

## Focus

■ Per proteggere il patrimonio e metterlo al riparo dalle pretese che altri potrebbero avere su di esso esistono di alcuni strumenti che servono allo scopo.

■ Il più semplice sono le polizze vita di tipo unit e index linked: i fondi di investimento che esse contengono sono impignorabili e inalienabili proprio perché si tratta di prodotti assicurativi.

■ Alte formule, come il trust di tradizione britannica e i fondi patrimoniali, sono più complessi e indicati per patrimoni di notevoli dimensioni.

■ Per i soli immobili esiste infine il fondo immobiliare cosiddetto ad apporto, che ha vantaggi di gestione e successori.

# LE FORMULE GIUSTE PER BLINDARE IL PATRIMONIO

Come si fa a mettere al sicuro i propri beni dalle pretese di terzi e magari anche del fisco? Come si può preservarli e fare in modo che vadano agli eredi esattamente secondo la nostra volontà? Ecco come funzionano e a chi convengono gli strumenti più usati: le polizze vita, i trust, i fondi patrimoniali

## ■ di Cristina Conti

**A**lcuni sono strumenti alla portata di tutti, come le polizze vita. Altri, ben più complessi e onerosi, come i trust o i fondi immobiliari, si giustificano non soltanto con un patrimonio rilevante e composito, ma anche con una situazione personale, e soprattutto familiare, complicata e problematica. In comune hanno l'obiettivo di fondo: proteggere il patrimonio. E quindi metterlo al riparo dalle pretese di terzi (e in alcuni casi anche da quelle del fisco), preservarlo per gli eredi, e fare in modo che a questi arrivi secondo la propria volontà.

Com'è ovvio, non esiste uno strumento migliore in assoluto. Occorre valutare caso per caso non soltanto la situazione patrimoniale e familiare, ma anche gli obiettivi che si considerano prioritari: l'ottimizzazione fiscale, la difesa nei confronti di possibili creditori, il modo in cui avverrà il passaggio di mano tra una generazione e l'altra, o ancora la tutela di soggetti particolarmente deboli. Vediamo dunque quali strade è possibile seguire, cominciando dalle assicurazioni sulla vita, che sono lo stru-

mento più accessibile nelle sue forme più semplici, ma che possono anche diventare prodotti molto sofisticati e costruiti su misura.

## ■ LA POLIZZA SU MISURA

«Gli strumenti più semplici per proteggere il patrimonio, rendendolo in linea di massima non aggredibile da terzi creditori, sono le polizze vita», conferma **Doriano Demi**, responsabile della Direzione Investment Management Advisory del Gruppo Sanpaolo Imi. «Le unit linked e le index linked, ormai di largo utilizzo, sono strumenti finanziari che consentono di accedere ai mercati azionari e obbligazionari, ma hanno anche le peculiarità dei prodotti assicurativi: i quali, data la loro finalità previdenziale, garantiscono l'inalienabilità e l'impignorabilità».

Ciò significa, in sostanza, che i creditori del contraente o del beneficiario non possono chiedere che siano effettuate azioni esecutive, vale a dire il pignoramento, né cautelari, il sequestro del capitale, fin quando que-



**Doriani  
Demi**  
GRUPPO SANPAOLO IMI  
DIREZIONE INVESTMENT  
MANAGEMENT ADVISORY



**Carlo  
Giausa**  
UNICREDIT PRIVATE  
BANKING  
DIREZIONE WEALTH ADVISORY

sto è di proprietà della compagnia di assicurazione.

Dal punto di vista fiscale, poi, vale la pena di ricordare che, in caso di decesso dell'assicurato, il capitale pagato al beneficiario non entra nella successione ed è esente dalle imposte sui redditi. «È vero che l'imposta di successione è stata abolita», avverte Demi, «ma occorre considerare che da più parti si ipotizza la reintroduzione della tassa».

Per i grandi patrimoni, poi, è possibile costruire vere e proprie Gpm (gestioni in patrimoni mobiliari) che vengono vestite giuridicamente da polizze vita, con una personalizzazione del profilo di rischio in base alle esigenze del sottoscrittore. Alcune compagnie, soprattutto straniere, utilizzano in particolare le polizze unit linked, legate cioè a un fondo nel quale viene fatto confluire il patrimonio. Di regola si tratta di contratti a premio unico, in cui cioè il capitale viene conferito inizialmente (salvo eventuali versamenti successivi) e a vita intera, che si estinguono quindi o con il riscatto da parte del contraente o alla sua morte, con il pagamento del capitale ai beneficiari. Le compagnie straniere poi possono, nel rispetto della normativa europea, operare con una libertà maggiore rispetto alle imprese italiane e investire in fondi alternativi, dagli hedge ai fondi riservati o di private equity. Sono strumenti comunque piuttosto complessi e spesso costosi, e si giustificano quando il patrimonio da investire è di almeno mezzo milione di euro.

