando, non potendosi quest'ultima avvalere del regime di esenzione previsto dagli articoli 25 e seguenti del d.lgs. 231/07, che permette agli intermediari di *primo livello* di assolvere in prima persona tutti gli obblighi relativi all'adeguata verifica della clientela, senza l'obbligo di fornire a tutte le controparti i dati relativi alla clientela;
- le operazioni poste in essere sono mediamente più complesse ed implicano un ruolo più attivo della fiduciaria rispetto a quanto si verifica con altri intermediari (si pensi al caso in cui la fiduciaria sia azionista di una società o proceda a rilevanti finanziamenti soci, oppure al semplice ruolo di *schermo* che la società è spesso chiamata a fare nei

confronti di terzi e che implica la *spendita del nome* della fiduciaria invece di quello del fiduciante).

5. LA PROGRESSIVA CARATTERIZZAZIONE DELLE SOCIETÀ FIDUCIARIE QUALI INTERMEDIARI FINANZIARI VIGILATI.

L'art. 199 del TUF¹, rubricato "Società fiduciarie", ha cambiato la fisionomia delle società fiduciarie. Infatti, il secondo comma dell'art 199 dispone che le società fiduciarie di cui alla legge 23 novembre 1939, n. 1966, che svolgono attività di custodia e amministrazione di valori mobiliari e che sono controllate direttamente o indirettamente da una banca ovvero da un intermediario finanziario o che, alternativamente, hanno adottato la forma di società per azioni ed hanno capitale versato di ammontare non inferiore al doppio di quello richiesto dall'articolo 2327 del codice civile, devono iscriversi in una sezione separata dell'albo degli intermediari finanziari, previsto dall'articolo 106 del TUB, istituito presso la Banca d'Italia, ancorché non possano esercitare le attività elencate nel comma 1 del medesimo articolo e si applichino le prescrizioni dell'articolo 107 del TUB, in quanto compatibile.

Il diniego dell'autorizzazione, con la relativa motivazione, è comunicato dalla Banca d'Italia al Ministero dello Sviluppo Economico e può comportare la grave sanzione della revoca dell'autorizzazione di cui all'articolo 2 della legge 23 novembre 1939, n. 1966.

Si tratta, di fatto, di una modifica epocale perché viene oggi affidato alla Banca d'Italia il potere di vigilanza sulle società fiduciarie che si iscriveranno nella sezione separata dell'albo in commento, seppure finalizzato al rispetto delle disposizioni contenute nel decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231. Al comma 3 dell'articolo 199 del TUF è, infine, previsto che il Ministero dello Sviluppo Economico e la Banca d'Italia si diano

¹ Come modificato dal d.lgs. 13 agosto 2010, n. 141 "Attuazione della direttiva 2008/48/CE relativa ai contratti di credito ai consumatori, nonché modifiche del titolo VI del testo unico bancario (decreto legislativo n. 385 del 1993) in merito alla disciplina dei soggetti operanti nel settore finanziario, degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi". Con il d.lgs. n. 141 del 2010 sono state apportate alcune modifiche alla disciplina delle società fiduciarie contenuta nel TUB e nel TUF. In particolare, il provvedimento stabilisce che, qualora una società fiduciaria sia costituita nella forma di società di capitali e sia controllata direttamente o indirettamente da una banca o da un intermediario finanziario ovvero abbia adottato la forma di s.p.a. con un capitale sociale versato pari almeno al doppio del capitale minimo richiesto dall'art. 2327 c.c., dovrà iscriversi alla sezione separata dell'albo di cui all'art. 106 TUB. Le società fiduciarie che si iscriveranno saranno sottoposte alla vigilanza di Banca d'Italia e saranno assoggettate all'applicazione della normativa antiriciclaggio secondo il regime previsto per gli intermediari bancari e finanziari.

reciproca comunicazione dei provvedimenti adottati ai fini dell'adozione dei rispettivi conseguenti provvedimenti di competenza.

La Banca d'Italia ha emanato la disciplina di secondo livello disciplinando, così, la procedura di autorizzazione e le regole sugli assetti proprietari delle società fiduciarie che confluiranno nella sezione separata dell'albo 106, disegnate sul modello previsto per le generalità degli intermediari, fatte salve alcune specificità che tengono conto delle caratteristiche delle società fiduciarie.

