

Roma, 8 maggio 2026

**A TUTTE LE ASSOCIATE**  
**- Loro Sedi -**

*NEWS - Rassegna stampa*

**RASSEGNA STAMPA\_2026\_18**

**OGGETTO: “Temi di interesse”**

Si segnalano alle Associate i seguenti temi di interesse:

➤ **Cripto-attività: Consob autorizza il primo fornitore**

Cripto-attività, in rampa il primo fornitore di servizi. La Consob ha infatti rilasciato la prima autorizzazione come Casp (Crypto-Asset Service Provider), ossia fornitore di servizi per le cripto-attività, come previsto dal Regolamento europeo Mica (Markets in Crypto-Assets Regulation). Il provvedimento, adottato in seguito al procedimento istruttorio e dopo il parere favorevole della Banca d'Italia, riguarda CheckSig S.r.l. Società Benefit.

*Fonte: Italia Oggi dell'8 maggio 2026*

➤ **Notai, scudo contro denaro sporco**

La Uif richiama gli operatori a una lettura più rigorosa delle violazioni delle misure restrittive europee. La comunicazione del 7 maggio 2026, dopo il recepimento della direttiva Ue 2024/1226 con il Dlgs 211/2025, colloca l'elusione delle sanzioni in un perimetro penale: violazione o aggiramento delle misure, omissione delle informazioni dovute alle autorità, inosservanza delle autorizzazioni e violazione colposa entrano tra le condotte rilevanti, salvo il regime amministrativo per i fatti sotto i 10mila euro. Il punto operativo più delicato riguarda però il rapporto tra gli obblighi previsti dalla disciplina sulle misure restrittive e la segnalazione di operazione sospetta. La Uif ribadisce che la Sos resta un obbligo autonomo dai doveri di congelamento, dal divieto di messa a disposizione di fondi o risorse economiche e dalle comunicazioni prescritte dal Dlgs 109/2007. Non ogni adempimento sanzionatorio genera, di per sé, una Sos; ma, quando dai fatti emerge un sospetto valutato ai sensi dell'articolo 35 del Dlgs. 231/2007, l'intermediario, professionista o altro soggetto obbligato deve trasmettere la segnalazione indicando gli elementi soggettivi e oggettivi dell'anomalia. La mera omonimia con un nominativo presente nelle liste non basta, se può essere esclusa con ragionevole certezza l'identità con il soggetto designato. La comunicazione individua, quindi, un catalogo esemplificativo di indici che sposta l'attenzione dalla sola presenza in lista alla sostanza economica dell'operazione. Rilevano catene partecipative complesse, opache e transnazionali, idonee a schermare la titolarità di asset riconducibili a soggetti designati o collegati, specie nel mercato immobiliare italiano. Rileva anche il ruolo di facilitatori e consulenti, compresi professionisti, quando assistenza o strutturazione possano agevolare l'elusione. Un secondo



blocco di anomalie riguarda la tracciabilità dei flussi. La Uif segnala le triangolazioni di fondi attraverso prestatori di servizi di pagamento insediati in Paesi che non applicano regimi sanzionatori analoghi; le triangolazioni di cripto-attività; l'uso di conti di corrispondenza e di Iban virtuali, strumenti che frappongono intermediari tra origine e destinazione del denaro e attenuano i controlli rafforzati. L'attenzione va estesa ai meccanismi di occultamento della localizzazione, come le Vpn, e alle raccolte fondi di organizzazioni non lucrative, attivisti o associazioni, anche su piattaforme digitali, quando presunte donazioni verso aree di conflitto possano celare violazioni o aggiramenti delle misure. Il fronte commerciale completa la mappa del rischio: import ed export di beni di lusso, prodotti petroliferi e siderurgici, macchinari industriali ad alta tecnologia e beni *dual use* destinabili alla produzione di armi di distruzione di massa, specie se ricorrono facilitatori abituali o schemi di triangolazione. La Uif insiste infine sulla piena condivisione delle informazioni tra destinatari coinvolti nella stessa operatività, utilizzando gli spazi di collaborazione consentiti dall'articolo 39 del Dlgs 231/2007. È un passaggio decisivo: nelle architetture elusive il sospetto emerge spesso solo ricomponendo frammenti informativi dispersi. Per classificare meglio i casi, l'Unità introduce in via sperimentale il fenomeno "V01 - Operatività connessa con violazione di misure restrittive dell'Unione", da utilizzare in tutte le segnalazioni riconducibili alla comunicazione. Un canale dedicato che serve a rendere più leggibili le Sos e più tempestive le analisi finanziarie sul campo. Oramai tutti i soggetti obbligati e non solo gli specialisti saranno maggiormente coinvolti ed accorti nell'analisi delle misure sulle sanzioni Ue ed internazionali.