«Chi ha come obiettivo primario quello fiscale può ricorrere a un contenitore costituito da una polizza vita estera, che rientri però nelle direttive comunitarie», spiega **Paolo Vistalli**, responsabile del Private banking di Banca del Gottardo Italia. «Si tratta di polizze tagliate su misura, con un asset management individualizzato. È una soluzione che ottimizza il profilo fiscale perché la compagnia è non residente, e inoltre è "lordista", e quindi le imposte saranno pagate solo al momento dell'eventuale riscatto. Occorre però considerare anche che la polizza ha un costo aggiuntivo rispetto all'investimento di-

- Impignorabilità e inalienabilità
- Trattamento fiscale
- Contenuto finanziario

Pro

**POLIZZE VITA**

Contro

- Costi

retto, e quindi valutare bene le proprie finalità. Per un investitore prudente, che vuole in portafoglio solo titoli monetari in euro, la polizza ha un costo che non paga il valore aggiunto. Ma per un investitore dinamico, con un profilo di rischio più alto, che vuole utilizzare strumenti come i fondi hedge, la polizza è una soluzione ottima».

Esistono poi alcune differenze nella legislazione dei diversi Paesi. «Conviene distinguere in base agli obiettivi», sottolinea **Gianluca Bussolati**, responsabile private banking di Merrill Lynch. «Alcune legislazioni offrono una ottimizzazione fiscale, altre, come quella lussemburghese, la massima tutela del capitale, che è protetto anche in caso di difficoltà della compagnia».

## Vantaggi & Svantaggi

- Massima libertà nel disporre del patrimonio anche ai fini successori
- Protezione nei confronti di terzi
- Garanzie di corretto funzionamento
- Flessibilità
- Vantaggi fiscali

Pro

### TRUST

Contro

- Incertezze sul trattamento fiscale
- Complessità e costi

- Protezione nei confronti di terzi
- Regole definite
- Semplicità

Pro

### FONDI PATRIMONIALI

Contro

- Rigidità
- Possibilità di utilizzo solo all'interno della famiglia legittima

- Gestione professionale ed efficiente degli immobili
- Vantaggi fiscali
- Possibilità di pianificazione successoria

Pro

### FONDI IMMOBILIARI

Contro

- Nessuna tutela contro terzi
- Possibilità di utilizzo solo con patrimoni molto rilevanti
- Rischio di elevata tassazione se gli immobili passano da una Srl al fondo

## IL TRUST ALL'INGLESE

Nella tradizione anglosassone, ma sempre più spesso anche a casa nostra, lo strumento principe per la protezione del capitale è tuttavia il trust. Nati ai tempi delle Crociate, quando i cavalieri in partenza per la Terra Santa affidavano i loro beni a una persona di fiducia (trust significa appunto fiducia), questi strumenti hanno fatto un po' fatica ad affermarsi in Italia. Non soltanto perché non esiste una legislazione italiana in materia (anche se con il recepimento della Convenzione dell'Aja nel 1992 c'è stato un riconoscimento della forma giuridica dei trust), ma anche perché prevedono uno spossessamento dei propri beni un po' difficile da digerire nella nostra cultura.

