



# CAMMINO DIRITTO

Rivista di informazione giuridica  
<https://rivista.camminodiritto.it>



## L' INTESTAZIONE FIDUCIARIA DI PARTECIPAZIONE SOCIETARIA

---

*Sul contratto di amministrazione fiduciaria stipulato tra socio e società fiduciaria italiana.*

---

di **Manuel Mattia**  
IUS/04 - DIRITTO COMMERCIALE  
Articolo divulgativo - ISSN 2421-7123

Direttore responsabile  
**Raffaele Giaquinto**

Publicato, Martedì 18 Luglio 2017

**Sommario:** 1. Il contratto di amministrazione fiduciaria; 1.1. Segue: sul rapporto di mandato “senza rappresentanza” e dovere di riservatezza della fiduciaria; 2. Il contenuto del contratto; 3. Lo svolgimento dell’attività di fiduciaria: autorizzazione e poteri di vigilanza.

## 1. Il contratto di amministrazione fiduciaria

Con il contratto di amministrazione fiduciaria, un soggetto, detto fiduciante, trasferisce ad un altro soggetto, detto fiduciario, un bene o un valore mobiliare, con l’obbligo per il fiduciario di gestire il bene o il valore mobiliare nell’interesse del fiduciante, dietro pagamento del corrispettivo; tale negozio rientrerebbe tra i contratti atipici, non disciplinati specificamente dal nostro ordinamento, ma ammissibile in virtù dell’autonomia contrattuale riconosciuta ai contraenti, dall’art. 1322 c.c.

Dal punto di vista strutturale, a “comporre” il contratto di amministrazione fiduciaria vi sarebbe sia un negozio con effetti reali mediante cui il fiduciante trasferisce al fiduciario un proprio diritto, a titolo di intestazione fiduciaria sia un negozio con effetti obbligatori tra fiduciante e fiduciario, con il quale quest’ultimo, in ragione del c.d. “pactum fiduciae”, si obbliga ad esercitare nell’interesse esclusivo del fiduciante i diritti connessi al bene oggetto del patto<sup>[1]</sup>.

Con riferimento al primo negozio, in ambito societario, esso assume rilevanza nei “rapporti esterni” che la fiduciaria andrà ad instaurare con i terzi, in ragione dell’effettiva intestazione del bene in capo alla fiduciaria e, conseguentemente, dell’assunzione da parte di quest’ultima della qualifica di socio: sicché, a titolo esemplificativo, soltanto la fiduciaria a cui risulta intestato un bene potrà legittimamente far valere l’invalidità delle delibere assembleari<sup>[2]</sup>. Con riferimento al secondo negozio con effetti obbligatori, invece, esso assume esclusivamente rilevanza nel “rapporto interno” che la fiduciaria instaura con il fiduciante: per cui, esemplificando, tale rapporto potrà assumere rilevanza nel caso in cui la fiduciaria non si attenesse alle istruzioni impartite dal fiduciante circa l’esercizio dei relativi diritti. In tale evenienza, spetterebbe al fiduciante l’azione giudiziale per ottenere l’adempimento dell’obbligazione assunta dal fiduciario<sup>[3]</sup>.

In ordine all’effetto traslativo prodotto dal contratto fiduciario, a livello generale, secondo la tesi c.d. della “fiducia romanistica” questo si sostanzierebbe in un trasferimento pieno della proprietà del bene alla fiduciaria, con l’obbligo di gestione e restituzione ad una certa scadenza. Secondo la tesi c.d. della “fiducia germanistica”, l’effetto traslativo consisterebbe soltanto nel trasferimento in capo al fiduciario della legittimazione ad esercitare i diritti connessi con il bene oggetto del contratto, mentre la titolarità (e dunque

la proprietà) del bene medesimo rimarrebbe in capo al fiduciante. Vi è poi una tesi innovativa, secondo cui si scinderebbe tra proprietario “sostanziale”, che rimarrebbe il fiduciante, e proprietario “formale”, la cui qualifica sarebbe assunta dal fiduciario e in base alla quale egli sarebbe mero detentore del bene<sup>[4]</sup>. Per quel che concerne la fattispecie particolare dell’assegnazione di partecipazioni societarie a società fiduciarie mediante apposito patto, in realtà, la quaestio sulla natura dell’effetto traslativo sembra essere superata, in quanto è la legge stessa (v. art. 12 del D.M. n. 132200/95, adottato in conformità alla L. n. 1966/1939) che stabilisce la scissione tra proprietà del bene, che rimane in capo al fiduciante, ed esercizio dei diritti connessi al bene mediante la gestione e l’instestazione del bene medesimo al fiduciario.