Il decreto legislativo n. 141 del 2010, modificando l'art. 199 del TUF, ha sostanzialmente equiparato le società fiduciarie che si iscriveranno alla sezione separata dell'albo, previsto dall'art. 106 del TUB, agli intermediari finanziari di primo livello (Banche, Sim, Sgr) per quanto riguarda l'identificazione della clientela e i rapporti con gli altri intermediari e la riservatezza.

Il diverso posizionamento delle società fiduciarie che otterranno l'iscrizione all'interno della normativa antiriciclaggio potrebbe, fra l'altro, risultare in un prossimo futuro utile per conciliare le esigenze di trasparenza in ordine alla identificazione dei titolari effettivi di società ed enti previste dalla Quarta Direttiva Antiriciclaggio ed assegnate ad un registro pubblico centrale consultabile da chiunque con l'elevato grado di riservatezza previsto ed evocato dalla Direttiva comunitaria stessa.

Sul piano micro-economico, il settore delle società fiduciarie si trova oggi di fronte ad un aumento nella quantità e nella qualità della normativa e della vigilanza sia per un trend che potremmo definire comune a tutti gli operatori finanziari, sia per gli obblighi derivanti dalla Circolare di Banca d'Italia n. 288 del 3 aprile 2015, che introduce adempimenti e requisiti in precedenza richiesti essenzialmente a banche, Sim e Sgr.

6. L'ATTUALE QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO PER L'ESERCIZIO DELLE ATTIVITÀ FIDUCIARIE IN FORMA D'IMPRESA.

- 1) L. 23 novembre 1939, n. 1966 (Disciplina delle società fiduciarie e di revisione)
(la legge istitutiva è del 1926)
- 2) R.D. 22 aprile 1940, n. 531 (Norme per l'attuazione della legge 23 novembre 1939, n. 1966, circa la disciplina delle società fiduciarie e di revisione)

- 3) R.D.L. 25 ottobre 1941, n. 1148 e R.D. 29 marzo 1942, n. 239 (norme sulla nominatività obbligatoria dei titoli azionari)
- 4) D.L. 5 giugno 1986, n. 233, conv., con modificazioni, in L. 1 agosto 1986, n. 430 (Norme urgenti sulla liquidazione coatta amministrativa delle società fiduciarie e delle società fiduciarie e di revisione e disposizioni sugli enti di gestione fiduciaria)
- 5) D.L. 16 febbraio 1987, n. 27, conv. in L. 13 aprile 1987, n. 148 (misure urgenti in materia di enti di gestione fiduciaria: “...*le società e gli enti che senza la prescritta autorizzazione svolgono attività propria di società fiduciaria....sono poste in liquidazione coatta amministrativa....*”)
- 6) D.M. Industria 16 gennaio 1995 (Elementi informativi del procedimento di autorizzazione all’esercizio dell’attività fiduciaria e di revisione e disposizioni di vigilanza)
- 7) Art. 60, comma 4, D.LGS. 23 luglio 1996, n. 415 (assoggettamento delle società fiduciarie di gestione, c.d. “dinamiche”, alla disciplina Sim ed esclusione delle stesse dall’applicazione della l. 1966/1939)
- 8) Art. 199, D.LGS. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), come modificato dall’art. 9, co. 8, del D.LGS. 13 agosto 2010, n. 141 (il secondo comma impone a società fiduciarie con determinate caratteristiche l’iscrizione in una sezione separata dell’albo di cui all’art. 106 del D.LGS. 1 settembre 1993, n. 385 (TUB), con conseguente assoggettamento alla vigilanza della Banca d’Italia, al fine di assicurare il rispetto delle disposizioni antiriciclaggio). Le società fiduciarie sono menzionate in numerose disposizioni del TUF e del TUB, sia per assoggettarle ai poteri informativi di Consob e Banca d’Italia per le rispettive competenze (ad esempio, art. 17, co. 1 lett. d), TUF; art. 115, co. 3, TUF; art. 21, co. 3, TUB), sia per chiarire che, nel perseguimento della trasparenza e conoscibilità degli assetti proprietari (di società quotate, banche, Sgr, Sim), la presenza di una società fiduciaria non può costituire uno schermo (ad esempio, art. 22 TUB; articoli 14, co. 3, 15, co. 4, 61, co. 6, 80, co. 7, TUF).
- 9) Le società fiduciarie sono menzionate come soggetto giuridico autonomo dagli artt. 2357, 2358, 2359, 2359bis, 2360, 2427, 2428 e 2504ter del codice civile per distinguere la fattispecie del possesso per il tramite di società fiduciaria da quello esercitato per interposta persona.

