
La trasformazione di una società veicolo (contenente somme relative a cd. fondi pensione) in un trust di scopo (San Marino, decreto delegato 23 marzo 2022, n. 51)

Amos Capicchioni e Massimiliano Rosti

Tema

Cita come: A. Capicchioni, M. Rosti, *La trasformazione di una società veicolo (contenente somme relative a cd. fondi pensione) in un trust di scopo (San Marino, decreto delegato 23 marzo 2022, n. 51)*, in *Trusts*, 2022, 1163.

DOI: 10.35948/1590-5586/2022.229

© 2022 Servizi per il trust S.r.l. - Tutti i diritti riservati

Sommario: § 1. La trasformazione eterogenea - § 2. Le ragioni del provvedimento - § 3. Peculiarità della delibera di trasformazione e dell'atto istitutivo del trust

§ 1. La trasformazione eterogenea

Ogni persona fisica o giuridica può istituire un trust, ma è possibile per una società diventare trust?

In Italia la risposta al quesito darebbe vita ad un vivace dibattito fra chi, invocando la tesi del *numerus clausus* delle ipotesi di trasformazione eterogenea,¹ negherebbe tale possibilità e chi la ammetterebbe perché maggiormente sensibile al principio di continuità dei rapporti giuridici (che pone l'accento più sul vincolo di destinazione originario apposto ai beni che sul mutamento del soggetto giuridico) espresso dall'[art. 2498](#) del codice civile.²

Nella fattispecie in esame, tuttavia, è stato direttamente il legislatore a risolvere l'enigma. Con il [decreto delegato 4 febbraio 2022, n. 19](#), poi ratificato con [decreto delegato 23 marzo 2022, n. 51](#), l'organo legislativo della Serenissima Repubblica ha deliberato la trasformazione di una società veicolo pubblico di segregazione di fondi pensione (S.p.a) in un trust di scopo.

La legge è speciale e, in quanto tale, non destinata a modificare il testo unico sulle società.³ Tuttavia, nulla esclude che fosse intenzione del legislatore sammarinese predisporre un robusto precedente, un modello in grado di rappresentare un volano per

le future «successioni d'impresa», garantendo così agli enti societari un pieno «diritto alla trasformazione».⁴

§ 2. Le ragioni del provvedimento

Nel 2019 un istituto bancario sammarinese, sottoposto a risoluzione, contava ingenti debiti nei confronti di due fondi pubblici di natura previdenziale ed assistenziale a suo tempo originati dalla dispersione di somme, frutto dei versamenti dei contribuenti, che le erano state affidate in gestione. Il Governo decise, dunque, di intervenire specificatamente sul controllo dei rimborsi con l'obiettivo di salvaguardare tali risorse, sostenere gli interessi dei risparmiatori nonché la stabilità del sistema economico e finanziario nazionale. La scelta fu di costituire una società veicolo pubblico dedicata al cui interno segregare le suddette passività nonché parte degli attivi residui in pancia alla Banca. Nello specifico, il capitale sociale veniva fissato in € 77.000,00 suddiviso in 77 azioni del valore di mille euro ciascuna totalmente detenute dallo Stato. Quale inciso di chiusura veniva sancito il rinvio alle regole generali per tutto quanto non indicato nella legge.

La società nasceva nel luglio del 2019 ma sin da subito iniziarono ad emergere notevoli criticità ed inefficienze.

La più significativa riguardava l'approvazione del bilancio d'esercizio. In effetti, le passività richiamate (ammontanti a diverse decine di milioni di euro), ben lungi dall'essere ripianate nel giro di pochi mesi, influivano pesantemente sul conto economico della società. Tanto più che, per espressa previsione contenuta nell'articolo della legge sulla società veicolo ([art. 2, comma 4, L. 16 luglio 2019, n. 115](#)), veniva stabilito che le perdite dovessero essere contabilizzate al momento dell'effettivo realizzo e, quindi, ad ogni chiusura di posizione (anche in esito ad atti transattivi), provocando con un siffatto capitale sociale, in caso di mancato ripianamento, l'immediata messa in liquidazione volontaria della società.

