



Observatory on Wealth & Capital

LEGEX International Capital Index

*Capital, Law and Investment Attractiveness in Turin and North-West
Italy*

White Paper — Edizione I

Capitali, diritto e attrattività degli investimenti a Torino e nel Nord-Ovest italiano

Torino | International Law & Finance

Luglio 2026

Il formato editoriale

Legal interpretation of economic trends — LEGEX non descrive semplicemente i fenomeni economici: li interpreta attraverso la lente del diritto, della fiscalità e della qualità istituzionale.

Il LEGEX International Capital Index è la pubblicazione periodica dell'Observatory on Wealth & Capital dedicata alla relazione tra capitali privati internazionali, ordinamenti giuridici e territori. Questa prima edizione analizza il grado di attrattività di Torino e del Nord-Ovest italiano per capitali privati internazionali, investitori esteri, family office, fondi e operatori finanziari, collocando il territorio nel confronto tra Italia, Svizzera, Lussemburgo e Regno Unito.

La tesi che il report sottopone a verifica critica è la seguente: Torino e il Nord-Ovest italiano possono ambire a un ruolo più rilevante nella geografia europea dei capitali privati internazionali, a condizione di costruire un ecosistema integrato fondato su stabilità giuridica, fiscalità comprensibile, competenze professionali, cultura industriale e relazioni istituzionali.

Avvertenza. Il presente documento ha finalità di analisi e non costituisce consulenza legale, fiscale o d'investimento, né sollecitazione all'investimento. I punteggi dell'indice sono valutazioni qualitative ragionate, fondate sulle fonti citate in appendice; ove un dato non sia calcolabile su base quantitativa, ciò è espressamente indicato. I dati di flusso sui patrimoni privati derivano in parte da fonti di mercato (Henley & Partners / New World Wealth) le cui stime sono utilizzate come indicatori di direzione e ordine di grandezza, con le cautele metodologiche discusse nel Capitolo 1.

Indice

Il formato editoriale.....	2
Indice	3
Executive Summary	5
1. Global Capital Trends	7
1.1 La grande migrazione dei patrimoni.....	7
1.2 Family office e private capital: l'istituzionalizzazione della ricchezza	7
1.3 Il premio alla prevedibilità.....	8
1.4 La competizione regolatoria dopo la trasparenza	8
2. Europe and the Competition for Capital	9
2.1 Regno Unito: la fine di un'era e la lezione del non-dom.....	9
2.2 Svizzera: la giurisdizione-rifugio	9
2.3 Lussemburgo: la piattaforma dei veicoli.....	10
2.4 Italia: da giurisdizione di deflusso a giurisdizione di afflusso	10
2.5 Benchmark secondari	11
3. Italy as an Investment Jurisdiction	12
3.1 I punti di forza: un vantaggio comparato sottovalutato	12
3.2 Le criticità: giustizia, instabilità, complessità	12
3.3 La cassetta degli attrezzi patrimoniale: un inventario ragionato.....	13
3.4 Il rapporto con l'investitore estero.....	13
4. Turin and North-West Italy	15
4.1 Il capitale industriale e familiare	15
4.2 L'infrastruttura istituzionale: un unicum italiano	15
4.3 Capitale accademico e professionale	16
4.4 Posizionamento territoriale e qualità localizzativa	16
4.5 L'ipotesi di posizionamento	16
5. The LEGEX International Capital Index	18
5.1 Oggetto e unità di analisi	18
5.2 I cinque indicatori.....	18
5.3 Sistema di punteggio e ponderazione	19
6. Comparative Scoring.....	20
6.1 Scorecard base (pesi 25/20/20/20/15).....	20
6.2 Scorecard per profilo di investitore	20
6.3 Motivazione dei punteggi	20
6.4 Lettura dei risultati	21
7. Legal and Tax Interpretation.....	22
7.1 Il diritto come infrastruttura del capitale	22
7.2 L'esperimento naturale del biennio	22

7.3 L'arbitraggio della certezza.....	22
7.4 Implicazioni per la politica fiscale dell'attrazione.....	23
8. Strategic Outlook	24
8.1 La verifica della tesi	24
8.2 Scenari 2026-2030	25
9. Policy and Professional Recommendations.....	26
9.1 Istituzioni locali (Comune, Regione, Camera di commercio)	26
9.2 Fondazioni di origine bancaria.....	26
9.3 Banche e SGR	26
9.4 Family office e investitori esteri.....	26
9.5 Professioni	26
9.6 Legislatore nazionale (raccomandazioni di sistema)	27
10. Conclusion	28
Appendice A — Nota metodologica.....	29
Appendice B — Fonti	29

