

L'emergenza sanitaria e la guerra spingono aziende e famiglie a proteggere i loro capitali

Wealth management, gli studi cercano scudi per i patrimoni

PAGINE A CURA

DI ANTONIO RANALLI

Come tutelare al meglio i patrimoni delle grandi aziende familiari? Quello del wealth management è un segmento in grande crescita e che coinvolge diverse figure, come private bankers, family office, avvocati e dottori commercialisti, e che comprende servizi destinati a soggetti a «elevata capacità contributiva», finalizzati all'individuazione della miglior pianificazione (finanziaria, «successoria», fiscale, etc.) e gestione del loro patrimonio. «Il successo di questa tipologia di consulenza nasce nella primaria necessità di affidare la gestione di patrimoni molto «complessi» a figure professionali altamente specializzate in modo tale che sia possibile individuare delle «configurazioni» di pianificazione e gestione remunerative, efficienti dal punto di vista fiscale e sicure in termini di «conservazione» dei predetti patrimoni», spiega **Maria Carla Barbarito** e **Roberto Pellizzari**, partner di **Lea Studio Legale**. «In questo contesto, non deve mancare un indirizzo strategico atto a «pianificare» la transizione (possibilmente *inter vivos*) successoria agli eredi (ma non solo). Il wealth management, se pianificato per tempo, può permettere l'ottenimento di un importante risparmio d'imposta destinabile - secondo il principio del «costo-opportunità» - a ulteriori investimenti».

La gestione dei patrimoni rappresenta oggi, più che mai, un tema che riveste primaria importanza all'interno delle famiglie. «Non solo la situazione sanitaria, ma anche la precaria situazione economica causano incertezza e timore verso il futuro», dice **Stefano Loconte**, fondatore e managing partner di **Loconte&Partners**; «le famiglie cercano di prendere decisioni per proteggere e valorizzare il patrimonio, anche nell'ottica del passaggio generazionale. Soprattutto negli ultimi anni è molto cresciuta l'attenzione per le tematiche correlate alla pianificazione patrimoniale e successoria. In Italia ci sono numerosi strumenti giuridici che possono essere utilizzati. Tra questi, in maniera particolare, i veicoli societari (sia società di capitali che società di persone, con particolare riferimento alla società semplice), il trust, il patto di famiglia, il vincolo di destinazione ex art. 2645-ter del codice civile. Soprattutto il trust rappresenta oggi uno strumento che, in alcuni casi, si rivela indispensabile per garantire un'adeguata gestione del patrimonio. Negli ultimi anni abbiamo assisti-

to ad un uso sempre più consapevole di questo istituto. Inoltre, a favorire il trasferimento degli assets patrimoniali ci pensa anche l'elemento fiscale. In Italia, infatti, l'imposta sulle successioni e donazioni è vantaggiosa, ma anche le franchigie sono particolarmente appetibili (euro 1 milione, 100.000 o 1.5 milioni). Tuttavia, in altri Stati la cultura della gestione e della pianificazione patrimoniale è molto più radicata, anche se ciò non corrisponde necessariamente ad una altrettanto migliore offerta degli strumenti giuridici».

Analizzando la fenomenologia del settore a livello internazionale si registra una vera e propria rivoluzione copernicana, almeno sotto due profili. «Da un lato, ormai da qualche anno, è evidente che a guidare le scelte di wealth management e i piani di protezione dei patrimoni aziendali e familiari non sia più soltanto la necessità di tutelare il business e la ricchezza tangibile della famiglia, ma soprattutto l'urgenza di conservare la sua identità valoriale, storica e culturale», osserva **Maria Paola Serra**, managing counsel di **Dentons**. «Un ruolo decisivo viene quindi svolto da strumenti di family governance, sia dal contenuto giuridicamente vincolante, sia aventi l'effetto di moral suasion. La dispersione del patrimonio azien-

dale e familiare non è più garantita solo da un corretto e tempestivo passaggio generazionale, ma anche da una pianificazione della convivenza tra generazioni. L'allungamento dell'aspettativa di vita e la frequente ritrosia dell'imprenditore nel passare il testimone alla generazione entrante fa sì che debbano proporsi soluzioni idonee ad assecondare la coesistenza generazionale».