*Fonte: Valerio Vallefuoco, Il Sole 24 Ore dell'8 maggio 2026*

#### ➤ **Una retata di titolari effettivi**

Retata del Lussemburgo di titolari effettivi delle società. La procura del Granducato ha annunciato l'avvio, nelle prossime settimane, di controlli sistematici su tutto il territorio nazionale per verificare il rispetto degli obblighi legati al Registro dei titolari effettivi. Secondo quanto comunicato dalla procura, le verifiche interesseranno tutte e quattro le regioni di polizia del Paese e riguarderanno sia la correttezza delle informazioni comunicate al registro sia la presenza effettiva delle società presso gli indirizzi dichiarati come sede legale. Alla fine del 2025 risultavano registrate nel sistema oltre 168 mila entità giuridiche. L'operazione punta a rafforzare il controllo sulla trasparenza societaria in uno dei principali hub finanziari europei. Le autorità lussemburghesi hanno ricordato che le violazioni della disciplina sul Registro dei titolari effettivi possono comportare sanzioni penali comprese tra 1.250 euro e 1,25 milioni di euro. Per le entità non reperibili presso la sede indicata è inoltre prevista la possibilità di avviare procedure di scioglimento senza liquidazione oppure di liquidazione giudiziaria. Il Registro dei titolari effettivi è stato istituito nel 2019 per recepire gli obblighi previsti dalla quarta direttiva antiriciclaggio (direttiva 2015/849). Il sistema impone alle persone giuridiche di comunicare l'identità delle persone fisiche che detengono o controllano effettivamente l'entità, direttamente o indirettamente, con l'obiettivo di limitare l'utilizzo di strutture opache per finalità di evasione fiscale, riciclaggio o occultamento patrimoniale. Le verifiche annunciate dalla procura arrivano dopo anni di dibattito sulla qualità e affidabilità dei dati contenuti nel registro lussemburghese. Già nel 2022 il governo aveva annunciato un rafforzamento dei controlli e del sistema sanzionatorio nei confronti delle società inadempienti. Il tema della trasparenza societaria in Lussemburgo è diventato centrale dopo il caso "LuxLeaks", l'inchiesta del 2014 che aveva portato alla luce accordi fiscali



particolarmente favorevoli concessi dal Granducato a grandi gruppi multinazionali. Da allora il Paese è stato sottoposto a una crescente pressione internazionale sul fronte della trasparenza fiscale e societaria. Anche il regime di accesso al registro è stato oggetto di profonde modifiche proprio a causa delle vicende nate in Lussemburgo. Nel novembre 2022 il governo lussemburghese aveva sospeso l'accesso pubblico generalizzato al Registro dei beneficiari effettivi dopo la sentenza della Corte di giustizia dell'Unione europea (cause riunite C-37/20 e C-601/20). La Corte aveva stabilito che la possibilità per chiunque di consultare i dati dei titolari effettivi, prevista dalla direttiva europea antiriciclaggio, violava il diritto alla protezione dei dati personali e alla vita privata. Successivamente il registro è stato riattivato con un sistema di accesso limitato a categorie specifiche, tra cui giornalisti e soggetti che dimostrino un interesse legittimo, misure poi recepite nella sesta direttiva antiriciclaggio (direttiva 2024/1640). In Italia, invece, il Registro dei titolari effettivi resta ancora bloccato dopo le sospensioni disposte dalla giustizia amministrativa a seguito dei ricorsi presentati da alcune società fiduciarie e operatori del settore. Parallelamente, si sta lavorando al recepimento della sesta direttiva antiriciclaggio.

