

ECCO CHE COSA PRETENDERE DAL VOSTRO PRIVATE BANKER

CONTO DI BANCHE E SIMTENGONO I RAPPORTI CON I SINGOLI CLIENTI. L'ELENCO DI QUESTI SUPERESPERTI, CON L'INDICAZIONE DELLA COMPETENZA DI CIASCUNO, È NEL RIQUADRO A SINISTRA IN QUESTA PAGINA.

COME SI VEDE, IL PRIVATE BANKING NON RIGUARDA SOLTANTO LA PURA GESTIONE DELLA PARTE FINANZIARIA DEL PATRIMONIO DI INDIVIDUI E FAMIGLIE, MA SI ALLARGA, CON UNA VISIONE GLOBALE, AGLI IMMOBILI, ALLA PREVIDENZA, AI PROBLEMI FISCALI, LEGALI E SOCIETARI. SENZA TRALASCIARE IL DELICATO ASPETTO SUCCESSORIO CHE SPESSO OLTRE AL PATRIMONIO COINVOLGE ANCHE IMPRESE E ATTIVITÀ FAMILIARI.

BANCA/CLIENTE



Marco Oriani

Professore straordinario di Economia degli intermediari finanziari nell'Università Cattolica del Sacro Cuore dal 2001. Professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari (sede di Piacenza). Insegna anche Economia delle aziende di credito presso la sede di Milano. Direttore del Master universitario in Risparmio gestito e consulenza finanziaria (sede di Piacenza). Già professore associato di Economia degli intermediari finanziari nell'Università Cattolica del Sacro Cuore. Coordi-

Competenza per competenza, gli esperti dell'Associazione italiana private banking, che certificano gli specialisti delle banche, spiegano i termini di un rapporto ottimale con il cliente. Con il dettaglio dei problemi finanziari, fiscali, immobiliari, legali, societari, previdenziali e successori

■ di Cristina Conti

QUALI SONO I TERMINI DI UN RAPPORTO OTTIMALE CLIENTE-BANCA NELL'AMBITO DEI SERVIZI DI PRIVATE BANKING? PER RISPONDERE A QUESTO INTERROGATIVO INVESTIRE HA COINVOLTO GLI ESPERTI DELL'AIPB, L'ASSOCIAZIONE ITALIANA PRIVATE BANKING CHE RIUNISCE PRATICAMENTE TUTTI GLI OPERATORI DEL SETTORE.

IN PARTICOLARE SONO STATI INTERVISTATI GLI OTTO SPECIALISTI, UNO PER CIASCUNA COMPETENZA, DI CUI SI AVVALE L'AIPB PER LA CERTIFICAZIONE DEI PRIVATE BANKER, DEGLI UOMINI CIOÈ CHE PER

pag.21
BANCA / CLIENTE
Marco Oriani

pag.24
CONSULENZA
FINANZIARIA
Dario Tosetti

pag.25
INNOVAZIONE
FINANZIARIA
Camilla Casciati

pag.26
IMMOBILIARE
Ezio Bruna

pag.28
FIDUCIARIE E TRUST
Fabio Guffanti

pag.30
FISCO
Franco Fondi

pag.31
FINANZA AZIENDALE
Massimiliano Facchi

pag.32
PREVIDENZA
Sergio Corbello

pag. 34
ASSICURAZIONI
Dario Moltrasio

natore del gruppo di docenti dell'Università Cattolica impegnati nel progetto di formazione ABI-Eurotutor. Relatore e chairman in numerosi convegni scientifici sui diversi aspetti innovativi dell'attività bancaria. Per il corso di certificazione Aipb ha curato il modulo private banking.

Cos'è realmente il private banking?

Esiste un falso private banking, molto diffuso in Italia, in cui l'offerta è concentrata sui servizi finanziari e la gestione del risparmio. La consulenza fiscale, legale, successoria, l'art advisory sono molto meno presenti. Il private banking invece è a 360 gradi.

Come è organizzato?

Esistono diversi modelli. Uno prevede unità di private banking centrali nella banca, con gestori di relazione che si muovono in diverse piazze e filiali. Un altro modello è più decentrato, con tante unità di private banking nelle singole filiali, in ognuna delle quali quindi è presente un relationship manager. Nel modello tradizionale svizzero, ormai superato, c'era un unico soggetto che, oltre a gestire le relazioni del cliente, se ne occupava anche dal punto di vista finanziario.

Oggi la forte specializzazione non consente di unire in un'unica figura il gestore tecnico e il gestore di relazione. Lo schema più diffuso è quello anglosassone, con soggetti separati, e quindi con il gestore di relazione che parla con il cliente, e che ne trasmette i bisogni al gestore tecnico per quanto riguarda le esigenze di tipo finanziario. Per le esigenze specifiche non finanziarie, individua i soggetti che meglio possono risolvere il problema; non sempre si tratta di dipendenti della banca, anzi spesso vengono attivati on demand avvocati, fiscalisti, esperti d'arte.

Il problema di questo modello è che, quando le cose non vanno bene, c'è uno scarico di responsabilità fra il gestore tecnico e il gestore di relazione, e in ogni caso esiste una potenziale frizione, come accade in tutte le imprese fra chi produce e chi distribuisce il prodotto.

Esiste un altro modello, più moderno, quello del team, che potrebbe risolvere questo problema. Nel team sono presenti un gestore tecnico e un certo numero di gestori di relazione. Lavorano a stretto contatto e sono legati l'uno all'altro anche per quanto riguarda i bonus che spettano al raggiungimento del budget, perché sono compartecipi dello stesso obiettivo.

Pur essendo il modello più efficiente, però, non è il più diffuso. Nell'industria del private banking i competitori si portano via l'un l'altro i relationship manager. Ma un conto è perdere un relationship manager, ben altro è perdere un intero team, perché in questo caso si può spostare qualche centinaio di milioni di euro. È quindi un modello molto pericoloso se non si riesce a fidelizzare a sufficienza il team.

Quale modello è più efficiente per la clientela?

Dal punto di vista del cliente c'è una sostanziale invarianza tra i modelli: per lui quello che conta è il relationship manager, con cui stabilire un rapporto di fiducia e dal quale avere risposte personalizzate. Questo significa che non deve vendere i prodotti per realizzare il suo budget, ma deve recepire le esigenze del cliente e rispondere con i prodotti disponibili.

Come si riconosce un bravo private banker?

Non a colpo d'occhio, ma in base ad alcuni requisiti. Il primo è la personalizzazione che dev'essere davvero tale. Poi la trasparenza nelle condizioni e nel modo di porsi: la trasparenza nei prezzi e nelle condizioni praticate non è sempre garantita perché anche nel private banking possono esistere i costi occulti. Ma trasparenza significa anche un buon reporting: mostrare come sono andate effettivamente le cose, dando spiegazioni delle scelte, giuste e sbagliate. Terzo requisito, la riservatezza; ci sono ancora private bankers che vanno in giro a vantarsi di avere questo o quel cliente importante. Ovviamente vanno considerate le capacità tecniche e professionali. Infine le doti psicologiche; il private banker deve entrare in empatia

“ La trasparenza nei prezzi e nelle condizioni praticate non è sempre garantita perché anche nel private banking possono esistere costi occulti. Ma trasparenza significa anche un buon reporting: mostrare come sono andate effettivamente le cose, dando spiegazioni delle scelte giuste e sbagliate ”

Competenze e rapporto con i clienti

I VANTAGGI DI UN BANKER CERTIFICATO

■ di Bruno Zanaboni

AIPB, l'Associazione Italiana Private Banking che riunisce i protagonisti del mercato, è oggi soggetto super partes in grado di facilitare e sviluppare l'esercizio della professione, stabilire standard e criteri ad hoc per le esigenze del mercato HNWI (high net worth individuals, gli investitori di fascia più alta), farsi portavoce presso enti ed istituzioni, ma soprattutto ascoltare, mediare e coordinare idee, progetti e posizioni provenienti dai propri Associati. Grazie a questa sua posizione centrale nel mercato private può difendere efficientemente la sua vera missione: dare un contributo allo sviluppo ed al consolidamento di una cultura del Private Banking. Può operare in tal direzione grazie al supporto di Asam, Associazione per gli Studi Aziendali e Manageriali, istituto di ricerca del dipartimento di economia dell'Università Cattolica di Milano e dunque un team di docenti di elevato spessore, il lavoro di sette commissioni permanenti e la collaborazione di consulenti, tecnici e ricercatori.