Con la creazione di un trust infatti il

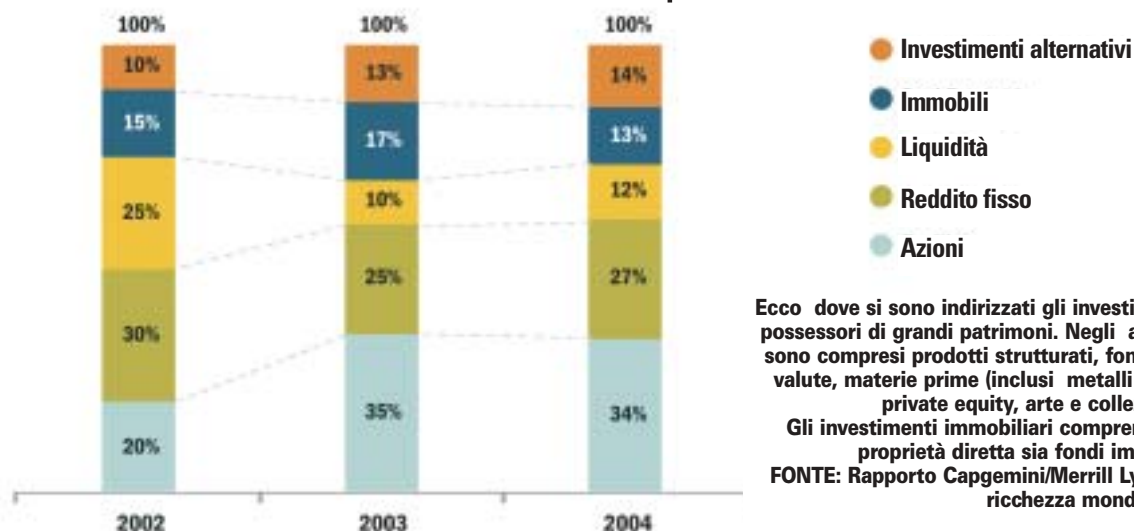
disponente conferisce il suo patrimonio (o una parte di esso) al trustee che ne diventa di fatto il proprietario, oltre che il gestore. Il trustee può essere una persona fisica, un professionista o uno studio legale, ma anche una banca, o una società finanziaria o fiduciaria. L'atto costitutivo del trust indica poi i beneficiari, e stabilisce le regole di funzionamento, compresa la durata. Nel trust possono confluire beni di diversa natura, dagli immobili ai valori mobiliari alle quote di società.

«Il trustee deve seguire le regole fissate nell'atto costitutivo», aggiunge **Carlo Giausa**, responsabile della Direzione Wealth Advisory di UniCredit Private Banking. «In più è prevista la figura del protector, che può essere un avvocato o un commercialista di fiducia del disponente e che ha il compito di controllare l'operato del trustee: può porre un veto alle sue



**Patricia de Masi  
Taddei Vasoli**  
AVVOCATO

### Dove investono i più ricchi



### Da sapere

■ **Unit linked**  
Termine anglosassone con il quale si indicano le polizze assicurative vita le cui prestazioni siano collegate all'andamento di quote di fondi comuni d'investimento o di comparti di sicav

■ **Index linked**  
Termine anglosassone con il quale si indicano le polizze assicurative vita le cui prestazioni siano collegate all'andamento di indici, o panieri di indici, di Borsa, di titoli azionari, o panieri di titoli azionari, a tassi di interesse o a tassi di cambio valutario

decisioni e anche decidere di sostituirlo. Dal punto di vista operativo, i benefici stanno nel consegnare il patrimonio a un gestore terzo, che controlla e coordina le varie gestioni, aumentando l'efficienza del patrimonio. Chi dispone il trust può fissare anche l'elenco degli intermediari con i quali il trust deve operare».

In Italia sono ormai diverse centinaia le famiglie che hanno scelto di organizzare il patrimonio attraverso un trust. E comincia a esserci una prassi, se non una giurisprudenza. «Oggi si parla molto di trust, e si cominciano a realizzare le prime operazioni di trust interno, in cui cioè il trustee è italiano, anche se le norme che regolano il trust sono comunque estere, prevalentemente anglosassoni», dice Dorian Demi di Sanpaolo Imi. «È la soluzione ideale per risolvere problemi come la conservazione del patrimonio di famiglia, a tutela dei minori o di persone incapaci. Vi si ricorre per esempio quando si teme che un figlio non sia in grado di gestire e conservare il patrimonio: il trust assicurerà un tenore di vita adeguato al beneficiario, anche dopo la morte del disponente. Ma è utile anche per segregare il patrimonio a fronte di rischi imprenditoriali o professionali. Pensiamo per esempio a un professionista come un medico o un avvocato, esposto al rischio di una richie-

sta di risarcimento per danni: questi può apportare tutto il suo patrimonio o una parte di esso al trust, rendendolo non più aggredibile da parte di terzi. Pensiamo poi alla pianificazione del passaggio generazionale di un'azienda. In Italia, su cinque milioni di imprese, il 96 per cento sono a carattere familiare, e di queste la metà sono in mano a imprenditori over 60. Ogni anno ci sono 70 mila passaggi generazionali. Non sempre c'è in famiglia una persona in grado di gestire l'azienda. Oppure ci sono più eredi in disaccordo tra loro, e magari difficoltà tra padri e figli. Con il trust è possibile determinare chi sarà il gestore dell'impresa, senza traumi e discussioni. A patto comunque di salvaguardare la quota legittima di eredità, altrimenti il trust può essere impugnato».