*Fonte: Matteo Rizzi, Italia Oggi del 7 maggio 2026*

➤ **No alla frammentazione nella lotta contro la criminalità finanziaria**

«Il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo non sono fenomeni nazionali. La criminalità finanziaria oggi è transnazionale, adattiva e altamente sofisticata. Le reti criminali e terroristiche operano oltre i confini, sfruttano la frammentazione e spostano denaro dove i controlli sono più deboli. I proventi illeciti generati da frodi, traffici illeciti, corruzione o reati fiscali vengono riciclati attraverso diverse giurisdizioni. Le reti di finanziamento del terrorismo sfruttano i canali digitali e le asimmetrie normative. Nessuno Stato membro della Ue può affrontare questo problema da solo». Così Bruna Szego, chair dell'AMLA (Autorità europea per la lotta al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo) ha evidenziato ieri la necessità in Europa di puntare sulla massima cooperazione tra il settore privato, le autorità di vigilanza nazionali, le FIU (unità di informazione finanziaria) le forze dell'ordine e i responsabili politici per contrastare il riciclaggio e il finanziamento del terrorismo. Rimuovere l'ostacolo della frammentazione delle norme, ora nazionali, e dei controlli. Più integrazione tra Stati membri e cooperazione europea tra vigilanza e intelligence. «Si tratta di una necessità strategica. Le soluzioni nazionali a un problema transfrontaliero hanno limiti evidenti. E abbiamo da tempo raggiunto tali limiti. Per questo l'Europa ha deciso di affrontare questa sfida creando l'AMLA», ha detto Szego in un discorso dai toni forti all'Ambasciata italiana a Berlino, nell'ambito di una conferenza su "integrità del sistema finanziario-prospettive europee". «L'Europa sta attraversando una trasformazione storica. L'istituzione dell'AMLA a Francoforte è un passo decisivo verso un quadro realmente armonizzato - ha detto l'Ambasciatore Fabrizio Bucci aprendo i lavori della conferenza -. Il successo di questa nuova era dipenderà da un forte impegno da parte di tutti gli Stati membri e da un dialogo costante e aperto tra i sistemi nazionali. A questo proposito, desidero ribadire il pieno impegno dell'Italia a rafforzare la nostra partnership con le autorità tedesche. La nostra collaborazione è già eccellente, come dimostrano i venti funzionari dello Zollkriminalamt che hanno recentemente frequentato un corso specialistico presso la Scuola di Polizia Economico-Finanziaria della Guardia di Finanza». La Germania è pronta a fare altrettanto. L'AMLA intanto tesse le sue reti. «La missione dell'AMLA è quella di passare dal coordinamento all'integrazione, da sistemi paralleli a un sistema europeo che funzioni come un tutt'uno», ha spiegato Szego. La criminalità organizzata, ha sostenuto, è un «rischio strategico perché i flussi finanziari illeciti