Aipb è stretta tra due fuochi: da una parte i propri Associati desiderosi di dominare

una concorrenza sempre più agguerrita, dall'altra la clientela HNWI che esige un servizio di qualità e personalizzato sulla base delle proprie esigenze patrimoniali e non.

Il progetto formativo

Cosciente dell'importanza rivestita in tal contesto dalla figura del relationship manager l'Associazione ha individuato nella Certificazione delle Competenze uno strumento fondamentale per stabilire, attraverso procedure e modalità oggettive, il livello e l'ampiezza delle competenze necessarie ai professionisti del Private Banking. Con tale progetto formativo, elaborato in collaborazione con il Dipartimento di Economia dell'Università Cattolica di Milano, si propone di contribuire in maniera incisiva ad elevare la professionalità degli operatori del settore.

La Certificazione delle Competenze è rivolta a tutti gli Associati, ma non è ancora un processo obbligatorio, sebbene il mercato ne manifesti l'esigenza; ciascun Istituto sceglie pertanto quali e quanti professionisti certificare.

Il Percorso di Certificazione ha due fasi. Il primo step, di carattere formativo, è fina-



Bruno Zanaboni
ASSOCIAZIONE ITALIANA
PRIVATE BANKING - AIPB

SEGRETARIO GENERALE

lizzato a fornire la "cassetta degli attrezzi" utili ad aprire l'orizzonte conoscitivo dei candidati verso le consulenze finanziarie e non. I banker coinvolti manifestano dapprima capacità tecniche focalizzate prettamente alla gestione finanziaria dei patrimoni dei propri clienti ed un orientamento di pura logica di vendita di prodotto, vengono dunque sollecitati ad apprendere delle capacità di base utili a padroneggiare anche materie non finanziarie.

Nove moduli

L'iter formativo consta infatti di 9 Moduli didattici: Consulenza Finanziaria, Innovazione Finanziaria, Consulenza Assicurativa, Consulenza Previdenziale, Consulenza Immobiliare, Trust e Società fiduciarie, Corporate Finance, Consulenza Fiscale e Private Banking di base. Il percorso così strutturato è parzialmente personalizzabile sulle esigenze ed il background professionale e formativo di ciascun Istituto Bancario.

Al termine del percorso di

formazione, i candidati tornano alla normale attività lavorativa con l'onere dello studio dei concetti affrontati in aula. A tal fine, AIPB ha predisposto appositamente per il percorso dei manuali di studio per ciascun Modulo ed un sito Internet di supporto.

Il secondo step prevede, a distanza di almeno due mesi dalla fase d'aula, la convocazione dei candidati alla giornata di Certificazione. AIPB ha creato un modello di valutazione del livello di preparazione di ciascun candidato fondato su procedure e modalità oggettive indipendenti dall'Istituto di provenienza, che comprende tre momenti valutativi: un test a risposta multipla a contenuto teorico; la risoluzione di un case study utile a verificare la capacità di analisi e risoluzione di problematiche di investimento complesse; un colloquio orale con il board dei docenti. Numerosi i vantaggi connessi all'intero processo di Certificazione: la possibilità per gli Istituti di avere un quadro dettagliato di potenzialità e criticità manifestate dai propri operatori sul quale sviluppare una formazione mirata a colmare eventuali gap e strutturare specifici percorsi di approfondimento; l'opportunità sia per gli Istituti che per gli stessi private banker di ottenere uno strumento di differenziazione che garantisce un forte ritorno in termini di comunicazione verso il mercato; la garanzia per la clientela HNWI di essere seguita da operatori con un adeguato bagaglio di competenze.

**“ E’
necessario
che
i private
banker
siano
in grado
di analizzare
i prodotti
della casa
ma anche
quelli
di altri
istituti:
devono
essere
abituati
a confrontare
tra loro
prodotti
omogenei ”**

con il cliente e capirlo, dargli supporto nei momenti sfavorevoli. Quando accade qualcosa come il crollo delle Twin Towers, il falso private banker si nasconde, mentre quello vero va a cercare il cliente, lo sostiene, gli impedisce di vendere tutto, decide insieme a lui che fare.

È importante che ci sia un rapporto di amicizia con il cliente?

Esiste uno stereotipo per cui il private banker deve imparare a giocare a golf e avere la tessera del club o della palestra più prestigiosi. Il rapporto con il cliente, innanzitutto, deve essere professionale. Se poi questa fiducia si consolida e ci sono occasioni di incontro extra professionali, va bene. Ma il private banker amico non è il modo corretto di impostare il rapporto.

**CONSULENZA
FINANZIARIA**



Dario Tosetti

Laureato presso la Facoltà di Economia e Commercio di Torino. Fino al 1987 European export manager di azienda industriale. Esperienza decennale come manager all’interno di primario gruppo bancario italiano nei settori Istituzionali e Privati. Consulente di primarie istituzioni pubbliche e private su temi relativi alla finanza e all’asset management. Presidente e amministratore Delegato della Tosetti Value, independent financial advisors. Per il corso Aipb ha seguito il

modulo Consulenza Finanziaria.

La consulenza finanziaria è il cuore dell’attività di un private banker. Cosa significa dedicare loro un corso di formazione?

Un corso sulla consulenza finanziaria ha tre obiettivi. Il primo creare nei private banker una maggiore consapevolezza del loro ruolo, che è quello di manager di relazione, e una maggiore autostima professionale basata sulla preparazione. Il secondo è far sì che abbiano una maggiore conoscenza del cliente, che ne conoscano le esigenze finanziarie nel loro complesso; il rischio, altrimenti, è una forma di consulenza non adeguata. Terzo obiettivo, creare la capacità di utilizzare strumenti finanziari diversificati e coerenti con le esigenze del cliente e con il suo orizzonte temporale.

I private banker, pur avendo una competenza professionale, non sempre hanno chiaro qual è il loro ruolo, e non sempre conoscono bene il cliente. Spesso poi, non pongono le domande appropriate.

Dal punto di vista del cliente, come si riconosce un bravo private banker?

Ai clienti del private banking darei un suggerimento: documentarsi comunque, leggere per capire se il loro interlocutore merita attenzione. Se non approfondisce le loro esigenze, non valuta i prodotti già acquistati, prima di passare all’analisi dei prodotti, è poco meritevole di attenzione. Lo stesso se si concentra sulla validità di un prodotto invece che sul cliente, perché la validità di un prodotto è sempre legata alle esigenze dell’utilizzatore finale. È necessario anche che i private banker siano in grado di analizzare non solo i prodotti della casa, ma anche quelli di altri istituti: devono essere abituati a confrontare fra loro prodotti omogenei. Il private banker è un manager di relazione. Il suo compito è fotografare in modo corretto le caratteristiche del cliente. Deve avere consapevolezza del suo ruolo che non è quello del trader, dell’analista o del gestore. Ha il dovere di conoscere molto bene il cliente, e le sue caratteristiche sia patrimoniali sia familiari. La selezione e la scelta dei prodotti viene dopo. Perciò deve in primo luogo interpre-

tare in modo adeguato e corretto le caratteristiche del cliente, altrimenti sarebbe sufficiente un buon software per realizzare una diversificazione finanziaria. Invece ognuno, e ogni famiglia, ha esigenze diverse.