Sono tre le principali difficoltà da affrontare nelle assistenze per le pianificazioni successorie. «La prima è connessa alla natura stessa della pianificazione», spiega **Giovanni Cristoforo**, partner di **Chiomenti**, «che non offre, per definizione, un immediato riscontro della correttezza (o meno) delle scelte fatte e dei loro effetti, perché tende a gestire scenari futuri e incerti, sui quali il cliente non avrà più modo di intervenire. E' consigliabile ponderare le scelte, con tempi e approfondimenti adeguati, e se possibile «testarle», anche solo in parte, quando il cliente è ancora in vita e ha quindi la possibilità di vederle funzionare e modificare. La seconda è rappresentata dal contesto normativo. La normativa italiana agevola le pianificazioni successorie, ma esistono anche le norme che vincolano o quanto meno possono limitare sul pia-

no pratico la libertà testamentaria. Ci si riferisce in particolare alla normativa - distonica e ana-

cronistica rispetto al panorama internazionale - che vieta la sottoscrizione di patti successori e che impone il rispetto di quote di legittima. La terza difficoltà è rappresentata dalla «moda del momento». Occorre sempre partire dalle esigenze effettive e dalle soluzioni più confacenti al caso di specie; non serve adottare strutture inutilmente complicate o superficialmente riadattate, alla ricerca di vantaggi di dettaglio o di soluzioni temporanee e contingenti, ma è cruciale lo sguardo di insieme incentrato sulle esigenze del cliente. Si può fare una pianificazione di alto livello e di forte tenuta anche con l'adozione di strumenti e strutture tradizionali; la struttura migliore è quella più efficace, non quella di tendenza».

Per **Alessia Allegretti**, partner di **Boies Schiller Flexner Italy** «i periodi di crisi determinano sempre un'accelerazione di tendenze e il wealth management non è da meno. Le azioni in tal senso dovrebbero tuttavia essere adottate in assenza di paure e pericoli, andrebbero, appunto, pianificate. Soprattutto se consideriamo che gli strumenti a disposizione sono molteplici ed eterogenei. Protezione e pianificazione patrimoniale richiedono invece un approccio olistico e integrato che permetta di individuare una strategia di investimento complessiva/strategica e un asset alloca-

tion allineata agli obiettivi ed alle esigenze della famiglia. Anche in Italia si sta diffondendo una maggiore consapevolezza circa il fatto che un'effettiva tutela del patrimonio familiare non possa prescindere da una visione e da una organizzazione dello stesso a 360 gradi. La presenza di tanti Hnwi stranieri trasferiti in Italia a seguito dell'introduzione di regimi fiscali ad hoc sta senz'altro producendo una forte spinta in tal senso».

Sono molte le imprese che dovranno realizzare un passaggio generazionale nei prossimi anni. «Oltre agli strumenti canonici, si sta facendo sempre più strada la «family constitution» o accordo familiare: uno strumento duttile, di origine anglosassone, capace di disciplinare unitariamente aspetti relativi alla gestione del patrimonio e dell'azienda familiare», dice **Nicole Frigo**, partner di **AnderSen**: «si compone di una prima parte programmatica, di valore prettamente morale, dove il capostipite, di concerto con i familiari, enuncia i valori e la direzione verso la quale l'impresa fami-

liare debba propendere ed una seconda parte nella quale, attraverso l'utilizzo di strumenti quali ad esempio clausole statutarie e patti parasociali, viene normalmente sancito il perimetro d'ingerenza della famiglia all'interno dell'impresa, oltre che le caratteristiche che i familiari debbono possedere per poter partecipare alla gestione dell'azienda familiare. Gli accordi di famiglia si dimostrano un ottimo strumento per pianificare al meglio il passaggio generazionale nell'azienda familiare e per aiutare le diverse generazioni a convivere tra loro. Costituiscono altresì un'ottima soluzione di compromesso in quanto, venendo incontro alle esigenze dell'imprenditore italiano poco incline all'utilizzo di strumenti di segregazione patrimoniale come il trust, sono la soluzione ideale per la gestione patrimoniale e, al contempo, per la governance dell'azienda familiare».