Non tutti sono d'accordo su una valutazione positiva del trust interno, italiano. «Il suo limite sta nella mancanza di una legge: ciò comporta che qualunque Tribunale possa opporsi», sottolinea Gaiusa di Unicredit. «Noi tendiamo a riservarlo a situazioni molto particolari, per esempio in presenza di una persona con handicap, perché in quel caso è difficile che qualcuno opponga eccezioni. In Gran Bretagna invece la legge è inequivoca».

I dubbi, da noi, riguardano comun-

**“ Qualche intermediario ha interpretato i fondi immobiliari come uno strumento per eludere il fisco. Bankitalia ha chiarito che non può essere soltanto un sistema per eludere le tasse, ma deve essere soprattutto uno strumento gestionale al quale si conferiscono immobili e liquidità perché un manager li gestisca al meglio ”**

que soprattutto gli aspetti fiscali. «Permangono problemi e dubbi sull'eventuale distribuzione dei proventi a beneficiari residenti in Italia», fa notare Vistalli di Banca del Gottardo. «Finchè il capitale resta nel trust, infatti, la tassazione è quella del territorio di residenza del trust stesso, con i benefici fiscali che ne conseguono. Il problema si pone al momento dell'uscita di capitali, per una distribuzione periodica o altro. Sono assimilabili a dividendi esteri? Sono tassati al 12,5 per cento? Su questo non c'è ancora una interpretazione autentica da parte dell'Agenzia delle entrate. È anche per questo che i trust di diritto anglosassone sono ovunque i più utilizzati: sono quelli meglio definiti sia giuridicamente sia nella prassi. In prevalenza poi si utilizzano strutture off shore nei paradisi fiscali: i Caraibi, le Isole Vergini, Nassau. Queste sono più flessibili e più protette, nel senso che offrono una maggiore riservatezza e un minore riconoscimento di mutualità: è più difficile per eredi italiani che ritengano lesa la loro quota di legittima riuscire ad attaccare un trust off shore».

Anche in questo caso, e anzi, assai di più che con le polizze vita, per quanto sofisticate, le procedure sono complesse e costose, fra atti notarili e compensi a trustee, protector e quant'altro. Per questo, al di là della complessità della situazione familiare e patrimoniale, vale la pena di ragionare sui trust solo quando sono in gioco somme di almeno uno o due milioni di euro.

## **IL FONDO IMMOBILIARE**

Ancora grandi patrimoni, questa volta immobiliari. La soluzione può essere quella dei fondi, a patto che fra case, immobili commerciali e industriali, il valore sia di qualche decina di milioni di euro. La formula è quella del fondo cosiddetto ad apporto, in cui si conferiscono immobili di proprietà, creato per un numero ristretto di sottoscrittori: una famiglia, ma in alcuni casi anche un gruppo di proprietari di immobili. Il



**Gianluca Bussolati**  
MERRILL LYNCH

RESPONSABILE PRIVATE BANKING



**Paolo Vistalli**  
BANCA DEL GOTTARDO

RESPONSABILE PRIVATE BANKING ITALIA

vantaggi fiscali sono evidenti, dato che l'unica imposta sarebbe il 12,5 % sulle plusvalenze. «Qualche intermediario ha interpretato i fondi immobiliari come uno strumento per eludere il fisco», precisa Giausa. «Di qui un recente intervento di Bankitalia che ha chiarito che non può essere solo un sistema per eludere le tasse, ma deve essere soprattutto uno strumento gestionale al quale si conferiscono immobili e liquidità perché un manager indipendente li gestisca al meglio. Appena qualche settimana fa abbiamo ratificato un fondo immobiliare da 100 milioni di euro, costituito da un gruppo di investitori. I vantaggi operativi sono la consegna a un manager, ma anche un potere contrattuale diverso nei confronti delle controparti, e la possibilità di gestire in outsourcing l'attività corrente. Il fondo immobiliare offre anche una pianificazione successoria: con il fondo si diventa proprietari di un certo numero di quote che contengono i propri beni e che potranno essere ripartite fra gli eredi».