Crede che ci si possa fidare, in generale, delle banche?

Anni fa ho scritto un libro, rimasto in bozza, che si intitolava "Come difendersi da banche e assicurazioni". Oggi non lo scriverei più perché la situazione è molto diversa. Le istituzioni hanno avuto un momento di criticità e alcuni incidenti di percorso, ma sono il cuore dello sviluppo del Paese e stanno migliorando la qualità dei loro prodotti. Sono convinto dell'esigenza di separare la distribuzione dalla gestione dei prodotti, come diversi importanti istituti hanno iniziato a fare. Anche il richiamo della Banca d'Italia in questo senso è appropriato: le banche devono essere il braccio di distribuzione di società specializzate nella gestione.

Il terzo obiettivo che ha citato è la capacità di utilizzare gli strumenti finanziari coerenti con le esigenze del cliente. Quali sono questi strumenti e come vanno utilizzati?

Si rifanno tutti a tre categorie: azioni, obbligazioni e strumenti alternativi, e in particolare hedge funds e fondi di private equity. Spesso usiamo termini generici, e anche hedge fund è un termine generico perché caratteristiche e grado di rischio cambiano in base alle strategie adottate.

In termini percentuali, direi che gli strumenti alternativi dovrebbero pesare, complessivamente, non più del 15/20% del patrimonio. La loro utilità sta nel dare un premio rispetto a un investimento di breve periodo, e quindi senza rischio, perché sono più illiquidi e richiedono un orizzonte temporale più lungo.

Azioni e obbligazioni e strumenti alternativi, in ogni caso, devono avere pesi diversi a seconda delle caratteristiche del cliente, e dei momenti. La percentuale di azioni, per esempio, varia in funzione della situazione economica. Ma è fondamentale fare in modo che il cliente non esca dall'investimento azionario quando i mercati sono nega-

tivi, ma anzi incrementi la sua quota, e che non investa quando, magari dopo quattro anni di crescita, si vedono i primi segnali negativi.

Occorre evitare l'emotività del mercato, invece i numeri delle sottoscrizioni dimostrano che succede il contrario: ci si butta sui prodotti garantiti dopo i crolli azionari e sulle azioni dopo che il mercato è cresciuto per anni.

INNOVAZIONE FINANZIARIA



Camilla Casciati

Ha conseguito il titolo di dottore di ricerca in metodi computazionali per le decisioni e le previsioni economiche e finanziarie dopo essersi laureata in matematica. Si occupa in Prometeia dello sviluppo e dell'attivazione di progetti di consulenza per il sistema bancario in tema di gestione dei rischi finanziari e in particolare relativi alla misurazione e controllo dei rischi di mercato originati nell'ambito dei portafogli di proprietà della banca ed in quelli della sua clientela sia essa retail, affluente e private. Numerose le docenze sulle tematiche di risk management in ambito accademico e finanziario.

Cosa si intende per innovazione finanziaria?

Con il termine innovazione finanziaria si fa riferimento all'utilizzo di strumenti finanziari considerati di ultima generazione (opzioni, obbligazioni strutturate,

hedge fund, ecc.). Più in generale per innovazione finanziaria si intende l'ampia gamma di strumenti finanziari ottenibili applicando le svariate modalità di investimento (tramite acquisto diretto, tramite derivati - lineari e non - e tramite veicoli di investimento collettivo) alle altrettante svariate asset class (liquidità, obbligazioni, azioni, materie prime, metalli preziosi, immobiliari ed arte).

Più che di prodotti, si tratta quindi di una modalità di utilizzo dei prodotti...

Sì. L'innovazione sta proprio nel creare nuovi prodotti combinando tra loro strumenti elementari. Anche se recentemente ai tradizionali sottostanti (azioni, tassi, cambi) si sono aggiunti l'immobiliare e l'arte.

Che ruolo ha l'innovazione finanziaria nel private banking?

Nel settore del private banking l'innovazione finanziaria è interessante perché i portafogli della clientela sono spesso investiti a medio e lungo termine con obiettivi di investimento concordati in base alle esigenze familiari - ad esempio la conservazione del patrimonio in logica successoria - e al grado di avversione al rischio. I nuovi prodotti ben rispondono all'obiettivo di stabilizzazione del patrimonio perché contribuiscono alla diversificazione del portafoglio complessivo fornendo in sé performance meno correlate all'andamento dei tradizionali mercati azionari ed obbligazionari permettendo di sfruttare al meglio le diverse opportunità offerte dagli stessi.

Quali sono gli strumenti più innovativi, da questo punto di vista?

Sono proposti con successo prodotti il cui rendimento non è definito in base ad un benchmark ma con un obiettivo di rendimento assoluto in grado di adattarsi molto rapidamente alle variazioni dei mercati, creando così le premesse per una performance assoluta positiva in presenza non solo di un contesto di mercato favorevole, ma anche incerto o addirittura negativo.

Un ostacolo alla diffusione di questi strumenti è la loro complessità, e quindi la difficoltà per un non addetto ai lavori di comprenderli. Se è vero che una buona

regola è investire solo in ciò che si è capito fino in fondo, i clienti del private banking hanno una chance in più, perché il loro banchiere è lì per quello. E d'accordo?

Si, si tratta di strumenti complessi il cui profilo di rendimento-rischio va spiegato con cura. Grazie alla normativa - anche la nuova direttiva europea MIFID - che spinge alla trasparenza è stata data molta attenzione a questi aspetti e si sono ottenuti buoni risultati per gli strumenti più tradizionali anche essi non privi di rischi. Le vicende Parmalat e bond Argentina hanno insegnato a tutti che il valore di alcune obbligazioni non dipende solo dall'andamento dei tassi di interesse ma anche dalle condizioni dell'emittente. Più complesso è spiegare il comportamento di un hedge fund: agli indicatori quantitativi tradizionali (rendimento e volatilità) se ne devono affiancare di innovativi (massima perdita, tempo di recupero, persistenza di rendimenti positivi) che permettono di valutare l'abilità del gestore nella gestione attiva del portafoglio.

Si tratta di nuovi concetti di cui il private banker deve diventare padrone. Non sono richieste competenze specialistiche paragonabili a quelle necessarie a trader o ingegneri finanziari ma è importante che il private banker sia in grado di comprendere e spiegare al cliente con chiarezza e semplicità come le scelte di investimento effettuate contribuiscano alla performance complessiva.

Quali sono i prodotti veramente buoni? Come si riconoscono?

Non si può dire che un certo tipo di prodotto sia buono e un altro cattivo. Anche nei prodotti innovativi come in quelli tradizionali occorre selezionare con cura sulla base di indicazioni qualitative e quantitative. Il private banker che ha la possibilità di scegliere tra un'ampia gamma di strumenti, magari non solo con il brand della casa madre, ha da un lato il vantaggio di presentarsi non come un venditore ma effettivamente come un consulente, dall'altro la necessità di essere competente per riconoscere opportunità non già preconfezionate da chi fabbrica il prodotto. Diventa quindi indispensabile potenziare formazio-

ne ed aggiornamento.

Che peso devono avere gli strumenti innovativi nel portafoglio di un cliente private?

Come sempre dipende dagli obiettivi del cliente e anche dalla sua disponibilità ad accettare un grado di liquidabilità minore. Da notare che a volte gli strumenti innovativi sono utilizzati in maniera diretta (acquisto di un obbligazione strutturata, a volte in maniera indiretta (ad esempio nell'ambito di una gestione patrimoniale).