indeboliscono le nostre economie, distorcono la concorrenza all'interno del mercato interno e favoriscono la corruzione e il terrorismo». L'autonomia strategica è spesso discussa in termini di difesa, energia o tecnologie critiche, ma ha «anche una dimensione finanziaria». Un'Unione che non è in grado di proteggere l'integrità del proprio sistema finanziario non può controllare pienamente la propria esposizione a shock esterni, interferenze ostili o abusi sistemici. Szego ha poi illustrato le linee di azione. L'AMLA sta completando e attuando il codice unico europeo in materia di antiriciclaggio e contrasto al finanziamento del terrorismo. «Il nostro obiettivo è quello di definire norme che siano basate sul rischio, in modo che lo sforzo sia concentrato dove le minacce sono più elevate; proporzionate, in modo che i requisiti siano praticabili e non impongano oneri inutili; efficaci nell'individuazione e nella prevenzione del riciclaggio di denaro e del finanziamento del terrorismo». La seconda linea d'azione si concentra su come le norme vengono applicate. L'AMLA sta collaborando con le autorità di vigilanza nazionali per promuovere la convergenza della vigilanza in tutta l'UE attraverso: metodologie comuni di valutazione del rischio, manuali di vigilanza condivisi, una cooperazione strutturata tra le autorità di vigilanza. La terza linea riguarda l'intelligence che è alla base sia della prevenzione che dell'applicazione della legge. Per Szego, l'intelligence finanziaria deve essere tempestiva, interconnessa e operativa. «L'AMLA è ancora in una fase iniziale. Il sistema che stiamo costruendo richiederà tempo. Ma la direzione è chiara. È una direzione verso una maggiore coerenza, una cooperazione più profonda, un uso più intenso dell'intelligence e della tecnologia, e un quadro che sia saldamente basato sul rischio ed efficace», ha concluso chair Szego.

*Fonte: Isabella Bufacchi, Il Sole 24 Ore del 7 maggio 2026*

### ➤ **Il protector esce dall'ombra: la svolta sulla governance dei trust**

Con la decisione *A & Others v C & Others* [2026] UKPC 11, il Judicial Committee of the Privy Council segna un punto di svolta nel diritto dei trust, chiarendo in modo definitivo il ruolo del protector nei casi in cui l'esercizio dei poteri del trustee sia subordinato al suo consenso. Si tratta di una pronuncia del Regno Unito destinata ad avere un impatto sulla prassi internazionale e sulla struttura di governance dei trust, in particolare in ambito offshore e nei contesti cross-border. Il caso prende posizione su un dibattito ormai consolidato tra due modelli alternativi. Da un lato, l'approccio "ristretto", secondo cui il protector dovrebbe limitarsi a verificare che la decisione del trustee rientri nell'ambito di ciò che un trustee ragionevole e correttamente informato potrebbe adottare. Dall'altro, una lettura più ampia, che attribuisce al protector un potere decisionale autonomo, fondato su una discrezionalità fiduciaria propria. Il Privy Council ha scelto chiaramente il secondo approccio. In assenza di una previsione espressa nel trust deed che limiti il ruolo del protector, il consenso non può essere inteso come un mero controllo formale o procedurale. Al contrario, il protector è chiamato a esercitare una valutazione indipendente nel merito della decisione proposta, formando un proprio giudizio secondo i principi generali applicabili all'esercizio di poteri fiduciari. Ne risulta un rafforzamento sostanziale della figura del protector, che viene collocata al centro dell'architettura di governance del trust. Il protector non è più un semplice "guardiano" dell'operato del trustee, ma un vero e proprio attore del processo decisionale, con doveri, responsabilità e potenziali profili di accountability. Resta centrale il contenuto dell'atto istitutivo. Il trust deed conserva un ruolo determinante nel definire l'estensione dei poteri del protector e nel circoscriverne, se del caso, la discrezionalità. Tuttavia, in mancanza di indicazioni chiare, si applicano i principi fiduciari generali, con conseguenze anche sul piano della responsabilità personale. Sul piano operativo, la decisione comporta un ripensamento delle



prassi: flussi informativi più strutturati tra trustee e protector, maggiore interlocuzione nella fase deliberativa e una più attenta verbalizzazione delle decisioni e delle motivazioni sottostanti. La pronuncia rende sempre più rilevante il ricorso a protector professionali, con competenze tecniche adeguate, indipendenza e una struttura organizzativa idonea. Per i trust con connessioni italiane (familiari, patrimoniali o fiscali) la decisione segna un cambio di impostazione: una governance debole o solo formale rischia di non essere più compatibile con il ruolo attribuito al protector, che assume una funzione centrale nell'equilibrio istituzionale del trust.