7. IL RUOLO DELLE SOCIETÀ FIDUCIARIE NEL FUNZIONAMENTO DEI MODERNI MERCATI FINANZIARI.

Le società fiduciarie sono disciplinate dall'art. 1, comma 1, della legge istitutiva, L. 23 novembre 1939, n. 1966 secondo cui: *“sono società fiduciarie [...] quelle che, comunque denominate, si propongono sotto forma di impresa, di assumere l'amministrazione dei beni per conto di terzi, l'organizzazione e la revisione contabile di aziende e la rappresentanza dei portatori di azioni e di obbligazioni”*.

Ciò che caratterizza le società fiduciarie è lo svolgimento in forma di impresa dell'attività di amministrazione di beni mediante un contratto fiduciario con il cliente, sia con intestazione dei beni al proprio nome che senza.

Il contratto tra fiduciante e società fiduciaria, qualora sia caratterizzato dall'intestazione fiduciaria, può essere ricondotto, in linea generale, all'istituto del mandato senza rappresentanza: la società fiduciaria amministra i beni di proprietà del fiduciante per conto e nell'interesse di questi, ma in nome proprio. In virtù di detto rapporto contrattuale, la società fiduciaria agisce sempre e comunque sulla base di specifiche istruzioni dettate dal cliente-fiduciante.

In ogni caso è bene precisare che la riservatezza dell'identità del fiduciante opera esclusivamente nei rapporti tra privati. L'identità del fiduciante, titolare effettivo, è invece trasparente nei confronti dell'Amministrazione finanziaria, delle Autorità di controllo e della Giustizia penale.

Ai sensi di legge e del proprio Statuto Sociale, ogni società fiduciaria può svolgere le seguenti attività:

- a. la attività propria di società fiduciaria, così come contemplata dalla legge 23 novembre 1939, n. 1966, dall'art. 3-bis e della legge 13 aprile 1987, n. 148 con le successive modificazioni, integrazioni e sostituzioni;
- b. la organizzazione e la revisione contabile di aziende di cui all'art. 28, comma 4, del decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 88, anche mediante la realizzazione, la fornitura o la commercializzazione di prodotti o servizi amministrativi e informatici.

Pertanto esse possono:

- a. assumere l'amministrazione, mediante intestazione, dei beni, mobili e immobili, anche senza intestazione;

- b. assumere l'amministrazione di partecipazioni in altri enti, anche societari, sia che essi prevedano la responsabilità limitata per le obbligazioni dell'ente, sia che essi prevedano la responsabilità illimitata per tali obbligazioni;
- c. assumere l'amministrazione di patrimoni a chiunque appartenenti, di donazioni di legati, di fondazioni, di fondi di quiescenza del personale dipendente, di fondi di previdenza di associazioni e di ordini professionali, di beni degli assenti, di fondazioni e di ogni altro bene, ivi compresi gli strumenti finanziari; ciò, svolgendo qualsiasi operazione per conto terzi e, pertanto, curando per conto dei medesimi l'acquisto, la vendita e la permuta di beni, stipulando qualsiasi tipo di negozio necessario alla esecuzione degli incarichi fiduciari conferiti, non esclusa la costituzione di società, consorzi e persone giuridiche in genere procedendo a conferimenti in denaro o in natura;
- d. assumere la custodia e l'amministrazione, per conto di propri fiducianti o di terzi, di strumenti finanziari e di altri beni (mobili);
- e. assumere la rappresentanza di azionisti, di soci in genere e di obbligazionisti, sia individuale sia collettiva, sia partecipando a sindacati di voto;
- f. assumere la funzione di rappresentante comune di obbligazionisti ai sensi dell'art. 2417 del codice civile, di azionisti di risparmio nonché di rappresentante comune di portatori di strumenti finanziari;
- g. eseguire incarichi di esecuzioni testamentarie e di divisioni ereditarie;
- h. curare la costituzione e la amministrazione di fondi speciali costituiti con patrimoni destinati ad uno specifico scopo od affare, ai sensi dell'art. 2447 bis e seguenti del codice civile e della legge 22 giugno 2016, n. 112 ("Disposizioni in materia di assistenza in favore delle persone con disabilità grave prove del sostegno familiare");
- i. assumere l'amministrazione di beni in qualità di *trustee*, ai sensi della legge 16 ottobre 1989 n. 364, nonché di ogni altra norma integrativa, modificativa o sostitutiva della legge stessa;
- j. esplicitare l'incarico di *protector* nell'ambito di *trusts* comunque istituiti;
- k. curare la costituzione in pegno o a cauzione al nome della fiduciaria, ma per conto altrui, di titoli, libretti di risparmio e valori in genere, a garanzia di operazioni bancarie e

