



*Scudo fiscale. La strategia del "side pocket" consente di separare gli asset in attesa che riprendano valore o che possano essere valutati correttamente*

## L'ARTE DI RIMPATRIARE I BENI DI LUSO

*Oggi i portafogli sono più articolati e complessi e chi intende beneficiare della sanatoria detiene in molti casi oltre alla liquidità e a strumenti quotati anche investimenti difficili da valorizzare, come quadri d'autore, yacht fino alle obbligazioni non armonizzate*

**P**er i detentori di capitali all'estero sotto forma di liquidità l'operazione scudo si risolve con pochi passaggi. Per tutti gli altri; titolari di immobili o di opere d'arte, investitori in fondi di private equity o titolari di quote societarie la situazione è più complessa. Con la regolamentazione che cambia da caso a caso, intrecciandosi con le normative di settore e imponendo agli intermediari una corsa contro il tempo vista la scadenza ravvicinata. «Le tipologie di investimento più diffuse sono quelle tipiche della clientela, come azioni quotate e titoli di Stato e in questi casi non sorgono particolari problemi: basta liquidare la posizione e portare in Italia il ricavato o trasferire il contenuto dei dossier», osserva Piermario Motta, direttore generale di Banca Generali e amministratore delegato di Banca Bsi Italia. Spiega Motta: «A differenza degli scudi fiscali realizzati nel 2001 e nel 2003, oggi i portafogli sono molto più articolati e complessi». Il cliente che intende usufruire dello scudo detiene in molti casi oltre alla liquidità e a strumenti quotati, anche investimenti difficili da valorizzare, come possono essere le obbliga-

**Anche per gli immobili le procedure variano a sconda dei casi**

zioni non armonizzate, magari emesse dalla stessa banca straniera. «In casi come questo il nostro consiglio è di attivare due scudi», afferma Morra. E spiega: «Il primo raccoglie tutto ciò che è facilmente liquidabile o riposizionabile in una gestione patrimoniale mobiliare a matrice italiana. Gli altri beni vanno comunque rimpatriati sotto intestazione fiduciaria e riportati nel paese di origine, attraverso un deposito "sottorubricato", intestato alla nostra banca, in attesa che si creino le condizioni ottimali per disinvestire gli attivi. Richiede diversi passaggi anche la regolarizzazione di attività detenute in fondi comuni non armonizzati, in hedge fund o private equity. In questi casi, i consulenti puntano sui side pocket, soluzioni che consentono di segregare gli asset meno liquidi in specifici conti, in attesa che questi riprendano di valore o che possano essere correttamente valutati. Tempistica e valorizzazione sono infatti le due problematiche più rilevanti dallo scudo: «La corsa dei listini negli ultimi mesi non è bastata a recuperare le posizioni perse negli ultimi due anni, per cui liquidare oggi le posizioni vorrebbe dire in molti casi monetizzare una perdita pesante», osserva Roberto Fredella, responsabile di Bnl-Bnp Paribas private banking. Per altro, con la scadenza della sanatoria fissata al 15 dicembre, rischiamo di mancare i tempi tecnici necessari a uscire dai fondi speculativi, che in alcuni casi richiedono diversi mesi. Lo stesso vale per i prodotti strutturati e alcune polizze assicurative, con l'aggiunta di penali in caso di riscatto anticipato che rischiano di zavorrare ulteriormente le performance. Senza dimenticare che queste perdite vanno sommate all'imposta del 5% prevista dallo scudo, con il rischio che a conti fatti il provvedimento non risulti più così allenante. Ancora diverso il caso di investi-



mento in una Gpm. «Il veicolo in sé non può essere rimpatriato», osserva Fredella, «per cui occorre analizzare i sottostanti e seguire la disciplina prevista per ciascun attivo». Un altro problema relativo ai prodotti

## L'eventuale "capital gain" finisce nella dichiarazione dei redditi ed è tassato

non armonizzati riguarda la perdita dell'anonimato. Successivamente al rimpatrio, i capitali non sono più assoggettati all'imposta del 12,50% applicata alla fonte dall'intermediario, ma l'eventuale capital gain finisce in dichiarazione dei redditi e verrà tassato quindi con l'aliquota marginale. Una situazione che può essere evitata strutturando una polizza di private insurance - tassata come tutte le polizze al 12,50% - che abbia come sottostante tutto o parte del proprio portafoglio estero. In caso di immobili - che per loro natura possono essere solo regolarizzati, ma non anche rimpatriati occorre fare una distinzione: se la proprietà si trova nell'Unione Europea o in paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni e il contribuente non l'aveva indicata nel modello RW della dichiarazione dei redditi, la sanatoria è possibile. Se, invece, l'immobile è situato in Svizzera o in altri paesi esclusi dal perimetro della legge, la regolarizzazione sarà impossibile. Per mettersi in regola allora non resterà che vendere l'immobile per poi rimpatriare, con le imposte previste dallo scudo, la somma ricavata. Un supplemento di analisi è richiesto in caso di yacht. «Lo scudo si riferisce a beni e valori capaci di produrre reddito, un concetto dato scontato nel caso di valori mobiliari, mentre lo stesso non vale per la barca di lusso», spiega Paolo Molesini, amministratore delegato di Intesa Sanpaolo Private Banking, «Pertanto lo yacht

necessita di regolarizzazione se ad esempio è stato dato in locazione, ma non se è stato utilizzato dal solo proprietario. In questo caso la sanatoria può essere attivata per regolarizzare la posizione a monte, cioè la disponibilità finanziaria che ha permesso l'acquisto del bene». Aldilà dell'ipotesi specifica, Molesini rileva un grande interesse verso lo scudo da parte della clientela, ma anche un generale attendismo nelle scelte: «Il nostro consiglio è di partire presto con le procedure di regolarizzazione o rimpatrio perché ormai è partito il conto alla rovescia verso la scadenza. La complessità dei portafogli che abbiamo fin qui esaminato impone un lungo lavoro: chi non si attiva per tempo rischia di restare fuori dallo scudo». Una situazione particolare riguarda le opere d'arte: «In Italia esiste una legge che sottopone a notifica di vincolo di interesse storico artistico le opere d'arte di grande valore realizzate da artisti morti da almeno 50 anni», spiega **Guido Galimberti**, una lunga esperienza in campo finanziario alle spalle e presidente della società di art advising Opera. «Se un bene viene sottoposto a notifica scattano una serie di restrizioni lo stesso, tra cui il divieto di vendita al di fuori del territorio dello Stato». L'esperienza ha dimostrato che un'opera sottoposta a notifica solitamente si deprezza del 20-30% rispetto alla somma spesa per l'acquisto. Considerato che si riduce drasticamente la platea di potenziali compratori da una dimensione mondiale a una nazionale. Un disincentivo che rischia di frenare l'adesione allo scudo da parte dei titolari di questi beni. «Probabilmente accederanno alla sanatoria soprattutto coloro che vogliono riportare l'opera d'arte per ragioni affettive», aggiunge **Galimberti**, «o per esporle presso un immobile di proprietà». (Luigi Dell'Olio)