*Fonte: Alessandro Belluzzo Barrister of England & Wales Founder of Belluzzo International Partners, Italia Oggi del 7 maggio 2026*

#### ➤ **Dividendi esteri, rimborso Irap con quota minima al 20%**

Nelle istruzioni all'istanza di rimborso dell'Irap sui dividendi distribuiti da società figlie Ue o See agli intermediari finanziari e alle assicurazioni – si veda «Il Sole 24 Ore» del 23 aprile 2026 – alcune indicazioni rischiano di generare incertezze sia con riferimento ai requisiti che deve avere la partecipazione nella società estera sia con riferimento al momento in cui tali requisiti devono essere verificati. Il rimborso (o il diritto di compensazione con il contributo straordinario sui margini di interesse disciplinato dall'articolo 1, commi da 68 a 73 dell'articolo 1, legge 199/2025) dell'Irap pagata sulla differenza fra il 50% e il 5% dei dividendi, spetta a condizione che gli utili siano totalmente indeducibili nello stato di residenza dell'emittente e che sussistano i requisiti di cui all'articolo 27-bis del Dpr 600/73 (articolo 1, commi 46 e seguenti della legge 199/2025). Le istruzioni al modello (provvedimento del direttore dell'agenzia delle Entrate del 22 aprile 2026) affermano, a questo proposito, che, «alla data di approvazione della delibera di distribuzione dei dividendi», devono essere soddisfatti i seguenti requisiti: 1) detenzione di una partecipazione diretta non inferiore al 20% del capitale delle società non residenti che distribuiscono utili; 2) le società che distribuiscono utili rivestono una delle forme previste nell'allegato I, parte A, della direttiva 2011/96/UE; 3) le società che distribuiscono utili risiedono, ai fini fiscali, in uno Stato membro UE o SEE; 4) le società che distribuiscono utili sono soggette, nello Stato di residenza, senza fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, a una delle imposte indicate nell'allegato I, parte B, della direttiva 2011/96/UE; 5) la partecipazione sia detenuta ininterrottamente per almeno un anno; Non parrebbe così considerata la modifica apportata all'articolo 27-bis del Dpr 600/73, con l'articolo 2, comma 2 del Dlgs 49/2007, laddove la percentuale minima di detenzione diretta nel capitale della società che distribuisce il dividendo è 10% e non 20 per cento. Il requisito della detenzione diretta nel capitale della società figlia UE o SEE non è più legato alla delibera di distribuzione dei dividendi da quando, con l'articolo 15, comma 1, lettera b), della legge 28/1999, è stato tolto, dall'articolo 27-bis del Dpr 600/73, il riferimento alla «data della relativa delibera di distribuzione» in osservanza della sentenza Corte di Giustizia in cause riunite C-283/94, C-291/94 e C-292/94. Il requisito di ininterrotta detenzione diretta, nel capitale della «società figlia», della partecipazione qualificata che ha originato il dividendo può, quindi, essersi perfezionato – contrariamente a quanto parrebbero affermare le istruzioni – non solo dopo la delibera di distribuzione, ma anche dopo l'effettiva distribuzione, come chiarito dalle circolari 60/E del 2001, par. 5; dalla risoluzione 109/E del 2005, e dalle risposte 537/2021 e 48/2025. Chi intendesse optare per utilizzare il credito – anche parzialmente – in compensazione in F24 con il contributo straordinario sui margini di interesse (articolo 1, commi da 68 a 73 dell'articolo 1, legge 199/2025)