Executive Summary

Il capitale privato internazionale attraversa la più intensa fase di mobilità della storia recente. Le stime Henley & Partners / New World Wealth indicano circa 142.000 individui con patrimonio investibile superiore al milione di dollari trasferiti in una nuova giurisdizione nel 2025 — il dato più alto mai registrato — con una proiezione di 165.000 per il 2026. Dietro i numeri, un cambiamento qualitativo: la scelta della giurisdizione non è più guidata soltanto dal rendimento atteso o dal livello nominale delle aliquote, ma dalla combinazione tra stabilità istituzionale, prevedibilità delle regole, qualità degli strumenti giuridico-patrimoniali e profondità dell'ecosistema professionale. In un mondo in cui — secondo il World Justice Project — il 68% dei Paesi ha registrato nel 2025 un arretramento della rule of law, la certezza del diritto è divenuta un asset scarso, e il capitale la prezza come tale.

L'Europa vive una redistribuzione interna senza precedenti. Il Regno Unito, che per due secoli ha costruito la propria centralità patrimoniale sul regime dei resident non-domiciled, lo ha abolito dal 6 aprile 2025, sostituendolo con un regime quadriennale (Foreign Income and Gains regime) strutturalmente meno generoso ed estendendo l'imposta di successione su base mondiale ai residenti di lungo periodo: nel solo 2025 il Paese ha registrato il più elevato deflusso netto di HNWI mai misurato (circa -16.500). L'Italia, per la prima volta, figura tra le prime tre destinazioni mondiali per afflussi netti di milionari (+3.600 stimati nel 2025, davanti alla Svizzera), trainata dal regime dei neo-residenti ex art. 24-bis TUIR — la cui imposta sostitutiva è tuttavia passata da 100.000 a 200.000 euro (D.L. 113/2024) e quindi a 300.000 euro (L. 199/2025) in meno di diciotto mesi: un successo accompagnato da un crescente interrogativo di prevedibilità, che questo report assume come questione centrale. Svizzera e Lussemburgo confermano i rispettivi presidi: la prima come giurisdizione-rifugio per la residenza dei patrimoni, il secondo come piattaforma continentale dei veicoli di investimento, con oltre 5.500 miliardi di euro di masse domiciliate.

In questo scenario si colloca la domanda del report: Torino e il Nord-Ovest possono candidarsi a un ruolo riconoscibile nella geografia europea dei capitali privati? L'analisi condotta attraverso il LEGEX International Capital Index — metodologia proprietaria articolata su cinque indicatori: stabilità giuridica e istituzionale (25%), attrattività fiscale (20%), ecosistema finanziario e professionale (20%), strumenti giuridici e patrimoniali (20%), posizionamento territoriale (15%) — restituisce un quadro netto. Nel confronto ponderato, la Svizzera guida (8,5), seguita da Lussemburgo (8,3) e Regno Unito (8,0); l'Italia si attesta a 6,6 e Torino/Nord-Ovest a 6,4. Il divario italiano è concentrato in due fattori: la durata della giustizia civile e l'instabilità dei regimi fiscali di attrazione. Ma la disaggregazione rivela vantaggi competitivi sottovalutati: una fiscalità successoria e donativa tra le più miti d'Europa (aliquote del 4-8% con franchigie, contro il 40% britannico), l'assenza di un'imposta patrimoniale generalizzata, regimi per nuovi residenti ancora convenienti per grandi patrimoni, e una domanda interna di wealth governance alimentata dalla più alta concentrazione europea di capitalismo familiare in transizione generazionale.

Torino, in particolare, dispone di una dotazione che nessun'altra città italiana dopo Milano può vantare: la sede legale del primo gruppo bancario del Paese; due delle prime tre fondazioni di origine bancaria italiane per patrimonio (la Fondazione Compagnia di San Paolo, con circa 13 miliardi di euro di patrimonio a valori di mercato a fine 2025, e la Fondazione CRT); atenei di

rango internazionale con veicoli dedicati di trasferimento tecnologico; una tradizione multigenerazionale di capitale familiare-industriale; la prossimità fisica a Svizzera e Francia e un costo della vita e del real estate di pregio strutturalmente inferiore a quello milanese, in una fase in cui Milano sconta gli effetti inflattivi del proprio stesso successo. Ciò che manca non è il capitale, né la competenza: è l'infrastruttura di connessione — un ecosistema riconoscibile che trasformi asset dispersi in una proposta unitaria e credibile.