La costituzione del fondo, e soprattutto il passaggio dalla tradizionale Srl cui sono conferiti classicamente i patrimoni immobiliari più importanti, al fondo stesso, richiedono però molta cautela. «Di solito gli immobili sono iscritti nel bilancio della Srl a valori nettamente inferiori a quelli di mercato», avverte Vistalli. «La Srl avrebbe, nel passaggio al fondo immobiliare, una plusvalenza potenzialmente elevatissima, e occorre fare i passi giusti per evitare che questo trasferimento sia fiscalmente traumatico. Per esempio trovare una società che si trova in una situazione opposta, con forti perdite fiscali che possono compensare quelle plusvalenze».

## IL FONDO PATRIMONIALE

Non richiede patrimoni particolarmente rilevanti. Ha invece come requisito fondamentale l'esistenza di una famiglia legittima, fondata sul matrimonio: niente famiglie allargate quindi, con figli nati da diverse unioni. Ha come obiettivo la protezione del patrimonio per un certo periodo a

favore dei figli, fino a quando non sono maggiorenni. È il fondo patrimoniale: poco conosciuto, sebbene esista nel nostro ordinamento da 30 anni, e non molto utilizzato può, nonostante alcune rigidità, essere uno strumento utile per tutelare i figli.

Il fondo patrimoniale viene costituito quando uno o entrambi i coniugi decidono di trasferire alcuni beni di loro proprietà a un fondo, che è destinato a soddisfare i bisogni della famiglia legittima. Se non c'è famiglia legittima non può esserci un fondo patrimoniale: e infatti viene a cessare in caso di divorzio o di annullamento del matrimonio o alla morte di un coniuge, anche se la cessazione viene differita fino al compimento della maggiore età del più giovane dei figli. I beni che possono essere conferiti al fondo sono di solito immobili, ma può trattarsi anche di beni mobili registrati e titoli di credito: in ogni caso deve trattarsi di beni che, per loro natura, permettono di dare pubblicità al vincolo cui sono sottoposti con il fondo.

«Il fondo costituisce un patrimonio distaccato, sul quale non possono essere eseguite azioni esecutive e che non può essere ceduto o alienato senza il consenso di entrambi i coniugi, previa autorizzazione da parte del giudice tutelare», spiega l'avvocato **Patricia de Masi Taddei Vasoli**. «I creditori che vantano crediti per esempio per l'attività imprenditoriale di un coniuge non possono aggredire i beni del fondo. Sol tanto i crediti sorti per i bisogni della famiglia (per esempio per cure mediche o per l'affitto di casa) possono essere fatti valere con azioni esecutive sui beni appartenenti al fondo patrimoniale».

Attenzione però a non pensare che il fondo possa essere una comoda scappatoia per sottrarsi ai propri debiti. «Il fondo patrimoniale rientra sicuramente tra le convenzioni dispositive e per questo può essere soggetto a revocatoria fallimentare o ordinaria, se ne sussistano i presupposti. L'azione revocatoria è il mezzo principale di cui i creditori dispongono per dimostrare comportamenti dolosamente attuati a loro danno, nel caso in cui il fondo

### ■ Fondi immobiliari ad apporto

**Fondi che vengono collocati sul mercato e nei quali vengono apportati (da qui la definizione tecnica) immobili già in locazione o in procinto di essere ceduti da parte della società di gestione (sgr) promotrice del fondo stesso. Si distinguono dai fondi immobiliari chiusi tradizionali che, al contrario, dapprima dichiarano l'obiettivo di investimento e di rendimento a medio lungo termine, quindi incassano le quote degli aderenti all'offerta e solo successivamente impiegano il capitale in investimenti immobiliari. L'avvento dei fondi ad apporto ha aggiunto visibilità alla redditività consentendo di valutare in modo chiaro e immediato la qualità degli immobili e i flussi di rendimento attesi.**

patrimoniale sia stato costituito con il preciso intento di sottrarre i relativi beni alle azioni esecutive o all'attivo fallimentare», precisa de Masi. «In sostanza, se da un lato viene tutelato l'aspetto morale di salvaguardia dei bisogni della famiglia, dall'altro viene considerato il danno subito dal creditore, specie quando risulti una notevole sproporzione tra i beni costituiti in fondo patrimoniale e il patrimonio complessivo del debitore. Ciò è stato ravvisato per esempio in situazioni nelle quali sono stati inseriti nel fondo patrimoniale, oltre a una casa di abitazione, anche altri beni fino a comprendere immobili destinati all'attività industriale o imprenditoriale dei coniugi». ■