Le aziende familiari sono il fulcro dello sistema economico e rappresentano oltre il 65% della popolazione delle imprese italiane con fatturato superiore a 20 milioni di euro. Per **Arrigo Bandera**, founding partner dello **Studio Bandera** «la *Family Business Academy* ha confermato nel suo recente rapporto che le aziende familiari italiane stanno invecchiando e sono guidate da leader sempre meno giovani (il 30% ha un'età superiore a 70 anni). Queste aziende si trovano oggi a dover affrontare per tempo le sfide connesse al ricam-



Il trust è uno degli strumenti più usati, ma servono esperti

bio generazionale. Nell'esperienza del nostro studio abbiamo deciso di affrontare i passaggi generazionali con l'obiettivo di far riflettere i genitori e/o i nonni sull'importanza di coinvolgere le future generazioni nelle scelte aziendali in modo da responsabilizzarle, per tempo, in merito alle scelte imprenditoriali future e, al contempo, spiegare ai beneficiari la storia dell'impresa di famiglia.

Il mondo del wealth management è in continua evoluzione. «Se, infatti, in precedenza, il ruolo del private banker, del family office e del consulente finanziario era totalmente incentrato sulle gestioni patrimoniali», spiega **Francesco Nobili**, socio di **Bisozzi Nobili Piazza**, «la tendenza attuale, nella quale la gestione è diventata solo una delle variabili, è quella di esaminare il patrimonio del cliente a 360 gradi, in modo di fornire input di primo livello ed indirizzare il cliente verso consulenti specializzati in materie societarie, fiscali e successorie. In questa prospettiva, un primo passaggio necessario consiste nel redigere un inventario dei beni (liquidità, immobili, partecipazioni) del cliente, mettendo ordine nello stesso e nelle modalità di intestazione. Successivo passaggio è rappresentato dalla valorizzazione dello stesso. Questi due step sono propedeutici all'effettuazione di operazioni tese alla protezione del patrimonio ed alla sua trasmissione agli eredi».

Fra le operazioni di Wealth più diffuse che si stanno chiudendo in questi mesi in quanto «liberate» dal legislatore fiscale, c'è la costituzione di holding di famiglia ossia l'interposizione di uno schermo societario attraverso lo scorporo delle partecipazioni (detassato ai fini del Tuir) da parte del fondatore. «Attraverso questa via si consegue la concentrazione del controllo sui veicoli endosocietari operativi in un unico soggetto, appunto la holding, partecipato dall'imprenditore (I livello di controllo) il quale, ex se può attivare un «patto di famiglia» e un passaggio generazionale successivo in esenzione di imposta di donazione ex art. 3, comma 4-ter Tus sul controllo della holding medesima», spiega **Fabio Ciani**, partner di **Studio Legale Tributario Internazionale**. «Limitatamente a quest'ultima operazione l'amministrazione finanziaria, in risposta a un interpello, ha stabilito che il trasferimento di una partecipazione di controllo di una holding, la quale a sua volta detiene come unico asset, una partecipazione di minoranza in una società operativa, non può usufruire dell'esenzione da imposta sulle successioni e donazioni di cui all'art. 3, comma 4-ter, dlgs. 31 ottobre 1990, n. 345. Il ragionamento dell'Agenzia può trovare adesione nella misura in cui si vuole avvertire le operazioni preordinate alla costituzione artificiosa del controllo da veicolare in esenzione d'imposta ossia la conversione di una partici-

target, esclusa dal beneficio fiscale in una partecipazione di controllo esente ex art. 3 ult. cit.».