### **1.1. Segue: sul rapporto di mandato “senza rappresentanza” e dovere di riservatezza della fiduciaria**

In ordine al negozio con effetti obbligatori tra le parti, la giurisprudenza è pressoché unanime nel ritenere che esso si configuri come un mandato senza rappresentanza: il fiduciario, dunque, agirà nell’interesse del fiduciante ma in nome proprio<sup>[5]</sup>. Ciò significa che, ai sensi dell’art. 1705 c.c., la fiduciaria risponde direttamente e personalmente delle obbligazioni che ha contratto con i terzi nello svolgimento dell’incarico conferito dal fiduciante. A tal proposito, con riferimento specifico all’instestazione fiduciaria di quote azionarie, la giurisprudenza di merito ha confermato quanto detto in ordine alla responsabilità del fiduciario, affermando che “la società fiduciaria intestataria di azioni è, nei confronti dei terzi, e quindi anche della stessa società partecipata, un mandatario senza rappresentanza che risponde direttamente e personalmente delle obbligazioni che abbia contratto, ivi inclusa la liberazione delle azioni, salvo il diritto di rivalersi verso il fiduciante di quanto sborsato”<sup>[6]</sup>.

Inoltre, sempre a mente dell’art. 1705 c.c., il fiduciario/mandatario di regola apparirà nei confronti dei terzi come il titolare del bene intestato, restando ignoto ai terzi medesimi il sottostante rapporto di mandato e il relativo interesse del mandante. Pertanto, con riferimento specifico al contratto di amministrazione fiduciaria, il fiduciario sarà tenuto al rispetto del “dovere di riservatezza”, e lo stesso sarà opponibile nei confronti di terzi<sup>[7]</sup>. Il segreto fiduciario è un principio generale riconosciuto dal nostro ordinamento, come anche ammesso da dottrina e giurisprudenza maggioritaria<sup>[8]</sup>. Tuttavia, a tale principio, la disciplina relativa alle società fiduciarie prevede delle specifiche deroghe, in particolare nelle fattispecie di instestazione fiduciaria di azioni: a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, all’art. 1, comma 5, del R.D. n. 239/1942 è previsto infatti che le società fiduciarie intestatarie di titoli azionari di terzi sono tenute a dichiarare le generalità dei proprietari effettivi dei titoli azionari medesimi. Inoltre, in ragione della trasparenza finanziaria e in conformità alla normativa antiriciclaggio, la riservatezza fiduciaria cederebbe nei confronti della Pubblica Autorità, Autorità Giudiziaria, Autorità di

Vigilanza, e, in generale, in tutti in quei casi in cui sia preminente l'interesse pubblico sul diritto alla riservatezza del fiduciante (si veda ancora a titolo esemplificativo artt. 17 e 117 TUF in materia di poteri ispettivi attribuiti alla Consob e alla Banca d'Italia; D.L. n. 223/2006, D.P.R. n. 600/1973 e D.P.R. n. 633/1972 in materia di adempimenti ed accertamento fiscale).

## 2. Il contenuto del contratto

Come accennato, l'attività delle società fiduciarie e la loro costituzione sono espressamente regolamentate, in particolare, dalla L. n. 1966/1939 e da successivi regolamenti, nonché da specifiche disposizioni contenute nel TUF e nel TUB. Tale regolamentazione, tuttavia, incide anche sul rapporto contrattuale che si instaura tra fiduciaria e fiduciante, in quanto sono previsti alcuni elementi essenziali che il relativo contratto di amministrazione fiduciaria deve contenere. In particolare, al punto 1 del comma 10 dell'art. 5 del D.M. n. 132200/95, adottato ai sensi del comma 2 dell'art. 2 del DPR n. 361/94 e comma 2 dell'art. 3 del R.D. n. 531/40, è previsto espressamente che:

“Le clausole del mandato di amministrazione devono in ogni caso prevedere:

a) l'elencazione dei singoli beni e dei diritti intestati. I beni e i valori mobiliari devono essere consegnati esclusivamente e direttamente alla fiduciaria, salvo che somme di denaro e valori mobiliari pervengano ad essa tramite intermediari autorizzati;

b) l'individuazione analitica dei poteri conferiti alla società;

c) fatte salve le norme sul mandato di cui agli articoli da 1703 al 1730 del codice civile, la possibilità del fiduciante di modificare in ogni momento i poteri conferiti e - per quanto in tempo con la loro esecuzione - di revocarli, nonché la possibilità di impartire in ogni momento istruzioni per il relativo esercizio, con comunicazione scritta. La facoltà della fiduciaria di non accettare le istruzioni o di sospenderne l'esecuzione - dandone, in tale ipotesi, pronta comunicazione al fiduciante - qualora esse, secondo il suo apprezzamento, appaiono contrarie a norme di legge o pregiudizievoli alla sua onorabilità o professionalità o alla sua operatività ed ai suoi diritti soggettivi, senza obbligo di fornire giustificazione in merito e allorquando le istruzioni non vengano formulate per iscritto;

d) la possibilità del fiduciante di revocare in ogni momento l'incarico alla società per tutti o parte dei beni o diritti e il dovere della società di mettere sollecitamente a disposizione del fiduciante i beni di cui egli faccia richiesta, compatibilmente con i tempi e le esigenze tecniche delle operazioni eventualmente in corso e delle eventuali obbligazioni

contrattuali assunte dalla fiduciaria per conto del mandante.

Ai sensi dell'art. 1727 del codice civile e del successivo art. 13 del presente decreto la fiduciaria ha la facoltà di recedere dal contratto qualora il fiduciante, nel corso dello svolgimento dell'incarico, abbia regolato direttamente operazioni finanziarie a nome della fiduciaria effettuando pagamenti di somme o ricevendone in luogo della fiduciaria stessa<sup>19</sup> ;

e) l'obbligo del fiduciante di non operare direttamente a nome della società fiduciaria in relazione ai beni o diritti in amministrazione e di anticipare alla società i mezzi necessari per lo svolgimento degli incarichi nonché l'obbligo della società di non darvi esecuzione ove i mezzi non siano stati tempestivamente messi a disposizione;

f) il divieto per la fiduciaria di cedere il contratto;

g) l'indicazione del compenso spettante alla società o dei criteri oggettivi in base ai quali viene determinato in relazione alla natura dell'incarico; il contratto deve altresì specificare gli oneri e le spese che la società può addebitare al fiduciante;

h) l'esercizio del diritto di voto o di altri diritti inerenti i beni ricevuti in amministrazione, in conformità alle direttive impartite, ogni volta per iscritto, dal fiduciante;

i) l'individuazione della o delle aziende di credito o delle S.I.M. autorizzate alla "custodia" presso le quali vengono depositate le somme e i valori mobiliari dei fiducianti;

l) l'individuazione della cadenza (almeno annuale) con la quale la società è tenuta a rendere conto dell'attività al fiduciante;

m) che la responsabilità della fiduciaria è regolamentata per quanto concerne l'adempimento dell'obbligazione dall'art. 1218 del codice civile e per l'adempimento del mandato dall'art. 1710 del codice civile;

n) che la fiduciaria risponde altresì dell'operato dei propri ausiliari, di cui il fiduciante la autorizza ad avvalersi per l'esecuzione dell'incarico ai sensi degli articoli 1228 e 2049 del codice civile salvo che nel contratto di mandato le parti abbiano indicato il nominativo dell'ausiliario ovvero che la sostituzione sia necessaria in relazione alla natura dell'incarico, ai sensi dell'art. 1717 del codice civile.

L'inderogabilità dei predetti elementi essenziali (definiti dalla norma "condizioni generali di mandato") è stabilita espressamente dal successivo punto 2 della disposizione, che stabilisce che "le condizioni generali di mandato indicate nel precedente punto 1 costituiscono principi di corretta amministrazione di beni in nome proprio e per conto di terzi. Esse pertanto, salvo motivate eccezioni, non possono essere derogate da clausole aggiuntive ovvero da appendici al mandato". L'eventuale deroga alle predette condizioni, dunque, è ammessa soltanto in via eccezionale, evidentemente motivando l'eccezionalità già nel patto, ovvero successivamente in appositi patti aggiuntivi.