finanziarie;

- l. assumere gli incarichi per conto delle società e degli enti emittenti per il deposito di azioni e di obbligazioni per la partecipazione alle rispettive assemblee, per il pagamento dei dividendi e delle cedole, per il rimborso di obbligazioni, nonché per ogni altra operazione disposta dall'emittente sui propri titoli;
- m. curare la tenuta del libro dei soci e degli obbligazionisti anche di società quotate nei mercati regolamentati o comunque aventi larga base azionaria e dei conseguenti adempimenti di carattere civile, amministrativo e fiscale, con particolare riferimento alla convocazione e allo svolgimento delle assemblee, al pagamento dei dividendi o degli interessi, dei rimborsi, ovvero degli aumenti di capitale, all'emissione di obbligazioni, ai raggruppamenti e frazionamenti dei valori mobiliari emessi.

Nell'esercizio delle attività indicate, le società fiduciarie possono rendere consulenza amministrativa, fiscale, societaria, finanziaria, gestionale e di pianificazione aziendale in campo amministrativo e in quello dei servizi di assistenza alle transazioni e alle ristrutturazioni aziendali, nonché qualunque altra funzione che non sia riservata dalla legge a soggetti iscritti in albi professionali e in registri speciali.

Nella pratica, alcune fiduciarie hanno sviluppato anche altre specializzazioni alternative o complementari a quelle che erano previste dalla normativa e che non sono considerate attività soggette a vigilanza da parte delle autorità di controllo summenzionate (attività legate all'informatica, servizi amministrativi, etc.).

8. AMMINISTRAZIONE FIDUCIARIA TRADIZIONALE.

Tra le varie attività esercitate dalle società fiduciarie, l'amministrazione *statica* di beni e patrimoni per conto di terzi è l'attività più tipica ed è ad esse riservata e prevede l'utilizzo di un contratto *tipizzato*, in base al quale un soggetto (il fiduciante) trasferisce un bene o un diritto a un altro soggetto (il fiduciario), che lo amministrerà o lo eserciterà per conto del fiduciante.

La fiduciaria agisce in nome proprio acquisendo, dei beni oggetto del negozio, la sola *proprietà giuridica*, intendendosi come tale la legittimazione all'esercizio dei diritti sul bene, ma senza assumere rischi in proprio; il cliente, per conto del quale la fiduciaria agisce,

rimane, infatti, l'unico effettivo *proprietario economico* dei beni e ne mantiene tutti i benefici e gli oneri.

Nell'evoluzione operativa negli ultimi anni, si è andata consolidando anche una particolare forma di amministrazione fiduciaria che permette alla fiduciaria di amministrare titoli e beni, anche senza esserne intestataria (al contrario di quanto avviene nel mandato fiduciario *tipico*).

Si tratta del cosiddetto *mandato senza intestazione*, nel quale la fiduciaria assolve gli adempimenti fiscali tradizionalmente in capo al cliente (almeno in parte), anche se il bene (azioni di società estere, immobili, opere d'arte, etc.) rimane intestato o nel possesso materiale al fiduciante.

Questo strumento giuridico è stato molto utilizzato nell'ambito dei cosiddetti *Scudi fiscali* che si sono succeduti negli anni 2000 e della recente *Voluntary disclosure*, con riferimento a beni detenuti all'estero.