dovuto per il 2025 deve tener presente che l'utilizzo è ammesso a decorrere dal decimo giorno del mese successivo alla presentazione dell'istanza. Considerate le ordinarie scadenze Ires l'istanza deve essere presentata entro maggio e quindi in anticipo rispetto alle analoghe genericamente individuate dal provvedimento. Nel caso di compensazione un aspetto critico riguarda il calcolo degli interessi che l'istante deve indicare nel rigo RI14, campo 6 del modello in caso di opzione per la compensazione. Le istruzioni sono molto sintetiche e sembrano far capire che nel caso di opzione gli interessi sul credito compensato debbano obbligatoriamente (e non facoltativamente) essere compresi nella compensazione. Ma il calcolo degli interessi spettanti in relazione ad imposte dirette versate in eccesso non è agevole come è dimostrato dalla abbondante giurisprudenza anche recente. Si veda anche Assonime la circolare 9/2013. Poiché un errore nel calcolo degli interessi da includere nell'ammontare utilizzato in compensazione del contributo straordinario, potrebbe avere conseguenze sugli utili distribuibili nel futuro, sarebbe opportuno che l'agenzia delle Entrate rendesse nota la propria posizione in via esemplificativa ovvero ammettendo espressamente la possibilità di limitare la compensazione al capitale chiedendo separatamente il rimborso degli interessi. Il chiarimento appare utile in tempi brevi stante quanto detto sopra. Si sottolinea che i versamenti per i quali al 1° gennaio 2026 non sia spirato il termine di 48 mesi di cui all'articolo 38 del Dpr 602/73 possono essere chiesti a rimborso o essere utilizzati in compensazione e anche che, per i versamenti in acconto, il termine di cui all'articolo 38 decorre dal momento del versamento del saldo (risoluzione n. 459/E del 2 dicembre 2008) ribadito dalle Istruzioni in commento. Come confermato dalla cassazione anche di recente (sentenze n. 13744/2924 e n.8034/2025), la norma applicabile per il calcolo degli interessi è l'articolo 44 del Dpr 602 del 1973, in base al quale gli interessi sono dell'1% per ognuno dei semestri interi, escluso il primo, compresi fra la data di versamento e il rimborso. Quindi, se il versamento in eccesso è stato fatto nel mese di giugno, gli interessi decorrono dal semestre intero che inizia il 1° gennaio dell'anno successivo (si veda anche circolare 36/1981, paragrafo 4 della Parte II). Per il termine finale vale la data dell'ordinativo di pagamento del rimborso, mancando tuttavia una regola sulla compensazione con il contributo straordinario. Si può ipotizzare che il termine finale corrisponda con la data in cui viene effettuata la compensazione che coincide con la data in cui si effettua il versamento del saldo Ires. Il semestre intero in corso a tale data non sarà conteggiabile nel computo degli interessi. Nel caso in cui sia stato versato un acconto Irap, gli interessi devono essere calcolati anche su tale acconto e non a partire dalla data di versamento del saldo, anche se il termine concesso per la richiesta di rimborso è ancorato alla data di versamento del saldo. La Cassazione (sentenza n. 25874/2025) ha, infatti, precisato che gli interessi per il ritardato rimborso di imposte pagate sono disciplinati, quanto a misura e a decorrenza, dall'articolo 44 del Dpr 602/73 e non dall'articolo 38 del decreto stessi. Resta, comunque incerto, il caso in cui l'acconto non sia stato versato per il solo fatto che vi erano eccedenze a credito rivenienti da un precedente esercizio.