Il panorama normativo attuale appare particolarmente favorevole per chi vuole conferire un assetto più razionale e più efficiente al proprio patrimonio. «Ciononostante», spiega **Massimiliano Campeis** senior partner dello **studio Avvocati Campeis**, «molti ancora ignorano tanto la necessità di pianificare, quanto i vantaggi, sia sul piano civilistico che su quello fiscale, offerti dall'ordinamento. Si pensi, a titolo di esempio, all'esenzione da imposta di successione e donazione per il trasferimento delle partecipazioni societarie di controllo a favore dei discendenti e del coniuge (art. 3, comma 4-ter, d.lgs. 346/90), all'assenza di imposta al momento del consolidamento tra usufrutto e nuda proprietà, o alla possibilità di riorganizzare le partecipazioni societarie detenute attraverso conferimenti in società «holding» beneficiando del regime fiscale di «realizzo controllato» (art. 177, commi 2 e 2-bis, Tuir). Nella detenzione di asset illiquidi da parte di persone fisiche, poi, una menzione merita la disciplina dei «Pir alternativi», che consente, a determinate condizioni, di beneficiare dell'esenzione da imposta di successione, nonché sui redditi di capitale e sui capital gain, nel caso in cui le attività finanziarie vengano detenute per almeno cinque anni. La gamma di strumenti tra cui scegliere è ampia. L'utilizzo, anche combinato, di più strumenti può consentire di progettare un riassetto su misura delle proprie esigenze, oltre che della natura e della composizione del proprio patrimonio. La pubblicazione della circolare dell'Agenzia delle Entrate sulla disciplina fiscale dei trust, che si attende nel prossimo futuro, potrà attribuire ancora maggiore certezza operativa nell'utilizzo di uno strumento ormai consolidato nella gestione della ricchezza (sia essa finanziaria, immobiliare, mobiliare o societaria) di persone fisiche e famiglie. Un settore dove invece la normativa italiana è forse perfetta è quello delle successioni, ove diverse previsioni si dimostrano in alcuni casi suscettibili di limitare la flessibilità nell'attività di pianificazione patrimoniale e successoria. Di

una riforma, che allinei la disciplina successoria alle mutate esigenze della società».

Secondo **Nicola Canessa**, partner di **Cba** «l'imprenditoria italiana ha acquisito nel corso degli anni sempre maggior consapevolezza che una corretta governance debba essere impostata anche in ottica di prevenzione, al fine di garantire il prosieguo dell'attività con un'oculata gestione del passaggio generazionale. Tale consapevolezza ha comportato una sempre maggior richiesta di assistenza in queste materie che, tuttavia, per essere efficace necessita di un'approfondita analisi di ciascun singolo caso al fine di fornire una veste giuridica

quanto più *tailor-made*, ritagliata quindi sulle singole situazioni patrimoniali e familiari. La consapevolezza dell'importanza di una corretta gestione del patrimonio, anche in ottica di passaggio generazionale, non ha tuttavia riguardato solo l'imprenditoria italiana ma anche persone fisiche con patrimoni medio-grandi che sempre di più intendono individuare il corretto strumento giuridico che possa offrire maggior tutela e che possa altresì scongiurare future controversie familiari. Avendo inoltre aperto in Cba uno specifico dipartimento di diritto dell'arte, ho assistito un sempre maggior numero di collezionisti e fondazioni d'arte che intendono proteggere i propri patrimoni artistici, che richiedono specifiche competenze al fine di poter fornire un'assistenza efficace e completa».

I temi fiscali e le sfide che dovranno affrontare nel 2022 e negli anni a venire le famiglie e i Family Office italiani sono molteplici. «La prima grande «questione fiscale» è sicuramente il confronto con la riforma del sistema fiscale che sta iniziando faticosamente a vedere la luce», dice **Stefano Massarotto** di **Facchini Rossi Michelutti Studio Legale Tributario**. «Se diamo uno sguardo ai redditi di natura finanziaria è abbastanza evidente che la fiscalità degli strumenti finanziari è fortemente disomogenea sia tra i sistemi di tassazione (dichiarazione, risparmio amministrato e risparmio gestito) sia con riferimento alla tipologia di strumenti posseduti. Un altro tema che sicuramente desta molta attenzione è rappresentato dalla trasparenza fiscale dei dati privati a disposizione delle ammi-

nistrazioni fiscali (e non solo) e del loro bilanciamento con le legittime esigenze di tutela della privacy (e con altri elementi non fiscali, quali la psicologia e le paure, talvolta ancestrali e irrazionali). Fino a poco tempo fa molti patrimoni erano protetti dall'opacità del segreto bancario dei Paesi off-shore, mentre oggi tali patrimoni sono trasparenti e accessibili ai terzi».