Altra caratteristica peculiare dell'attività di amministrazione fiduciaria (a garanzia del fiduciante) è la separazione dei beni dei fiducianti da quelli della società: la legge, infatti, impedisce ai creditori della società fiduciaria di rifarsi sui beni trasferiti con il mandato fiduciario.

Inoltre, alle società fiduciarie sono inibite tutte le operazioni in assenza di totale copertura finanziaria, che deve essere fornita dal fiduciante.

9. FINALITÀ DEL RICORSO AL MANDATO FIDUCIARIO TRADIZIONALE.

Finalità precipua del ricorso alla società fiduciaria è l'ottimizzazione finanziaria e fiscale nel caso di conti/depositi/prodotti aperti presso più intermediari finanziari; infatti, attraverso l'amministrazione di una fiduciaria è possibile consolidare, anche fiscalmente, diverse posizioni di un unico soggetto ancorché depositate presso intermediari diversi.

Infatti, sul piano fiscale, la gestione accentrata tramite la fiduciaria permette di compensare risultati opposti ottenuti presso diversi depositari, con l'effetto che il cliente, in caso di risultato positivo in un caso e negativo nell'altro, non dovrà versare le imposte nel primo caso e vantare un credito d'imposta nel secondo: le due posizioni si compenseranno.

Inoltre, qualora una delle posizioni sia aperta all'estero, i vantaggi per il cliente sono ulteriori:

- sul piano valutario, in quanto la posizione all'estero, se detenuta per il tramite della fiduciaria italiana, viene considerata in tutto e per tutto "italiana" e sarà la fiduciaria ad assolvere gli eventuali obblighi dichiarativi e valutari;
- sul piano fiscale, la fiscalità sarà di norma assolta dalla fiduciaria in regime amministrato, esentando il cliente dal procedere per ogni operazione del gestore a calcolare e autoliquidare l'imposta, complessità il più delle volte quasi insormontabili.

Tra le evoluzioni del classico contratto di amministrazione statica si inserisce la costituzione in pegno o a cauzione a nome della fiduciaria, ma per conto altrui, di titoli, libretti di risparmio e valori in genere, a garanzia di operazioni bancarie e finanziarie (funzione di *escrow*). In operazioni societarie quali le cessioni di aziende che non si perfezionano in modo immediato, ma che prevedono impegni per acquirente e venditore che si protraggono nel tempo; in tali situazioni, la fiduciaria può rimanere intestataria sia delle azioni sia della liquidità necessaria per realizzare l'acquisto, garantendo entrambe le parti della transazione, con contrattualistiche anche molto sofisticate e cucite su misura.

10. LE SOCIETÀ FIDUCIARIE QUALI STRUMENTI ESSENZIALI PER L'ADEMPIMENTO DELL'OBBLIGAZIONE TRIBUTARIA: L'ATTIVITÀ COME SOSTITUTI D'IMPOSTA E IL RUOLO STRUMENTALE NELLA PROCEDURA DI *VOLUNTARY DISCLOSURE*.

Le società fiduciarie, trasparenti ai fini dell'Anagrafe dei Rapporti e nella loro qualità di sostituto fiscale, hanno assolto ed assolvono un importante ruolo nel sistema tributario.

Esse, infatti, sono l'unico soggetto di cui un contribuente possa servirsi per operare, oltretutto in Italia, anche all'estero conseguendo la tassazione alla fonte o il monitoraggio dei propri investimenti e, pertanto, la piena trasparenza degli stessi dalla quale discende la perfetta legittimità.

Qui di seguito si riassumono le normative fiscali di riferimento che regolano l'attività delle società fiduciarie quali sostituto d'imposta:

- 1) Sostituto d'imposta redditi finanziari: D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 (art. 26, art. 26, comma 3-bis, art. 27); D.P.R. 29 settembre 1973, n. 602 (art. 3, art. 8); D.L. 2 ottobre