*Fonte: Renzo Parisotto Marco Piazza, Il Sole 24 Ore del 7 maggio 2026*

➤ **«Privilegiata» l'informazione a circolazione ridotta**

La nozione di «informazione privilegiata» essenziale per garantire l'integrità dei mercati finanziari è propria del diritto dell'Unione europea. Di conseguenza, è classificata come tale un'informazione comunicata unicamente ai partecipanti o a coloro che hanno manifestato interesse in una procedura di aggiudicazione di un appalto. Lo ha stabilito la Corte di giustizia dell'Unione europea con la sentenza depositata il 16 aprile nella causa C-229/24 (*Brännelius*), con



la quale gli euro giudici hanno indicato le modalità e i criteri che permettono di considerare un'informazione come non più privilegiata, diventando così un documento pubblico non in grado di determinare un abuso di mercato. La vicenda aveva al centro una procedura di aggiudicazione di un appalto di un comune svedese. L'amministrazione aveva assegnato l'appalto a un'azienda e aveva inviato una *email* alle altre società partecipanti alla gara o che comunque avevano manifestato interesse. Erano seguite azioni di vendita in borsa da parte di alcuni membri della società non vincitrice, tra l'altro dovute anche alla diffusione dell'informazione da parte di un manager. Poco dopo la vendita delle azioni, era stata pubblicata sul sito dell'azienda la comunicazione a tutti sulla mancata aggiudicazione dell'appalto, informazione che aveva di fatto determinato il crollo del valore delle azioni. Era stato avviato, a questo punto, un procedimento penale con la contestazione del reato di abuso di informazioni privilegiate e la Corte suprema svedese, prima di decidere, ha chiesto alla Corte Ue di chiarire il momento in cui un'informazione non va più considerata come privilegiata ai sensi del regolamento Ue n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato e del regolamento di esecuzione Ue n. 2016/1055. La Corte Ue ha optato per un approccio formalistico chiarendo che per essere considerate come non più privilegiate, le informazioni devono essere comunicate direttamente o tramite terzi ai mezzi di informazione «sui quali il pubblico fa ragionevole affidamento per l'effettiva diffusione di tali informazioni». È poi richiesto l'utilizzo di un mezzo elettronico per garantire che sia preservata «la completezza, l'integrità e la riservatezza delle informazioni in fase di trasmissione». In particolare, la Corte mette l'accento sul carattere generale della diffusione che deve avere una portata non discriminatoria (e, quindi, non può essere riservata a pochi), deve essere ampia e gratuita. È così evidente che se l'amministrazione comunica informazioni solo alle imprese che hanno partecipato alla procedura o che hanno manifestato interesse, l'informazione, pur astrattamente disponibile per tutti, non può essere inclusa tra quelle «rese al pubblico», con la conseguenza che rimane un'informazione privilegiata andando a vantaggio solo di alcuni potenziali investitori. Non solo. La Corte sottolinea l'importanza dell'immediatezza della comunicazione delle informazioni per non pregiudicare i legittimi interessi dell'emittente e per non fuorviare il pubblico. Sono quattro – osserva Lussemburgo – gli elementi essenziali per definire un'informazione privilegiata. Deve trattarsi di un'informazione con un carattere preciso, che non sia stata resa pubblica, che riguardi direttamente o indirettamente uno o più strumenti finanziari o i loro emittenti e in ultimo che se resa pubblica potrebbe avere un effetto significativo sui prezzi degli strumenti finanziari. Di conseguenza, per la Corte la comunicazione riportata unicamente a determinate società non garantisce una parità di accesso alle informazioni privilegiate e, quindi, non rispettando i parametri dei regolamenti Ue non cessa di costituire un'informazione privilegiata.

*Fonte: Marina Castellaneta, Il Sole 24 Ore del 6 maggio 2026*

### ➤ **I trust di gestione scontano la tassazione solo all'uscita**

Anche i trust di gestione sono tassati solo all'uscita. Con una recente ordinanza (n.7161/2026) la Corte di cassazione ha affrontato un caso che si presenta in modo ricorrente nella pratica dei trust. Per quello che è possibile desumere dal provvedimento, ciò che caratterizzava il caso era rappresentato dal fatto che il trust, sulle cui vicende si era instaurato il contenzioso, aveva una finalità sostanzialmente gestoria del patrimonio trasferito al trustee, in una prospettiva quindi dinamica e non statica di gestione dello stesso. Erano inoltre previste progressive attribuzioni patrimoniali ai beneficiari durante la vita del trust e non solo al termine finale dello stesso. Tale configurazione è in verità assolutamente normale. Uno degli aspetti che caratterizza l'istituto del