La conclusione del report è che la tesi risulti confermata nella sua versione condizionata. Torino non può — e non deve — proporsi come hub finanziario generalista in concorrenza con Milano, Lugano o Ginevra. Può invece credibilmente candidarsi a un posizionamento di nicchia qualificata: capitale italiana della wealth governance familiare-industriale, luogo in cui patrimoni imprenditoriali internazionali trovano le competenze giuridiche, tributarie e istituzionali per strutturare continuità generazionale, investimento produttivo e filantropia. Le condizioni abilitanti — un soggetto ordinatore pubblico-privato, una pipeline documentata di opportunità reali, un'offerta professionale integrata e visibile internazionalmente, continuità decennale — sono esigenti ma realistiche. Il fattore critico non è la disponibilità di capitale, che esiste: è il coordinamento.

LEGAL LENS — Tre messaggi chiave

1) La geografia dei capitali è una geografia giuridica: i flussi 2024-2026 premiano la prevedibilità normativa più del livello delle aliquote. 2) L'Italia ha una finestra storica di attrattività, ma la sta erodendo con revisioni ripetute dei propri regimi: la stabilità è una politica industriale, non un dettaglio tecnico. 3) Per Torino la strategia vincente non è la scala ma la specializzazione: wealth governance familiare-industriale, con le fondazioni come investitori-ancora e le professioni come infrastruttura di certezza.

1. Global Capital Trends

1.1 La grande migrazione dei patrimoni

Il decennio in corso ha trasformato la mobilità dei patrimoni privati da fenomeno di élite a fenomeno strutturale. Le rilevazioni Henley & Partners / New World Wealth — la serie più citata a livello internazionale, pur con i limiti che si diranno — stimano in circa 142.000 i milionari che nel 2025 hanno trasferito la residenza in una nuova giurisdizione, il valore più alto della serie storica avviata nel 2013, con una proiezione di 165.000 trasferimenti per il 2026. La composizione dei flussi è più significativa del loro volume: il Regno Unito registra un deflusso netto stimato di 16.500 milionari nel solo 2025 — il maggiore mai rilevato per un singolo Paese, più del doppio della Cina (−7.800), storica prima della classe. Sul fronte opposto, gli Emirati Arabi Uniti confermano il primato tra le destinazioni (+9.800), seguiti dagli Stati Uniti (+7.500) e — per la prima volta sul podio — dall'Italia, con un afflusso netto record stimato in +3.600 unità, davanti alla Svizzera (+3.000), al Portogallo (+1.400) e alla Grecia (+1.200).

Il dato strutturale più rilevante per l'Europa emerge dall'edizione 2026 del rapporto, che introduce un framework analitico multidimensionale (Global Wealth Mobility Framework, dodici dimensioni ponderate, dalla fiscalità alla rule of law ai percorsi di residenza): Germania e Francia — economie centrali dell'Unione — stanno perdendo competitività relativa proprio sulle dimensioni che il capitale mobile pondera maggiormente. Le richieste di ricollocazione da parte di cittadini tedeschi sono cresciute del 16% tra il quarto trimestre 2025 e il primo trimestre 2026, mentre la Francia è passata dall'essere fuori dalle prime quaranta nazionalità di origine delle domande alle prime quindici. All'interno dell'Europa, capitale e talento gravitano verso le giurisdizioni che combinano istituzioni solide, quadri fiscali attrattivi e prevedibilità: Italia e Grecia sono espressamente indicate tra i Paesi meglio posizionati per intercettare questo spostamento.

Cautela metodologica

Le stime sui flussi di milionari provengono da un operatore commerciale dell'investment migration e sono state oggetto di critiche metodologiche documentate, sia per la granularità delle proiezioni sia per la definizione stessa di trasferimento. Questo Osservatorio le utilizza come indicatori di direzione e ordine di grandezza, non come misurazioni censuarie, e le riscontra con evidenze indipendenti convergenti: i dati dell'amministrazione finanziaria italiana sulle opzioni ex art. 24-bis TUIR e le relazioni tecniche del MEF; i dati HMRC sulla popolazione non-dom britannica; l'andamento del real estate di pregio nelle città di destinazione, Milano in testa; la crescita delle strutture di private banking nelle giurisdizioni riceventi. La direzione dei flussi, ai fini di questo report, è robusta; le singole grandezze vanno maneggiate con prudenza.