Altre criticità derivavano poi dall'exasperata organizzazione strutturata e farraginoso della società per azioni. In *primis* per l'obbligo di prevedere un organo sindacale, tradottosi poi nella scelta di un Collegio Sindacale. In secondo luogo, per le difficoltà pratiche del Consiglio di Amministrazione, macchinoso operativamente e costantemente in affanno nel raggiungimento di qualsiasi decisione, in quanto gravato dalla persistente riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo legale.

Per di più, la disposizione (contenuta sempre all'[art. 2 comma 4](#)) per cui le attività dovessero essere registrate al loro valore nominale destava forti perplessità. Tale condizione, in assenza di una deroga esplicita del legislatore rispetto ai principi contabili generali, era astrattamente idonea a far incorrere gli organi sociali nel reato di false comunicazioni (punito [dall'art. 316 del cod. pen. sammarinese](#)) e, al tempo stesso, finiva per sopravvalutare i crediti poiché non teneva conto del loro presunto valore di realizzo.

A ben vedere, queste complicazioni erano la manifestazione di un'errata scelta di fondo. Basti pensare che, nel disegno del legislatore, difettava l'elemento più caratteristico del fenomeno societario ossia la volontà dei soci di svolgere in comune un'attività d'impresa al fine di trarne un lucro. Diveniva evidente che per isolare dei rapporti giuridici, per costruire un «salvadanaio» in cui proteggere e ottimizzare la gestione della ricchezza non era corretto optare per il modello societario.

Alla stessa maniera, probabilmente non poteva convincere l'ipotesi di approntare un fondo *ad hoc*. In effetti, sebbene tale soluzione, di per sé, si prospetti migliore rispetto alla scelta di una società veicolo si rendeva comunque necessaria la presenza di un Consiglio di Amministrazione, di numerose autorizzazioni ed adempimenti nonché di costi aggiuntivi che poi si sarebbero traslati sicuramente su quelli di amministrazione.

Senonché il governo sammarinese valutò l'esistenza di una terza via. In effetti, la Repubblica di San Marino dispone da una decina d'anni di una legge sul trust ([L. 1 marzo 2010, n. 42](#)), di un'esperienza solida sul campo e di una Corte peculiare (la Corte per il trust ed i rapporti fiduciari) competente a dirimere tutte le controversie scaturenti da ogni tipo di negozio fiduciario.

Così nel 2020 veniva approvato il [decreto delegato n. 126 che, all'art. 8-bis](#), riconosceva all'esecutivo la facoltà di procedere alla trasformazione eterogenea della società veicolo in un trust di scopo, destinato in quanto tale a rimanere assoggettato a tutti i diritti e gli obblighi, in quanto compatibili, previamente previsti per quest'ultima. Presumibilmente suscitava interesse l'evenienza per cui il trust non necessitasse di alcun organo amministrativo o di sorveglianza e come non dovesse nemmeno essere assoggettato alle regole sulla redazione del bilancio, o meglio, ai principi contabili generali inerenti alle società.

Nel 2021, all'[art. 10 della L. 29 ottobre 2021, n. 183](#), il legislatore provvedeva poi a sciogliere un altro nodo in riferimento alla disciplina fiscale dell'operazione tuttora irrisolto in Italia⁵ (in cui, a seconda che si intenda tale atto come conferimento in trust piuttosto che atto proprio della società, l'Amministrazione oscilla tra l'applicazione dell'imposte proporzionali ipotecarie e catastali e l'imposta di registro determinata in misura fissa). In particolare, viene espressamente dichiarato che il verbale di trasformazione della società ed il relativo atto istitutivo del trust sono esenti da imposte di registro, bollo, trascrizione, catastali, voltura ed ipotecarie. Allo stesso modo sono altresì esenti da imposte di registro, bollo, trascrizione, catastali, voltura ed ipotecarie gli atti di conferimento nel fondo in trust.

Ebbene, con [decreto delegato 4 febbraio 2022, n. 19](#) (ratificato con [d.d. 23 marzo 2022, n. 51](#)) il governo sammarinese decideva di avvalersi di tale possibilità scrivendovi la disciplina speciale della trasformazione e di alcuni elementi inderogabili dell'atto istitutivo (che saranno analizzati nel § 3). Con una delibera dell'organo legislativo di

maggio 2022, l'ex presidente della società veicolo veniva nominato Trustee ed un terzo soggetto, scelto fra taluni ex membri del C.d.A., Guardiano.