trust è che esso rappresenta una modalità dinamica di gestione fiduciaria del patrimonio destinato al servizio del disegno programmatico voluto dal disponente. Il trustee non solo deve cercare di gestire al meglio tale patrimonio, facendone crescere il valore nel tempo, ma è anche chiamato a porre in essere quegli atti di dismissione e di reinvestimento che si rendono nel tempo necessari per meglio servire le esigenze dei beneficiari. Analogamente, non vi è alcuna ragione per cui la destinazione a questi ultimi del patrimonio in trust possa avvenire solo al termine dello stesso. Al contrario, i poteri di anticipazione usualmente attribuiti al trustee hanno proprio la funzione di consentirgli di attribuire man mano parti del patrimonio ai vari beneficiari secondo le loro esigenze, per come nel tempo mutevolmente si presentano e in conformità alle previsioni dell'atto istitutivo. L'agenzia delle Entrate sosteneva che tale configurazione dinamica del trust era incompatibile con il regime di tassazione all'uscita e che, pertanto, dovesse scontare l'imposta l'atto di dotazione patrimoniale del trust. Tale tesi era sostenuta con vigore dall'amministrazione finanziaria ricorrente, al punto di rigettare la definizione del giudizio ex articolo 380-bis cpc., che è la proposta che viene formulata dal Presidente di sezione o da un consigliere da questo delegato quando ravvisa la inammissibilità, improcedibilità o manifesta infondatezza del ricorso. Con l'ordinanza in commento la Suprema corte ha riaffermato il principio secondo il quale l'istituzione di un trust e il conferimento in esso di beni che ne costituiscano la dotazione sono atti fiscalmente neutri, in quanto non danno luogo ad un passaggio effettivo e stabile di ricchezza, ad un incremento del patrimonio del trustee, che acquista solo formalmente la titolarità dei beni, per poi trasferirla al beneficiario finale. La finalità sostanzialmente gestoria del trust, così come il fatto che siano previste attribuzioni patrimoniali ai beneficiari durante la vita dello stesso, non modifica il quadro interpretativo oramai stabilmente definito dalla corte di Cassazione su questa materia, peraltro anche recepito dalla recente riforma normativa con l'introduzione del nuovo articolo 4-bis del Tus. Al momento dell'istituzione dei beni in trust, infatti, l'unica utilità che si realizza è rappresentata dalla mera segregazione di essi. Solo al ricorrere del trasferimento attuale ed effettivo, stabile e definitivo, dei beni ai beneficiari, si realizza quel reale arricchimento degli stessi che rappresenta il presupposto legittimante l'imposizione, ex articolo 53 Costituzione. La tassazione deve quindi essere man mano declinata a fronte dei singoli atti di attribuzione ai beneficiari, i quali rappresentano modalità di realizzazione del disegno programmatico voluto dal disponente. Una ulteriore ragione di interesse dell'ordinanza in commento è rappresentata dal fatto che i giudici della suprema Corte chiariscono che è assolutamente normale che il trustee compia atti di gestione del patrimonio istituito in trust, per cui ai beneficiari possono essere attribuiti sia i medesimi beni in origine trasferiti dal disponente, sia beni diversi ed ulteriori, frutto della gestione del trustee. Tale ulteriore e diverso patrimonio che consegue alla gestione è assoggettabile, al ricorrere dei presupposti di legge, «ad un'imposizione che potrebbe avere anche altra natura rispetto a quella» inerente all'imposta di donazione, «come quella diretta, gravante sui redditi», applicabile al trust o ai beneficiari in base alla natura fiscale - opaca o trasparente - di quest'ultimo.

*Fonte: Andrea Vasapoli, Il Sole 24 Ore del 6 maggio 2026*

I migliori saluti

La Segreteria



LF/cdr