IMMOBILIARE



Ezio Bruna

Nel 1992 entra a far parte dell'Associazione italiana consulenti immobiliari come ricercatore e si specializza nel settore della finanziarizzazione di prodotti immobiliari. Tra il 1993 e il 1994 è consulente per primari gruppi finanziario-immobiliari internazionali e società di consulenza immobiliare tra cui Commercial net lease realty Reit a Orlando (Florida) e Nomisma. Nel 1994 è in Omnitel pronto Italia (oggi Vodafone) come real estate corporate manager e successivamente, a partire dal 1998 è in Enel real estate come responsabile delle operazioni immobiliari e assistente dell'amministratore delegato. Nel febbraio del 1999 è in BNL fondi immobiliari Sgr come direttore asset management. Dal giugno 2001 è amministratore delegato di Aareal property services Italia, società di gestione di fondi di investimento immobiliare appartenente al gruppo bancario tedesco Aareal bank A.G.

Da gennaio 2004 è partner fondatore di Property capital, società indipendente di investimento e consulenza immobiliare dedicata in particolare al segmento degli ultra high net worth individuals. Per il corso Aipb si è occupato del modulo dedicato alla consulenza immobiliare.

Quanto è importante la consulenza immobiliare in un rapporto di private banking?

La consulenza immobiliare è un'area di grande interesse per i clienti del private banking perché fatta cento la loro ricchezza, almeno il 60% è costituita da valori immobiliari. Risente però della tipicità dell'oggetto e della componente psicologica che ad esso è legata. Quasi sempre il patrimonio immobiliare è gestito dagli stessi individui, che ritengono che non vi siano grandi necessità. La consulenza in questa materia è ancora un bisogno inespresso, latente: in un contesto di crescita continua dei prezzi, si ritiene di non averne bisogno. All'estero invece il private banking lavora molto sul real estate, anche perché lì si sono vissuti anni di crisi.

All'estero è anche molto più diffuso che in Italia l'investimento indiretto nel settore immobiliare. Crede che un'evoluzione del genere stia iniziando a realizzarsi anche da noi?

Quello verso l'investimento indiretto è un processo lento perché passa attraverso la comprensione da parte del pubblico. All'estero è stato accelerato dalla crisi del mercato: se ce ne fosse una in Italia (che non auspico né prevedo) sarebbe rapidissimo anche qui. Ma i private banker possono avere in questo un ruolo, aiutando a creare una cultura. Nessuna crisi all'orizzonte, dunque, per il mercato italiano. Però c'è stato qualche cambiamento, negli ultimi mesi... La legge Bersani-Visco, con l'inasprimento della tassazione sugli immobili, ha avuto l'effetto di razionalizzare le strategie, di costringere gli investitori a business plan più definiti e accurati. Gli operatori ora sono molto più attenti, in un contesto di tenuta dei prezzi. Il mercato è oggi più maturo, più orientato a investimenti di lungo periodo. Un altro cambiamento è che è diventato meno conveniente il ricorso alla leva finanziaria, in una situazione economica migliorata e con l'aumento dei tassi

di interesse. Ma quello che va sottolineato è che un mercato immobiliare in Italia in realtà non esiste. Esiste un mercato di immobili. Per una serie di fattori, cioè, il mercato è fatto a livello di singoli immobili. Esistono forti asimmetrie informative, per cui si investe indipendentemente dalle dinamiche di mercato: l'unicità dei beni prevale sulle strategie di portafoglio.

Che tipo di consulenza deve dare il private banker?

Il patrimonio immobiliare dev'essere considerato un asset, al pari e in alternativa ad azioni e obbligazioni, e non un bene d'uso. Questo è il concetto di base per dare un supporto consulenziale e gestire efficacemente il portafoglio immobiliare: la sua redditività, il suo valore, e l'utilizzo ottimale delle leve finanziaria e, soprattutto, fiscale.

L'investimento immobiliare deve seguire, come ogni altro investimento, un processo logico, scientifico, non l'intuito o altro. Il private banker deve supportare il cliente nella definizione di un processo di investimento, far

emergere la redditività e il rischio. Il patrimonio, spesso ereditato, deve avere una gestione più efficiente.

Oltre all'investimento diretto, esistono altre possibilità per puntare sul settore. Quali sono gli strumenti più innovativi?

Ne esistono molti: i fondi immobiliari, i fondi di real estate private equity (ne esistono 420 in Europa, dedicati ai clienti del private banking), le Siiq (società di investimento immobiliare quotate ndr.), in corso di approvazione, e le syndacations. Le Siiq faranno da volano per il mercato immobiliare in tutti i settori, e credo che entro la fine dell'anno ne nasceranno una quarantina. I fondi immobiliari diventeranno più speculativi, saranno caratterizzati da una gestione molto attiva, e si rivolgeranno agli investitori istituzionali, mentre la clientela retail si rivolgerà alle Siiq.

Anche investitori istituzionali come le banche, tuttavia, credo che preferiranno le Siiq all'investimento diretto. Mentre i clienti private con un portafoglio immobiliare importante, sia personale sia aziendale, potranno

metterlo insieme e creare Siiq, che potranno risolvere anche i problemi di successione, attribuendo agli eredi un certo numero di azioni.

Cosa sono e come funzionano le syndacations?

Le real estate syndacations sono sostanzialmente fondi immobiliari applicati a singoli immobili: al contrario dei fondi immobiliari, che raccolgono un patrimonio e poi lo investono, qui si ha un singolo immobile su cui, dopo averne analizzate le caratteristiche e il profilo di rischio/rendimento, si costruisce un'operazione su misura. Si costituisce una società, si acquista l'immobile e lo si gestisce. La selezione è molto forte: su cento operazioni analizzate ne realizziamo una. Il cliente può sottoscrivere più quote di diverse syndacations, per esempio un 10% da un gestore, un altro 10% da un altro, per diversificare il rischio. Al cliente private la syndacation dà la possibilità di partecipare all'investimento: ogni tre mesi si tengono riunioni, può vedere e valutare l'immobile. Il gestore partecipa con la sua quota, per garan-



PRONTI AD AFFRONTARE IL FUTURO?

Usare l'energia in modo sostenibile significa farlo con intelligenza. Lo stesso vale per la gestione sostenibile. Si tratta di una prospettiva a lungo termine sul nostro pianeta, sulle persone e sul profitto. L'aver compreso come queste tre "P" interagiscono, ci ha aiutato a diventare leader in questo settore. Attualmente gestiamo per i nostri clienti europei, privati e istituzionali, un patrimonio di € 107,2 miliardi. Perciò, qualunque siano i vostri progetti per il futuro, scoprite cosa possiamo fare per voi.

Money does not perform. People do.

www.dexia-am.com | investor.support@dexia-am.com



“ Nonostante il recepimento nel nostro ordinamento della Convenzione dell’Aja, da allora non è stata scritta una legge italiana sul trust. Chi volesse fare un trust in Italia deve quindi fare riferimento a una legge straniera, a libera scelta: inglese o di qualsiasi altro Paese ”

tire il processo. Sono un buon surrogato all’investimento diretto, offrono la soddisfazione di partecipare all’acquisto, di decidere e di condividere la gestione, ma con un gestore professionale. In Italia, però, che io sappia, siamo i soli a occuparcene.

FIDUCIARIE E TRUST



Fabio Guffanti

Dottore commercialista in Milano, dove esercita la libera professione. Consulente fiscale-societario di varie società operanti nel settore industriale, commerciale, finanziario, immobiliare e dei servizi in genere e membro di consigli di amministrazione e di collegi sindacali, in alcuni dei quali ha assunto la presidenza, sia in Italia che all'estero. Esperto nello studio e nella pianificazione fiscale e societaria del patrimonio di famiglia tramite la creazione di trust, holding, fondi patrimoniali e altre strutture giuridiche. È docente presso la Sda Bocconi di Milano, presso Asam-Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, presso il Master in direzione d'impresa e la Scuola d'impresa Ipsoa a Milano e a Roma, presso il Formaper della Camera di commercio di Milano. Per il corso di certificazione Aipb ha curato il modulo dedicato a trust e società fiduciarie.