Infine, sempre con riferimento al contenuto del contratto fiduciario, al comma 4 dell'art. 12 del citato Decreto Ministeriale è previsto che "in occasione della sottoscrizione del mandato, la fiduciaria è tenuta a richiedere al fiduciante, ove questi sia una persona fisica, una dichiarazione attestante:

- a) che i beni, le somme od i valori affidati alla fiduciaria sono a tutti gli effetti di proprietà del fiduciante;
- b) ovvero che egli abbia su tali beni diritti reali di godimento;
- c) ovvero che i beni, le somme od i valori sono affidati dal fiduciante nella sua qualità di imprenditore o nell'esercizio di un'impresa.

Infine, al punto 3 della norma in esame si stabilisce quale onere in capo al fiduciante, di rilasciare, al momento della sottoscrizione del mandato di amministrazione, un documento conoscitivo finalizzato a rendere edotto il fiduciante sugli eventuali collegamenti di gruppo.

### **3. Lo svolgimento dell'attività di fiduciaria: autorizzazione e poteri di vigilanza**

In Italia, per poter operare le società fiduciarie devono ottenere apposita autorizzazione di cui alla L. n. 1966/1939, ed essere iscritte nell'apposito elenco delle società fiduciarie tenuto presso il Mi.s.e., previa dimostrazione del possesso di alcuni requisiti previsti dalla citata legge<sup>[10]</sup>. In tali ipotesi, dunque, l'Autorità di Vigilanza sull'operato delle fiduciarie sarà il Mi.s.e. Nell'ipotesi in cui, invece, le società fiduciarie svolgono attività di amministrazione e custodia di valori mobiliari e i) alternativamente, hanno forma giuridica di s.p.a. ovvero sono controllate direttamente o indirettamente da una banca o da un intermediario finanziario; ii) hanno capitale versato di almeno € 100.000, in queste ipotesi, ai sensi dell'art. 199 del T.U.F. le fiduciarie sono iscritte in un'apposita sezione separata dell'albo degli intermediari finanziari di cui all'art. 106 del T.U.B., e l'Autorità

di Vigilanza sarà la Banca d'Italia.

### Note e riferimenti bibliografici

[1] Per tutti, v. Cass. civ. 10 maggio 2010, n. 11314.

[2] Cfr. Trib. Roma, sez. III civ., 30/06/2016, n. 13250.

[3] Cfr. Cass., sez. I civ., n. 10768 del 14/10/1995.

4] Cfr. Trib. Milano, sez. imprese, ord. del 16/05/2015.

[5] V. Cass. civile, sez. I civ., 23/06/1998, n. 6246; Trib. Milano, sent. 13/02/2008; Trib. Milano ord. 16/05/2015, cit.

[6] V. ancora Trib. Milano, sent. del 13/02/2008.

[7] M. Montefameglio, *La protezione dei patrimoni. Dagli strumenti tradizionali ai nuovi modelli di segregazione patrimoniale*, Santarcangelo di Romagna, 2015, pag. 28 e ss.

[8] Per tutti S. Loconte, *Strumenti di pianificazione e protezione patrimoniale*, Milano, 2016, pag. 29 e ss.; Cass., sez. I civ., n. 10031/1997.

[9] La disposizione va letta in combinato disposto col primo comma dell'art. 13 del Decreto Ministeriale, il quale prevede che le "operazioni finanziarie e transazioni direttamente condotte e concluse autonomamente dal fiduciante, vale a dire senza preventivo assenso scritto della fiduciaria, integrano gli estremi per la rescissione del mandato fiduciario, istituto del quale, in tali casi, la società ha la facoltà di avvalersi, a prescindere dalle valutazioni circa la sussistenza dell'obbligo della segnalazione all'autorità di pubblica sicurezza ovvero all'autorità giudiziaria in relazione a comportamenti del fiduciante che contrastano con le norme di prevenzione della criminalità".

[10] In particolare: i) devono rivestire la forma giuridica di società; ii) devono svolgere l'attività sotto forma di impresa, in Italia o anche all'estero se l'attività di fiduciaria è svolta anche in Italia per il tramite di filiali o stabile rappresentanze nel territorio italiano; iii) se società anonime, il capitale deve essere interamente versato e investito per la metà in titoli di Stato o garantiti dallo Stato per tutta la durata della società, ovvero, se il

capitale sociale è maggiore di un milione, almeno per € 500.000,00, e, in ordine alle azioni, esse devono essere nominative e vige il divieto di cessione, salvo autorizzazione del consiglio di amministrazione; vi) consiglio di amministrazione per almeno 2/3 composto da cittadini italiani, il collegio sindacale composto da professionisti iscritti negli appositi albi.

---