- 1981, n. 546 (art. 1, comma 3); L. 23 marzo 1983, n. 77 (Art. 10-ter); D.M. 9 giugno 1988; D.L. 23 maggio 1994, n. 307 (art. 6); D.LGS. 1 aprile 1996, n. 239 (Artt. 1, 2 e 4); D.L. 20 giugno 1996, n. 323 (art. 7); D.M. 6 dicembre 1996 (art. 1); D.LGS. 21 novembre 1997, n. 461 (art. 5, art. 7, art. 12); D.LGS. 9 luglio 1997, n. 241. (artt. 17, 18 e 19); D.P.R. 22 luglio 1998, n. 322 (Art. 4, commi 6-ter, 6-quater e 6-quinquies); D.M. 23 luglio 1998; D.L. 4 luglio 2006, n. 223 (art. 37, comma 11-bis).
- 2) Sostituto d'imposta risparmio amministrato: D.M. 9 giugno 1998; d.lgs. 9 luglio 1997, n. 241 (artt. 17, 18 e 19); D.LGS. 21 novembre 1997, n. 461 (Art. 6, comma 9); D.M. 23 luglio 1998.
- 3) Sostituto d'imposta IVIE: D.LGS. 9 luglio 1997, n. 241 (artt. 17, 18, 19 e 20); d.P.R. 7 dicembre 2001, n. 435 (art. 17); D.L. 6 dicembre 2011, n. 201 (art. 19, commi 13-17); L. 24 dicembre 2012, n. 228 (art. 1, comma 519).
- 4) Sostituto d'imposta IVCA: D.L. 24 settembre 2002, n. 209 (art. 1, comma 2-sexies).
- 5) Versamento Imposta sulle Transazioni Finanziarie: L. 24 dicembre 2012, n. 228 (art. 1, commi 491, 494 e 497); D.M. 21 febbraio 2013; D.L. 21 giugno 2013, n. 69 (art. 56).
- 6) Comunicazioni all'Anagrafe Tributaria: D.P.R. 29 settembre 1973, n. 605 (art. 7, co. 6 e 11); D.L. 28 giugno 1990, n. 167 (art. 1); D.L. 4 luglio 2006, n. 223 (art. 37, comma 5); D.L. 1° luglio 2009, n. 78 (art. 13- bis); D.L. 13 agosto 2011, n. 138 (art. 2, comma 36-septiesdecies); D.L. 25 marzo 2010, n. 40 (art. 1, comma 1); D.L. 31 maggio 2010, n. 78 (art. 21, commi 1 e 1-bis); D.L. 6 dicembre 2011, n. 201 (art. 11, commi 2 e 3).
- 7) Obblighi FATCA per le società fiduciarie che si qualificano come RIFI (*Reporting Italian Financial Institution*): L. 18 giugno 2015, n. 95; D.M. 6 agosto 2015.
- 8) Soggetto passivo imposta di bollo: D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 642 (art. 15).
- 9) Soggetto passivo IRAP: D.LGS. 15 dicembre 1997, n. 446 (art. 19, art. 30); D.P.R. 22 luglio 1998, n. 322; D.P.R. 7 dicembre 2001, n. 435 (art. 17); L. 24 dicembre 2007, n. 244 (art. 1, comma 52).
- 10) Soggetto passivo IRES: D.P.R. 22 luglio 1998, n. 322 (art. 2); D.P.R. 7 dicembre 2001, n. 435 (art. 17).

Significativo è stato il ruolo delle società fiduciarie chiamate, dalla Agenzia delle Entrate, a fungere da sostituto d'imposta nelle operazioni di scudo fiscale, grazie al quale, tra il 2001 e il 2009, sono stati riconsegnati all'Erario più di 60 miliardi di euro emersi.

Altrettanto significativo è stato il ruolo delle società fiduciarie nelle procedure di *Voluntary disclosure* ove le stesse hanno contribuito, ricevendo in amministrazione fiduciaria con o senza intestazione i beni rimpatriati, a permettere i puntuali e corretti adempimenti fiscali, nel loro ruolo di sostituto d'imposta, secondo le procedure previste dalla normativa di riferimento.

Di questo ruolo – che avrebbe potuto essere ancor più incisivo se fosse stata riconosciuta alle società fiduciarie la possibilità di applicare la tassazione del risparmio gestito anche sui titoli amministrati oggetto di *Voluntary disclosure*, come era già avvenuto nelle precedenti procedure di scudo fiscale – è stato dato ampio riconoscimento dalla Agenzia delle Entrate che, nelle varie Circolari a commento, ha suggerito essa stessa il rimpatrio giuridico di beni detenuti all'estero, precisandone, talora anche innovativamente, le modalità.