Qual è la situazione legislativa, per quanto riguarda i trust?

L'Italia non ha una normativa civilistica in materia di trust ma ha recepito,

nel 1989, la Convenzione dell'Aja del 1° luglio 1985 con la legge n. 364/1989, che è entrata in vigore in Italia, primo Paese di ordinamento civilistico e non di common law a recepire la Convenzione, il primo gennaio 1992. Nonostante il recepimento nel nostro ordinamento della Convenzione, da allora non è stata scritta una legge italiana sul trust. Chi volesse fare un trust in Italia, deve quindi fare riferimento a una legge straniera, a sua libera scelta: inglese o di qualsiasi altro Paese.

Il governo Prodi è subito intervenuto dal punto di vista fiscale, prima in sede di reintroduzione delle imposte sulle successioni e donazioni, con il decreto legge n. 262 del 3.10.2006 (convertito nella legge n. 286/86) dove sembrerebbe aver ricompreso nelle imposte sulle donazioni i conferimenti che un disponente (settlor) fa a un trust. Si tratta sicuramente di atti a titolo gratuito, dato che chi conferisce beni a un trust non riceve certo un corrispettivo. Occorrerà comunque chiarire, anche perché ancora non è stata emanata la circolare esplicativa, che il passaggio di beni dal disponente al trustee sia esente da imposta sulle donazioni e che a questa imposta resti soggetto solo il passaggio finale di beni dal trustee ai beneficiari.

Alcune novità vengono anche dalla Finanziaria...

Sì, nella finanziaria 2007 sono state inserite alcune norme che riguardano la tassazione dei trust in materia di imposte sul reddito. Nella norma viene detto che se il trust non ha beneficiari individuati, i beni sono tassati in capo al trust. Se invece sono individuati dei beneficiari, i redditi del trust sono tassati non in capo al trust, ma in capo ai beneficiari stessi, secondo un principio di trasparenza. In pratica come avviene in una società di persone, per esempio una Sas, dove ciascun socio dichiara il reddito della società secondo la propria quota di partecipazione e paga le imposte sul reddito stesso.

Il problema è che il trust non è come una società, una Sas o una Srl, che ha soci ben definiti per cui se per esempio noi controlliamo il 60%, tutti san-

no che quel 60% è nostro e possiamo vantare diritti certi su di esso. Nel trust no: posso individuare i beneficiari, ma non determinare con esattezza quanto spetta a ciascuno e quando ne avranno diritto, i beneficiari possono cambiare nel corso della vita del trust, e poi in un trust discrezionale essi hanno una pura aspettativa ma non una certezza di reddito. La norma dunque cozza contro il principio costituzionale della capacità contributiva perché in questo modo si pagano le imposte su qualcosa che non è entrato nella nostra disponibilità e di cui non abbiamo certezza.

Nella fretta del provvedimento, si sono peraltro create due tassazioni diverse. Se è il trust il soggetto passivo di imposta, viene considerato di norma come un ente non commerciale: i redditi sono quindi tassati come quelli delle persone fisiche, il che vuol dire che su plusvalenze e interessi da titoli di Stato il trust paga l'imposta sostitutiva del 12,50% e nient'altro. Se invece soggetti passivi d'imposta sono i beneficiari, che pure sono persone fisiche, si è stabilito che i redditi che provengono dal trust devono essere considerati redditi di capitale, tassati con l'aliquota progressiva marginale. E questo potrebbe anche significare un'aliquota marginale pari al 43% anziché il 12,50%. C'è un'evidente disparità, che dev'essere eliminata.

Un trust è una realtà ben diversa da una Sas o da una Srl...

Il trust è uno strumento molto elastico e duttile che si presta a essere utilizzato in svariate situazioni, meglio di altri istituti previsti dal nostro ordinamento civilistico. Non può essere incasellato in uno schema come una Srl o una Sas, perché può essere costituito in moltissime tipologie, e in ognuna possono cambiare le regole. Il disponente impartisce istruzioni al trustee dicendo per esempio che i beneficiari devono essere i suoi figli ma solo alla sua morte, e riservandosi la facoltà di inserire nuovi beneficiari, o di modificare i beneficiari esistenti, decidendo che un figlio non è più beneficiario o lo è in misura ridotta. In altri tipi di trust (tipicamente i trust

discrezionali) è il trustee che decide in via autonoma.

Non si crea un trust per motivi fiscali. Il trust non è infatti, né in Italia né in Inghilterra né in altri Paesi, uno strumento evasivo o elusivo. La molla che spinge a crearlo è risolvere problemi legati alla successione, alla protezione del patrimonio, al passaggio generazionale in azienda, al desiderio che il patrimonio resti integro e non venga disperso fra gli eredi. Se ho un patrimonio di famiglia e lo lascio agli eredi, una volta ereditato questi possono vendere ognuno la sua parte; se invece lo lascio al trust, questo potrà prevedere una successione non immediata ma dilazionata nel tempo, pur nel rispetto della legittima: così il trust potrà per esempio controllare quello che accade, e premiare, fra i figli, quello che si dimostra essere il più meritevole e capace nei confronti del lavoro svolto in azienda.

Le novità di cui parlava potrebbero spingere a costituire trust all'estero?

Si spera che il legislatore italiano voglia rettificare la normativa appena introdotta in materia di trust per evitare di penalizzare in modo ingiustificato un istituto come il trust, spingendo di fatto gli operatori a costituire, in modo assolutamente lecito e legittimo, il trust all'estero. Quando il patrimonio è costituito da beni mobili, azioni, obbligazioni e altri titoli che possono circolare, è possibile trasferire i beni all'estero e lì costituire il trust, limitando la pressione fiscale. Se invece ci sono beni immobili, è possibile conferirli in una società con sede in uno dei Paesi dell'Unione europea: in questo caso non si applicano eventuali norme penalizzanti in materia di donazioni, ma solo il 3% di imposte ipotecarie e catastali e 168 euro di imposta di registro. Con un esborso minimo, dunque, è possibile trasferire gli immobili in una società di un Paese Ue, e trasferire poi le azioni o le quote della società estera al trust. Occorre far capire al Governo che se vogliono portare la gente a trasferire i beni all'estero, la strada è mantenere la norma così come l'hanno scritta, perché sulle norme comunitarie non possono certo metter ma-

“ Non si crea un trust per motivi fiscali. Il trust non è infatti, né in Italia, né in Inghilterra, né in altri Paesi, uno strumento evasivo o elusivo. La molla che spinge a crearlo è risolvere problemi legati alla successione, alla protezione del patrimonio, al passaggio generazionale in azienda ”

no. Speriamo in un ravvedimento nella circolare esplicativa e in un successivo intervento normativo.

Ma in questo momento, è meglio rinviare la costituzione di un trust in Italia?

Noi non abbiamo smesso di creare trust, anche se ne abbiamo bloccati alcuni perché la clientela preferisce vederci chiaro sulle norme fiscali, ma ne abbiamo recentemente realizzati due che presentavano esigenze da risolvere di particolare urgenza, facendo passare in secondo piano il nodo fiscale.

E sul fronte delle fiduciarie, ci sono novità?

Per le società fiduciarie italiane è ancora in vigore la vecchia legge 1966 del 23 novembre 1939, anche se la legge sulle Sim del 1991 ha stabilito che queste società possano esercitare, alternativamente, o la gestione dinamica, o quella statica. Una fiduciaria che fa gestione statica può tuttavia, in base a una delibera della Consob, essere intestataria di una gestione patrimoniale. La gestione patrimoniale non sarà quindi intestata direttamente a una persona fisica, ma alla fiduciaria, che in forza del mandato conferito provvederà a impartire le istruzioni al gestore.