§ 3. Peculiarità della delibera di trasformazione e dell'atto istitutivo del trust

Il trust è venuto alla luce nell'ottobre del 2022.

L'atto istitutivo è incluso quale allegato del verbale di assemblea a sua volta redatto per atto pubblico. La delibera di trasformazione così composta è stata iscritta nel Registro delle Società anche al fine di richiedervi la cancellazione della società e nel Registro dei Trust per l'identificazione del trust.

Inoltre, al fine di rimuovere qualsivoglia probabile frizione interpretativa in riferimento alla procedura di iscrizione al Registro dei Trust, il legislatore ([art. 4](#)) ha precisato come il ruolo di Disponente dovesse essere ricoperto dalla stessa società veicolo a discapito dei soci.

In sede di ratifica del [decreto delegato 4 febbraio 2022, n. 19](#) (fu apportato un unico emendamento in relazione allo scopo del trust. In effetti, la precedente circoscrizione dello scopo alla mera gestione dei rimborsi dei Fondi Pensione attirava con sé la circostanza indesiderata per cui al raggiungimento del risultato sarebbe conseguita l'immediata estinzione del trust. A tal proposito, al fine di evitare una brusca interruzione nei rapporti giuridici, sostanziali o processuali, pendenti al momento dell'avvenuto ristoro dei Fondi si stabilì di prolungare la durata del trust sino alla loro chiusura.

Infine, tra le altre disposizioni meritano di essere menzionate:

- la previsione per cui il Trustee subentra nei diritti e negli obblighi nonché nei rapporti sostanziali e processuali con legittimazione sia attiva che passiva di cui era titolare la società veicolo mentre possiede capacità processuale attiva e passiva in relazione ai beni in trust ([art. 6 comma 3, l. b](#)));
- la possibilità riconosciuta al Trustee di rivolgersi alla Corte per i Trust per ottenere prescrizioni o direttive ([art. 3, comma 3, l. e](#)));
- quelle funzionali alla pubblicità dell'operazione e alla tutela dei creditori, per cui l'efficacia della delibera di trasformazione è sospesa per un periodo di 30 giorni dall'ultima iscrizione della stessa in entrambi i Registri. Pertanto, sino alla scadenza designata è ammessa opposizione (motivata) innanzi alla Corte per il Trust restando comunque impregiudicato, decorso il termine, il diritto al risarcimento del danno eventualmente spettante ai terzi danneggiati (artt. [5](#) e [6](#)).

Alla luce di quanto sopra esposto, l'operato del legislatore sammarinese si dimostra senz'altro apprezzabile. In effetti la scelta di ricorrere all'istituto del trust è stata l'esito

di una valutazione soppesata di più negozi giuridici alternativi sì tra loro ma non equivalenti. Concretamente, le innumerevoli potenzialità del trust sovrastano l'inflessibilità e l'artificiosità dei suoi concorrenti. Allo stesso tempo, l'innovazione si giova di un quadro normativo coerente, stabile e ben definito appartenente ad una piccola Repubblica che nel panorama europeo, consapevole della propria tradizione storico-giuridica sulla fiducia, ha mosso passi da gigante nell'evoluzione della materia attrezzandosi, tra le altre cose, di una legge sul trust ([L. 1 marzo 2010, n. 42](#)), sul contratto di affidamento fiduciario ([L. 1 marzo 2010, n. 43](#)), di un Registro dei Trust e di una Corte per il Trust ([decreto delegato 30 settembre 2013, n. 128](#)).

Note

1. Si veda Trib. Roma, decr. [20 luglio 2017](#), in questa Rivista, 2018, 53.
2. Si veda [D. Muritano, La trasformazione di società in trust](#), in *Studio n. 17-2013/I*, in *Consiglio Nazionale del Notariato*, 2013, 2-3.
3. Al suo interno sono contenute la maggior parte delle norme sugli enti societari non disponendo, la Repubblica di San Marino, di un codice civile.
4. Si veda [V. Stuppia, Il regime fiscale della trasformazione di s.r.l. in trust](#), in questa Rivista, 2017, 525.
5. Si veda CTR Lazio Roma, sez. XV, [8 luglio 2019](#).