11. AMMINISTRAZIONE DI FONDI SPECIALI DESTINATI COMPOSTI DA BENI SOTTOPOSTI A VINCOLI DI DESTINAZIONE E DISCIPLINATI CON CONTRATTO DI FIDUCIA.

Accanto al tradizionale mandato senza o con rappresentanza pieno riconoscimento ha acquisito il *contratto di fiducia*.

Il *contratto di fiducia*, con il quale un patrimonio viene destinato ad un determinato scopo con contestuale affidamento della sua gestione ad un terzo, è ancora nella sua fase di sviluppo nella pratica italiana, ma si profila come un'importante innovazione per il mondo finanziario domestico.

In grado di superare i limiti del *trust* (che resta uno strumento, seppur riconosciuto dal nostro ordinamento, estraneo alle logiche legali italiane e, pertanto, spesso messo in causa in dottrina e giurisprudenza), ma preservandone la flessibilità e duttilità, è idoneo a diventare un valido strumento per raggiungere l'effetto segregativo relativamente ai beni consegnati in amministrazione.

La “segregazione” dei patrimoni amministrati fiduciariamente rende, infatti, possibile la prestazione di nuovi servizi fiduciari, atti a soddisfare esigenze delle persone in relazione alla vita ed all’espletamento di attività lavorative e professionali, quali:

a) nell’ambito della tutela della famiglia e dei beni familiari: asset protection

La segregazione del patrimonio conferito in amministrazione fiduciaria da quello del Fiduciante conferente e la sua destinazione ad uno scopo, può preservare detto patrimonio dai rischi di evizione connessi alla responsabilità patrimoniale derivante dall’esercizio dell’attività di imprenditore ovvero di amministratore di società.

Il patrimonio in fiducia assumerebbe, pertanto, la stessa configurazione oggi riservata al fondo patrimoniale e riceverebbe le stesse tutele oggi conseguite e ricercate con le polizze assicurative, senza le difficoltà e le complessità (talora anche fiscali) relative.

Nell’ambito del diritto di famiglia svariate sono le situazioni in cui un patrimonio necessita di un’amministrazione esterna in attesa della sua destinazione ovvero divisione ai beneficiari finali: assistenza in favore di persone con disabilità gravi prive del sostegno familiare, eredità giacenti, divisioni connesse a separazione o divorzio, patti di famiglia.

In ciascuna di queste situazioni il patrimonio necessita di un soggetto esterno che operi nell’interesse delle parti/dei beneficiari fino a che siano definite le spettanze e le attribuzioni definitive dei beni.

Segnatamente la segregazione del patrimonio conferito in amministrazione fiduciaria in fondi patrimoniali speciali separati composti da beni sottoposti a vincoli di destinazione, potrebbe costituire una valida alternativa al trust quale strumento di sostegno in favore di persone con disabilità gravi con il beneficio di essere coerente con le norme del codice civile, senza dover ricorrere alla istituzione di un trust ed evitando, così, ai cittadini la necessità di utilizzare strumenti che demandano ad ordinamenti esteri, spesso ignoti, la regolamentazione dei loro diritti.

b) Nell’ambito dei rapporti fra cittadini e banche: amministrazione di beni in garanzia nell’interesse congiunto del debitore e del creditore

L’amministrazione di beni in garanzia nell’interesse congiunto del debitore e del creditore può costituire una specificazione dell’attività di amministrazione che può aprire nuovi scenari operativi d’interesse dello stesso sistema bancario.

Nell'attuale scenario di crisi il sistema degli intermediari finanziari potrebbe infatti fruire nuove forme di garanzia che consentano il superamento delle rigidità che comportano gli strumenti attuali (pegno, ipoteca, fideiussione) in relazione alla riscossione del credito.

Attualmente il bene posto in garanzia viene, di norma, direttamente appreso dal creditore, che, altrettanto normalmente, non può che realizzarlo sul mercato, con ovvi rischi in merito all'effettivo conseguimento del valore garantito.

La società fiduciaria è idonea a costituire il soggetto presso il quale conferire in amministrazione i beni vincolati in garanzia e, nel periodo di amministrazione, la fiduciaria, soggetto indipendente, opererebbe per la conservazione al meglio del bene, amministrandolo nell'interesse, appunto, di creditore e debitore.