Lo scopo principale per cui si ricorre alle fiduciarie è restare nascosti agli occhi del mondo, per non far sapere chi è il reale intestatario dei beni.

Ci può fare qualche esempio?

C'è il caso di un noto imprenditore che si è lanciato in una nuova iniziativa, che poteva anche non essere vincente. Ha creato la nuova società con intestazione fiduciaria e dopo due o tre anni, quando la società è decollata, è uscito allo scoperto. Non voleva rischiare di rovinare un nome affermato.

Con lo scudo fiscale si sono realizzati i cosiddetti rimpatri virtuali: materialmente il patrimonio è rimasto all'estero, ma è stato intestato a una fiduciaria italiana che si è fatta garante nei confronti del fisco.

Possono poi essere utilizzate nei patti di sindacato che non hanno effetto verso terzi: se i componenti del patto conferiscono i titoli a una fiduciaria, il patto, e il voto, si blindano ancora di più. Gli azionisti depositano le proprie

azioni presso la fiduciaria che garantirà l'esecuzione degli accordi stabiliti nel patto in merito all'esercizio del diritto di voto (anche nel caso in cui, per esempio, uno dei soci venga a mancare e la sua quota sia trasferita agli eredi). La fiduciaria riceverà precise istruzioni e voterà in modo univoco in rappresentanza dei fiducianti.

In materia successoria, si utilizza lo schermo della fiduciaria per permettere a un soggetto che ha una quota di controllo in una società di intestarla ai propri figli, mantenendo però il diritto di dare istruzioni alla fiduciaria a proposito dei suoi diritti di socio.

Esiste anche una convenienza fiscale a ricorrere a una fiduciaria?

Dal punto di vista fiscale la fiduciaria è neutra. Se l'amministrazione finanziaria fa un'indagine e chiede alla fiduciaria chi sono i soci, questa deve rivelare i nomi, se c'è una precisa autorizzazione al riguardo. Se la fiduciaria incassa redditi del mandante, deve inviare apposita comunicazione all'amministrazione finanziaria al momento del pagamento del corrispettivo al proprio mandante. Si tratta quindi, come si vede, di uno schermo assolutamente neutro sotto il profilo fiscale.

FISCO



Franco Fondi

Dottore commercialista dal 1976, inizia la sua carriera in PriceWaterhouse all'interno dell'area revisione e nel Tax department con assistenza a clientela internazionale.

“ L'unica tematica che sarà affrontata a breve è la differente tassazione tra i fondi comuni italiani e quelli esteri. I fondi italiani pagano il 12,5% per competenza, e quindi sul maturato. Gli esteri solo al momento del realizzo ”

Dal 1979 è titolare (partner dal 2001) di uno studio professionale specializzato nella consulenza tributaria e societaria ed in materia di operazioni di gestione straordinaria delle imprese.

È autore di articoli in materia tributaria su pubblicazioni specializzate con particolare riguardo alla fiscalità delle rendite finanziarie. Ha svolto attività di docenza in corsi di formazione professionale ed intervenuto in qualità di relatore in convegni su argomenti di diritto tributario e valori mobiliari.

È membro del comitato di redazione del Bollettino tributario di informazioni, del collegio dei revisori di Assosim (Associazione degli intermediari mobiliari) e del collegio dei revisori della Aipb. Per il corso di certificazione Aipb ha curato il modulo sulla consulenza fiscale.

Qual è l'importanza della consulenza fiscale in un rapporto di private banking?

Il corso dell'Aipb aveva l'obiettivo, fra gli altri, di far passare un concetto di fondo: quello del private banking a 360 gradi, non limitato ai temi finanziari, ma ampliato ad altre tematiche. Quella fiscale è rilevante per la sensibilità dei clienti, e per una preparazione superiore al passato. Temi come la tassazione delle rendite finanziarie, o le imposte di successione sono particolarmente rilevanti per il pubblico del private banking che, per patrimonio e conoscenze, è più sensibile. Il private banker deve essere pronto a recepire, se non a dare lui stesso spiegazioni o a creare curiosità nel cliente.

Quali sono le novità, in particolare per la tassazione delle rendite finanziarie?

È un tema che si è andato via via stemperando. Un disegno di legge prevedeva l'accorpamento delle aliquote al 20%; il dibattito si è politicizzato, con chi diceva "vogliono tassare i Bot al 20%", poi si è aperto il dibattito tecnico, con un comitato di esperti che ha fatto le sue proposte. Ma intanto il tema è passato in secondo piano, e non si riuscirà a fare la legge entro luglio, come era negli obiettivi. C'è fra l'altro un problema è la stratificazione dei titoli fra vecchi e nuovi, con due comparti che sarebbero tassati gli uni al

12,5% gli altri al 20%.

L'unica tematica che sarà affrontata a breve è la differente tassazione tra i fondi comuni italiani e quelli esteri. I fondi italiani pagano il 12,5% per competenza, e quindi sul maturato, gli esteri solo al momento del realizzo. Questo offre loro un vantaggio commerciale, perché si paga la ritenuta solo se e quando si vende. Per questo molte banche e Sgr italiane hanno costituito fondi esteri commercializzati in Italia. E il Governo sembra orientato a rimuovere questa differenza, uniformando i fondi italiani agli esteri.

La modifica delle imposte di successione invece è stata realizzata. Che ne pensa?

Il tema delle imposte di successione è stato molto politicizzato. La scelta del Governo è stata un compromesso: meglio tassare poco che niente. Le aliquote, così come sono modulate adesso, sono molto basse rispetto a prima: dal 4 all'8%, con una franchigia di un milione di euro a testa per gli eredi in linea retta. I piccoli patrimoni sono quindi esentati. La franchigia comprende anche gli immobili, ma il loro valore è calcolato in base alla rendita catastale, e quindi la regola non è penalizzante come in passato. Inoltre sono esentati i titoli di Stato e assimilati, come le obbligazioni della Bei. Quanto alle aziende, il trattamento è molto favorevole, perché esenta gli eredi se questi si impegnano a continuare l'attività per almeno cinque anni.

La novità più recente è l'analisi dei conti. Di che si tratta? E davvero un Grande Fratello?

Con l'anagrafe dei conti e dei rapporti si è compiuta una rivoluzione iniziata con la Finanziaria 2005 che ha previsto che l'amministrazione finanziaria potesse dialogare con gli intermediari finanziari in via telematica. Prima, nel caso di un accertamento fiscale, prendeva carta e penna e scriveva a tutti gli intermediari per chiedere se il tale contribuente aveva un conto presso di loro e cosa conteneva. Con la finanziaria 2005, attuata in questo aspetto nell'otto-

bre 2006, questo scambio di informazioni è stato ammesso solo in via telematica: ogni intermediario si è dotato di una casella email certificata alla quale l'amministrazione fiscale può scrivere per chiedere se il tale ha un conto presso di lui. Questo ha reso il procedimento estremamente veloce rispetto a prima, ma ha creato problemi agli intermediari, tra i quali ci sono non solo le banche, ma anche le Sim, le holding, le fiduciarie, che si sono trovate a dover rispondere a qualcosa come 800 mila richieste. E se non lo fanno entro i termini previsti rischiano sanzioni.

Per risolvere il problema è nata l'anagrafe dei rapporti. Entro il 30 aprile gli intermediari devono comunicare tutti i rapporti esistenti nel 2005 e nel 2006, anche se successivamente si sono estinti. Entro maggio dovranno essere comunicati i rapporti costituiti o cessati nel periodo tra il primo gennaio e il 30 aprile 2007 e, a partire da maggio, le comunicazioni dovranno essere effettuate mensilmente. Si spera in una proroga, perché entro quelle date non ce la faranno.