«Nella strutturazione del percorso fra le generazioni occorre che i diversi attori si facciano seguire da mani esperte», spiega **Francesca Romana Lupoi**, Senior independent advisor di **Deloitte Legal**, «qui interviene la *wealth management advisory* con una consulenza che deve essere ritagliata sul caso concreto, sulla specificità ed esigenze delle singole persone e della tipologia di azienda da trasmettere. Il consulente dovrà proporre soluzioni che devono rispettare le regole che disciplinano i rapporti fra i membri della famiglia (governance di famiglia) e la gestione dell'impresa nella continuità e tesa al mantenimento del family business (governance d'impresa). Fra gli strumenti di pianificazione patrimoniale, il trust può essere una valida risposta perché si inserisce nel processo temporale anzidetto con la concentrazione della proprietà dell'azienda in un unico soggetto, il Trustee,

che si obbliga professionalmente - quale unico socio - a gestirla secondo i principi dell'imprenditore-fondatore. Il Trustee adotta una governance personalizzata attraverso la quale si realizza una separazione fra la gestione e la proprietà. Il trust conduce anche alla protezione del patrimonio, tutelandolo da interferenze esterne tanto dei terzi quanto da atti dimissivi non avveduti da parte dei soci. Il Trustee tiene «sospesa» l'azienda, in una logica di mantenimento della continuità aziendale, al riparo da una mala gestione e dalle dinamiche familiari che possono portare dei conflitti, tra i membri della stessa, che non fanno bene alla preservazione del patrimonio familiare».

Rudi Floreani, fondatore di **Floreani Studio Legale**, rileva l'opportunità di costruire «strutture giuridiche che siano funzionali alla gestione e alla protezione del patrimonio» e che «molto spesso si ricorre a strumenti quali trust o negozi di affidamento fiduciario per affrontare e risolvere le situazioni

più delicate o quelle più complesse. In questa logica lo Studio assiste famiglie e imprese, ma anche Family Office, per i quali i professionisti ricoprono l'incarico di trustee e di guardiano di fondi segregati in trust. Per i trust serve un'expertise maturata sul campo, in un contesto dove questi strumenti sono abitualmente usati nella trasmissione di patrimoni tra generazioni. L'esperienza maturata negli anni ci ha insegnato che solo con gli strumenti giusti si riescono ad impostare e a risolvere le situazioni più complesse o quelle più delicate; il problema è che non sempre questi strumenti sono conosciuti».

Il trend più importante del settore del wealth management è l'ascesa del Fintech, sempre più al centro di un ecosistema digitale che attraversa tutti i servizi finanziari, bancari e assicurativi. «Stiamo assistendo all'ampliamento dell'offerta del mondo fintech verso settori come l'assicurativo e il real estate con grandi potenzialità di sviluppo», spiega **Edoardo Tamagnone**, partner di **Tamagnone Di Marco**. «Tra tutti i settori di espansione l'innovazione più interessante è certamente rappresentata dall'open banking con l'avvento degli aggregatori multi-banca, già disponibili presso numerosi istituti di credito. Il passo successivo non potrà che essere un vero e proprio modello di open finance, con la condivisione di tutti gli investimenti finanziari del cliente e di tutti gli asset detenuti: in questo modo sarà molto più semplice offrire un servizio efficiente di *account aggregation* e di consolidato patrimoniale che permetta di mappare l'intero patrimonio del cliente, rilevare le criticità e le inefficienze, verificare l'effettiva composizione, i pesi delle varie asset class e la reale sicurezza degli investimenti».

Affidare il proprio patrimonio a un esperto in investimenti finanziari è una scelta chiave,

specie per chi abbia patrimoni di valore tale da permettergli di retribuirne il lavoro. «La fornitura al cliente di un servizio di gestione o di consulenza totalmente indipendenti è possibile soltanto se la retribuzione – e i connessi incentivi – vengono dal cliente stesso», conclude **Salvatore Providenti**, socio dello **Studio Legale Carbonetti e Associati**, «Le regole in questione non sono soltanto di buon senso ma sono anche norme giuridiche appartenenti – per quanto attiene i patrimoni mobiliari, investiti in titoli e altri strumenti finanziari - all'universo Mifid 2, la Direttiva del 2014 che guida un framework normativo dentro il quale rientrano veri strumenti legislativi. Uno degli aspetti centrali dell'intera disciplina è la trasparenza».

© Riproduzione riservata

Supplemento a cura
di Roberto Miliacca
rmiliacca@italiaoggi.it
e Gianni Macheda
gmacheda@italiaoggi.it



Maria Carla Barbarito



Stefano Loconte



Nicole Frigo



Francesco Nobili



MariaPaola Serra



Fabio Ciani



Nicola Canessa



Francesca Romana Lupoi



Giovanni Cristofaro