Tale tipo di amministrazione già oggi viene praticato, ad esempio nell'ambito degli *escrow agreements*, tramite, peraltro, uno strumento, il contratto (mandato senza rappresentanza) a favore o nell'interesse di terzo, che, se raggiunge gli scopi segregativi attraverso la sottrazione fisica del bene al soggetto vincolante, lasciando inalterata in capo allo stesso la proprietà giuridica dei beni, mantiene, però, esposti i beni depositati *in escrow* alle azioni esecutive a tutela dei diritti di terzi.

Qualora invece lo strumento contrattuale posto a base del contratto trilaterale sia un contratto fiduciario che, ferma la separatezza dei beni del fiduciante dal patrimonio dell'amministratore fiduciario, consenta la traslazione della piena proprietà all'amministratore fiduciario si acquisirebbe una perfetta efficienza della nuova forma di garanzia.

Dalla terzietà dei beni amministrati rispetto a tutti i soggetti coinvolti, ossia la fiduciaria, creditore e debitore, deriva infatti:

(i) una piena amministrabilità durante il periodo di garanzia nell'interesse sia del creditore che del debitore. Si ricorda, in proposito, che l'attuale iscrizione del vincolo di pegno demanda il diritto di voto o al creditore o al debitore, soggetti che, con riferimento a partecipazioni in società non quotate, possono essere portatori di interessi contrastanti tra loro.

(ii) la trasferibilità della piena proprietà, al termine del periodo di amministrazione in garanzia, sia al creditore che agli acquirenti, può essere effettuata non solo mediante aste pubbliche ma anche mediante vendita a trattativa privata, con riferimento a beni diversi dai titoli quotati.

L'amministrazione di beni in garanzia nell'interesse congiunto del debitore e del creditore oltretutto a partecipazioni, può applicarsi anche a entità di beni dinamiche, quali i "portafogli" (superando i rischi del "pegno rotativo").

Infine, detta forma di amministrazione di beni mobili aprirebbe inevitabilmente la strada alla amministrazione di beni immobili o beni mobili registrati (attività sempre rivendicate dalle società fiduciarie ma mai acquisite in assenza di un diretto interesse del sistema economico/politico, oggi invece intuibile) dove gli attuali strumenti di garanzia (ipoteche su beni immobili e privilegi su beni mobili registrati) lasciano sempre al debitore l'amministrazione del bene, con effetti spesso dannosi per il creditore.

c) *Nell'ambito dei rapporti fra lavoratori ed imprese: amministrazione di piani di azionariato diffuso.*

Dalla recente crisi emergono pressanti indicatori per una necessaria evoluzione dei rapporti di lavoro verso nuove e più flessibili forme di remunerazione, necessarie per un'impresa sostenibile e competitiva e, conseguentemente, verso più ampie forme di compartecipazione di imprenditore e lavoratori ai risultati economici dell'attività. L'estensione ad imprese private di meccanismi di condivisione di utili, oggi attuati dalle sole società quotate, quali quelli delle *stock option* e *stock grant*, sarebbe estendibile a qualunque tipologia d'impresa, grazie ad un assetto normativo di favore ed alla diffusa trasparenza dei rapporti economici e resa possibile dall'affidamento alle società fiduciarie del ruolo di garante di detti piani e di loro esecutore nell'interesse congiunto di lavoratori ed imprese.

* * *

A completamento di quanto sopra, vista la rilevanza sociale ed economica dei rapporti per i quali è previsto il ricorso all'affidamento fiduciario si rimarca l'assoluta necessità che l'amministrazione dei beni conferiti in trust ovvero in fondi patrimoniali speciali o comunque costituiti "*in fiducia*", non venga lasciata a soggetti opachi per quanto attiene alla normativa Antiriciclaggio ed all'Anagrafe dei Rapporti, professionalmente improvvisati o non qualificati, ma venga riservata dalla Legge ad Enti ed Istituzioni trasparenti e controllati, quali le Società Fiduciarie italiane autorizzate dalla legge istitutiva (Legge 1966 del 1939) all'esercizio dell'attività fiduciaria di "amministrazione di beni di terzi", vigilate sin dall'origine dal Ministero delle Attività Produttive ed ora anche dalla Banca d'Italia.