L'amministrazione finanziaria avrà una mappatura aggiornata ed efficiente di dove sono le risorse dei clienti degli intermediari. Molti si sono preoccupati di quella che sembra una schedatura, del fatto che si sappia dove sono i nostri soldi. Gli autori del provvedimento sostengono invece che l'unico suo scopo è evitare che una valanga di richieste sommerga gli intermediari, che in ogni caso andranno a colpo sicuro e solo quando c'è un accertamento fiscale in corso. È intervenuto anche il Garante della privacy per fissare regole, in modo da evitare che, per sfizio, qualcuno vada a vedere i conti di questo o quel personaggio famoso.

Di fronte a queste nuove regole, cosa deve fare il private banker?

Gli strumenti dell'amministrazione finanziaria per combattere l'evasione fiscale sono più efficienti di prima; il private banker deve tranquillizzare, oppure mettere sull'avviso, a seconda dei casi, il suo cliente.

FINANZA
AZIENDALE

Massimiliano Facchi

Laurea in economia e commercio, dal 1993 è in Price Waterhouse occupandosi di revisione, certificazione di bilancio e transaction service. In questo periodo, di base presso la sede di Milano, collabora alla costituzione e al lancio dell'Ufficio di Brescia. Dal 1998 è in Pricewaterhouse-Coopers global management solutions ricoprendo il ruolo di director dal 2002. In PwC è responsabile italiano della Line of service shareholder value management e della sub-industry private banking. Dal 2004 è in Key Partners SpA con il ruolo di head of financial services practice. Dal 2005 opera come consulente di direzione in qualità di libero professionista su tematiche di retail/corporate/private banking, corporate finance e ottimizzazione fiscale. Per il corso di certificazione Aipb ha curato la sezione corporate finance.

I clienti del private banking sono spesso imprenditori. Quali difficoltà comporta questo tipo di clientela?

Il cliente-imprenditore dev'essere appoggiato dal private banker come portatore non solo di asset ma di asset e liabilities: la sua azienda. La complessità nasce dal fatto che il cliente non è solo, ma ha dietro, o a fianco, la sua famiglia, con la quale è importante gestire la relazione. Dal punto di vista tecnico si tratta di considerare l'azienda come parte del-

l'asset, tener conto del rapporto rischio/rendimento che presenta. Per esempio, se produce scarpe, verificare che non ci siano altri investimenti nel settore perché se questo dovesse attraversare una crisi, l'impatto sarebbe troppo forte.

Poi ci sono gli aspetti di natura successoria, il tema dell'eredità e delle donazioni con le modifiche che questi stanno attraversando sia del punto di vista delle società sia delle persone fisiche.

Affrontare tutti questi aspetti a 360 gradi è più efficiente che affrontarli separatamente.

Il dialogo fra private banker e cliente è sicuramente fondamentale...

I clienti tendono a parlare con il private banker, ma tendono a farlo dopo, a cose fatte. Se si pensa che il 70% delle aziende italiane sono aziende di famiglia, e che nei prossimi anni il 66% di queste passeranno di mano, ci si rende conto della vastità del problema: stiamo parlando di circa la metà di tutte le imprese italiane.

Il private banker ha l'onere di gestire il passaggio per mantenere in casa gli asset. Nella maggior parte dei casi gli eredi cambiano banca. Per trattenerli non si può attendere l'ultimo minuto: se l'eredità è già stata assegnata è troppo tardi. Occorre creare molti anni prima un rapporto con la famiglia. Un bravo private banker deve condividere la soluzione tecnica con i parenti, perché più si condivide, più si spiega l'operazione, più si convincono gli interlocutori, migliore è il servizio reso al cliente, dalle cui spalle si toglie il compito di dimostrare che l'operazione è valida. E se l'operazione è corretta, la banca può trattenere il patrimonio.

Nella competizione sul private banking questo è l'unico elemento di differenziazione. I prodotti sono sostanzialmente uguali per tutti, i canali anche, resta solo la modalità in cui si arriva al cliente, il miglior servizio erogato sul campo.

Di fronte a novità come quelle che riguardano le imposte sulle successioni, cosa deve fare il private banker?

Deve tenersi informato, avere all'interno della struttura un ufficio studi

che produca informazioni per tenere aggiornato il cliente che dev'essere preparato su novità come quelle che riguardano le imposte sulle successioni e donazioni. Per gli immobili c'è poco da scegliere: c'è l'asticella a un milione di euro, ma le agevolazioni per la prima casa valgono se questa è prima casa per chi riceve non per chi la dona, e i figli, tipicamente, hanno già una loro casa.

Per la parte mobiliare si può ricorrere a polizze che permettono di identificare il beneficiario con una tassazione che sarà solo sulla rendita finanziaria. Anche qui però vogliono mettere mano, perché anche queste si sono trasformate in uno strumento di elusione fiscale. È evidente infatti che chi mette tutto il suo patrimonio in una polizza vuole eludere il fisco. Pe-

“ Nell'ambito di un rapporto di private banking, la previdenza va intesa nel senso più ampio possibile. Per esempio non trascurando le polizze vita per il caso morte, che costano poco ma possono essere molto importanti ”

rò all'estero funziona così, e cambiare le regole in Italia significherebbe svuotare il sistema finanziario italiano a vantaggio di altri Paesi. Se da mesi i rapporti di Assogestioni parlano di una raccolta negativa, è perché già oggi la gente porta i suoi soldi altrove. Nel Canton Ticino, per esempio, la crescita dell'aggregato monetario è del 66%.

La direttiva Mifid (Market in financial instruments directive) consente ai privati di svolgere l'attività di consulenza finanziaria. Questo può creare concorrenza ai private bankers?

È ancora da vedere cosa diranno i regolamenti attuativi, ma già i commercialisti più svegli si stanno dotando di persone tecnicamente capaci su questo terreno e, potendo già contare sulla fiducia dei loro clienti, delle imprese e delle loro famiglie, potranno sostituirsi alla banca. Il maggior rischio per le banche italiane è proprio la concorrenza del commercialista, che offre un family office in versione retail.

PREVIDENZA



Sergio Corbello

Sin dalla sua costituzione, nel 1991, è Presidente di Assoprevidenza, Associazione italiana per la previdenza complementare, centro tecnico di previdenza e assistenza complementare di carattere nazionale. Ricopre inoltre numerosi incarichi di presidente e di consigliere di amministrazione in vari enti di previdenza

complementare e di assistenza.

Presso il ministero del Tesoro ha rivestito la carica di componente del Comitato di sorveglianza istituito dal Mediocredito centrale per conto del ministero stesso, con finalità di studio delle problematiche tecniche del mercato dei fondi pensione. Per il corso Aipb ha curato il modulo dedicato alla consulenza previdenziale.

Come si affronta il problema previdenziale con i clienti del private banking?

Nell'ambito di un rapporto di private banking, la previdenza va intesa nel senso più ampio possibile. Per esempio non trascurando le polizze vita per il caso morte, che costano poco ma possono essere molto importanti; per esempio un giovane professionista che ha ricevuto finanziamenti per un nuovo studio, può fare previdenza anche con una polizza caso morte. Oppure le long term care, o polizze a premio unico per una rendita di lungo periodo, sulla quale non ci sarà un'ulteriore tassazione.

Dal punto di vista più strettamente previdenziale, fra i clienti del private banking ci sono anche lavoratori dipendenti, con un ruolo da dirigenti. Quasi tutti i dirigenti, dal commercio al credito, hanno un fondo complementare. Il problema è che la previdenza complementare non è stata costruita per la fascia medio/altra ma per quella medio/bassa. Il limite di deducibilità fiscale è fermo da anni a 10 milioni, oggi 5.164,67 euro. Il private banker può offrire prodotti che non sono previdenziali in senso tipico, ma che consentano di mantenere il livello di reddito dopo il pensionamento, prodotti di risparmio diversificati con una finalizzazione di tipo previdenziale e quindi a lungo termine.

