

## Come funzionano nuda proprietà e usufrutto di un portafoglio titoli

**Domanda:** Sono vedovo con due figli maggiorenni. Circa un anno fa ho donato a un figlio la nuda proprietà di un immobile del valore di circa 700mila euro, mantenendo per me il diritto di usufrutto. Per effettuare una compensazione a favore dell'altro figlio (anche in ottica successoria) vorrei effettuare la stessa operazione relativamente a un dossier titoli gestito a me intestato presso una banca che, però, ha manifestato parecchi ostacoli all'operazione. Esistono banche che consentono tale operatività?

Lettera firmata – Lecco.

Risponde l'avvocato

Roberto Lenzi - studio legale

Lenzi e Associati di Milano

**Risposta:** Si rileva come un'operazione di questo tipo non potrà non tenere conto, in sede successoria, del valore in quel momento sia dell'immobile sia degli strumenti finanziari. Ciò premesso, occorre rapportarsi a un'operazione di scissione tra due valori: quello riguardante la nuda proprietà e quello che concerne il diritto di usufrutto. Nonostante nella prassi questa tipologia di operazione abbia per oggetto quote societarie e immobili, può applicarsi anche agli strumenti finanziari.

Per il caso in esame, non si conoscono quali ostacoli la banca di riferimento abbia evidenziato nell'operazione descritta. In termini generali, un portafoglio titoli, in regime di risparmio gestito (ma nulla cambierebbe se fosse anche in regime amministrato), presuppone, l'apertura, presso un intermediario abilitato, di un deposito (dossier titoli) collegato a un conto corrente di corrispondenza (c.d. posizione di liquidità) dove sono fatti confluire i flussi finanziari connessi agli investimenti mobiliari da eseguire: conferimento iniziale, accrediti e addebiti delle componenti positive e negative della gestione ecc.

Per il caso prospettato è necessario che il dossier venga di fatto (e di forma) scorporato in due portafogli: uno facente capo al nudo proprietario (e avente per oggetto il deposito titoli), l'altro al titolare del diritto di usufrutto (su cui fare confluire i redditi derivanti dalla gestione dei titoli stessi). In Italia, il genus di appartenenza di siffatta operazione può essere ricondotto al patto di rotatività (c.d. usufrutto rotativo) che ha la sua origine nei sistemi di common law dove è presente il concetto di floating charge (appartenente alla più ampia categoria dei floating rights); vale a dire un sistema di garanzie fluttuanti (diritti reali) che insistono su beni che possono mutare nel tempo.

Nella prassi italiana, per realizzare l'operazione (non tutti gli intermediari la consentono), è consigliabile che l'usufrutto rotativo (una sorta di surroga reale sui titoli su cui insiste l'usufrutto) sia predisposto una tantum; non altrimenti, occorrerebbe ogni volta estinguere l'usufrutto sui titoli ceduti e ricostituirlo ex novo sui titoli di nuova acquisizione. Con evidenti difficoltà di natura procedurale. Senza considerare eventuali problematiche che potrebbero nascere tra il nudo proprietario e l'usufruttuario sugli interessi perseguiti, potenzialmente (non necessariamente) di natura differente: ricerca dell'incremento del capitale (per il nudo proprietario) ovvero del reddito (per il titolare del diritto di usufrutto).

A livello operativo, proprio per la costituzione di due portafogli distinti, i proventi rappresentati dai frutti del portafoglio titoli (dividendi, interessi e altro) saranno accreditati sul conto corrente dell'usufruttuario giacché di sua proprietà (frutti ex art. 820, codice civile); i proventi, invece, derivanti dalla vendita (o rimborso) degli strumenti finanziari saranno accreditati sui relativi conti correnti di corrispondenza (con un valore



proporzionale ai rispettivi diritti di nuda proprietà o usufrutto) e reinvestiti successivamente (l'usufrutto rotativo una tantum permette la ricostituzione dello stesso in maniera automatica).

Qualora sia concordata la fissazione di un termine per

la durata dell'usufrutto e si proceda alla liquidazione dell'investimento, si porrà la necessità di individuare (meglio ex ante) una soluzione che consenta una ripartizione del ricavato tra nudo proprietario e usufruttuario; in pratica atta a quantificare il valore di usufrutto con una metodologia, da valutare caso per caso, idonea a soddisfare le diverse esigenze (un riferimento potrebbe essere il prospetto dei coefficienti allegato al Dpr 26 aprile 1986, n.131 valevole per il calcolo del diritto di usufrutto ai fini dell'applicazione dell'imposta di registro).

Sotto il profilo tributario (riguardo al quale registriamo una recente risposta dell'Agenzia delle entrate a una risposta d'interpello n. 384 del 17 settembre 2019, avente per oggetto il trattamento fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di titoli, detenuti all'estero, su cui grava un diritto di usufrutto con patto di rotatività) i frutti derivanti dagli investimenti saranno tassati (in capo all'usufruttuario) quali proventi derivanti da redditi di capitale; mentre le plusvalenze realizzate dalla vendita dei titoli in portafoglio (ancorché non incassate e reinvestite nel portafoglio titoli) saranno tassate come redditi diversi di natura finanziaria e ripartite, in capo al nudo proprietario e all'usufruttuario, in ragione del valore del diritto di usufrutto e della nuda proprietà alla data della cessione, determinati sulla base di specifici coefficienti (fissati con Decreto Mef del 19 dicembre 2019) che tengono conto (come in ambito immobiliare) dell'età della persona.