Questo vale anche per gli altri clienti del private banker che sono imprenditori, liberi professionisti, lavoratori autonomi, ai quali il private banker può offrire fondi pensione aperti o piani previdenziali individuali. E, sapendo che il beneficio fiscale si esaurisce in fretta, bisognerà immaginare un risparmio finalizzato con altri prodotti.

Quali prodotti possono essere utilizzati?

I prodotti di risparmio sono molti e occorre tener conto della predisposi-

zione di ciascuno. Fondi mobiliari, fondi immobiliari, polizze: tutto quello che il private banker può offrire, tralasciato con tempi lunghi. Anche un Pac in un fondo comune può essere utile per evitare le punte, o l'acquisto a scadenze fisse di mille euro di azioni solide e sicure. Non si tratta però di fare una gestione dinamica, ma di vedere come saranno andate le cose nel 2020.

E quali sono gli errori da evitare?

Il primo è non sfruttare le pur scarse opportunità che l'ordinamento offre. Conviene saturare i benefici fiscali, meglio se con un unico investimento previdenziale. Poi si può ragionare sui singoli casi. Per esempio un 55enne che prevede di lavorare ancora per dieci anni, e magari di fare ancora qualcosa per altri cinque, vorrà una integrazione della pensione quando avrà 70 anni. Deve fare una scelta, andare su un prodotto di lungo termine, per esempio su una gestione patrimoniale azionaria. Un errore sarebbe investire a breve, sul monetario. Un altro errore da evitare, quando si è fatto un investimento a lungo termine, è andare a vedere ogni giorno come va, e magari farsi prendere dal panico se a un dato momento va male. L'investimento va valutato nel lungo periodo, mantenendo i nervi saldi. E ricordando che, se negli investimenti previdenziali tipici la finalità è implicita, qui occorre inventarsela.

I temi della previdenza possono riguardare il cliente anche in quanto imprenditore, per quanto riguarda la questione del Tfr e del fondo pensione dei dipendenti. Come va affrontato?

Se l'azienda applica un contratto nazionale di lavoro, c'è già un potenziale luogo dove i dipendenti possono scegliere di mandare il loro Tfr. E se stanno zitti va lì.

Quindi l'imprenditore può dire che la questione non lo riguarda. Ma se vuole giocarsi meglio la partita, può proporre ai dipendenti un contributo aggiuntivo se indirizzano diversamente il Tfr. Sono scelte di natura strategica. Quale che sia la sua scelta, avrà il problema di dover sostituire il Tfr: più che con il private banker dovrà parlare con il responsabile del

segmento impresa della sua banca, per trovare il modo di sostituire il Tfr con una linea di credito.

L'imprenditore che vuole fare una politica retributiva può indirizzarsi verso un fondo pensione aperto, con la possibilità di dedurre i contributi che versa. Certo, avrebbe più senso se i benefici fiscali fossero maggiori, ma può essere un modo per premiare i quadri o i dirigenti.

ASSICURAZIONI



Dario Moltrasio

Laureato in economia presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore (Milano). Ricopre la carica di general manager per l'Italia di AIG Life Ireland limited, Italia dal 2004. In precedenza, è stato general manager di Webinsurance partners Italy, Winterthur insurance Zurich (CH), dove si è occupato dello start-up del progetto NewChannels dedicato ad avviare nuovi canali di distribuzione. Nel corso della sua carriera ha lavorato per grandi gruppi assicurativi nazionali e internazionali tra cui ING Insurance e Europ assistance Italia Spa (gruppo Generali).

Quale peso hanno gli investimenti assicurativi nei portafogli della clientela private?

Scarso. Secondo una ricerca dell'Aipb il prodotto assicurativo pesa per circa il 6% nel portafoglio della clientela private. Nei mercati più evoluti, come in Gran Bretagna, si arriva a oltre il 10%.

Come si spiega questa bassa diffusione?

C'è stata una carenza di offerta, perché quasi nessuno ha pensato di offrire strumenti assicurativi alla clientela del private banking. E poi hanno pesato i vincoli del sistema legislativo italiano. Oggi però la normativa consente di superare questi limiti: una società irlandese, o di un altro paese dell'Ue può offrire i suoi prodotti alla clientela italiana.

Di quali limiti si tratta?

Sono vincoli che riguardano tre ambiti. Il primo riguarda la tipologia degli investimenti: una società irlandese ha una maggiore possibilità di scelta rispetto a un'italiana per quanto riguarda la scelta degli attivi sottostanti le polizze e questo è indubbiamente un aspetto interessante per la clientela private che cerca investimenti più evoluti. Il mercato irlandese poi permette la totale personalizzazione delle polizze, e quindi è possibile creare per ogni cliente una polizza su misura. Infine in Italia c'è un problema di cultura: sono convinto che il mercato lo facciano i consumatori, e se non c'è una richiesta, da parte loro, è ben difficile che banche e assicurazioni proponano prodotti alternativi a quelli retail che sono decisamente remunerativi.

Quali sono i prodotti assicurativi adatti alla clientela private?

Abbiamo studiato attentamente il mercato italiano e abbiamo visto che esisteva un vuoto in termini di offerta; abbiamo così sviluppato una linea che consente al cliente di avere tre ordini di vantaggi. I primi sono relativi all'ottimizzazione della pianificazione successoria dal punto di vista fiscale, perché le polizze vita sono esenti da imposte di successione. In secondo luogo è possibile ottimizzare la tassazione sui guadagni in conto capitale, perché la tassazione è differita: l'imposta del 12.50% è infatti dovuta solo se, quando e nella misura in cui si realizza un differenziale tra il capitale pagato all'impresa di assicurazione e i premi versati e si tratta di una tassazione per cassa rispetto a una tassazione sul gestito tipica del risparmio gestito; non è una differenza di poco conto su certi patrimoni,

ed è prevista l'esenzione in caso di decesso dell'assicurato. Inoltre l'applicazione dell'imposta sostitutiva da parte della impresa di assicurazione estera, che opera in regime di libero stabilimento, esonera l'investitore dall'indicazione del reddito da capitale nella dichiarazione dei redditi e dagli obblighi di monitoraggio fiscale. Infine l'ottimizzazione fiscale di asset non disponibili sul mercato italiano. Investimenti off shore, dai fondi hedge ai fondi non armonizzati, sono ormai alla portata di tutti, ed è possibile acquistarli anche via Internet. Ma se vengono acquistati privatamente, sono tassati in base all'aliquota marginale Irpef, se invece sono inseriti in una polizza, sono equiparati agli altri investimenti. Per il cliente private, che ha una cultura di questi strumenti, è una opportunità importante.

A questi vantaggi aggiungerei la rendicontazione integrata. Il cliente del private banking, tipicamente, ha due o tre conti, fa gestire il suo patrimonio a più società. Attraverso la polizza, conferendo tutti questi capitali, può avere un unico rendiconto di tutti gli investimenti.

Secondo lei c'è una difficoltà dei private banker nell'offrire prodotti assicurativi?

Da sempre il mercato assicurativo, soprattutto per quanto riguarda il ramo vita, si è mosso sulla scia dei benefici fiscali. Credo che la reintroduzione dell'imposta di successione, e le possibili modifiche nella tassazione dei capital gain dei fondi comuni sposteranno l'attenzione verso gli strumenti più efficienti. Fra le strutture di private banking, poche offrono una vera consulenza assicurativa. Solo qualche anno fa hanno iniziato a proporre strumenti per proteggere il patrimonio del cliente, ma è un mercato giovane, in cui credo ci sia effettivamente un gap da colmare.

Anche le polizze per il caso di morte possono essere viste in un'ottica di protezione del capitale?

Certamente. Per esempio le coperture key man, uomo chiave. Si tratta di polizze caso morte stipulate dall'azienda per proteggersi dal rischio di morte dell'imprenditore che ha fondato la società. ■