1.2 Family office e private capital: l'istituzionalizzazione della ricchezza

Il secondo trend strutturale è qualitativo: la ricchezza privata si sta organizzando. Il family office — da ufficio amministrativo della famiglia a vero e proprio investitore istituzionale con team dedicati, politiche di allocazione formalizzate e presenza multi-giurisdizionale — è divenuto la forma organizzativa dominante dei grandi patrimoni. Ne discende una conseguenza decisiva per l'analisi territoriale: la scelta di residenza di una famiglia HNWI non è più (solo) una scelta

fiscale personale, ma la domiciliazione di un'organizzazione, che valuta la giurisdizione come si valuta una sede operativa — per la qualità dei professionisti disponibili, la certezza regolatoria, l'accesso a opportunità di investimento, la connettività. Parallelamente, il private capital (private equity, private debt, infrastrutture, venture) è divenuto componente strutturale dei portafogli patrimoniali, generando domanda di veicoli giuridici efficienti e spostando la competizione tra giurisdizioni anche sul terreno del diritto dei fondi — terreno su cui, come si vedrà, il Lussemburgo esercita un'egemonia continentale.

1.3 Il premio alla prevedibilità

Il terzo trend è il più rilevante per la chiave interpretativa di questo report. Il World Justice Project certifica per il 2025 un'accelerazione della recessione globale della rule of law: il 68% dei 143 Paesi monitorati ha registrato un arretramento, contro il 57% dell'anno precedente, con i Paesi in declino che perdono in media il doppio di quanto guadagnano i Paesi in miglioramento. In un contesto di scarsità crescente, la stabilità istituzionale si comporta come ogni bene scarso: il suo prezzo relativo sale. I flussi patrimoniali del biennio lo confermano con una evidenza quasi sperimentale: il Regno Unito non è divenuto una giurisdizione ad alta pressione fiscale in termini comparati europei, ma ha modificato in modo repentino — e retroattivamente percepito — le regole applicabili ai patrimoni internazionali; il risultato è un deflusso superiore a quello di giurisdizioni oggettivamente più onerose. Specularmente, la Svizzera attrae non per aliquote nominali particolarmente basse — vi si applica, unica tra le giurisdizioni qui comparate, un'imposta patrimoniale ricorrente — ma per una stabilità percepita come costituzionalmente garantita.

1.4 La competizione regolatoria dopo la trasparenza

L'ultimo trend chiude il quadro: la trasparenza fiscale internazionale (Common Reporting Standard, registri dei titolari effettivi, direttive anti-elusione, scambio automatico di informazioni) ha definitivamente spostato la competizione tra giurisdizioni dal terreno dell'opacità a quello della qualità delle regole. Le giurisdizioni non competono più offrendo occultamento, ma offrendo regimi legittimi, dichiarati e prevedibili: imposte sostitutive forfettarie, esenzioni codificate, ruling preventivi, regimi di veicoli regolamentati. È un cambiamento che favorisce strutturalmente gli ordinamenti capaci di credibilità normativa di lungo periodo — e che rende la politica fiscale dell'attrazione una politica industriale a tutti gli effetti, il cui capitale reputazionale si accumula lentamente e si dissipa rapidamente.

LEGAL LENS — La lettura giuridica del capitolo

Il dato economico (142.000 milionari in movimento) è l'epifenomeno; la variabile esplicativa è giuridica. Dove le regole cambiano ex post o con frequenza percepita come opportunistica, il capitale esce anche a parità di pressione fiscale; dove l'impegno normativo è credibile nel tempo, il capitale entra anche in presenza di prelievi ricorrenti. La prevedibilità è la vera aliquota.

2. Europe and the Competition for Capital

2.1 Regno Unito: la fine di un'era e la lezione del non-dom

Il 6 aprile 2025 si è chiuso un ciclo bicentenario: il regime dei resident non-domiciled — che consentiva ai residenti britannici con domicilio estero di sottrarre a imposizione i redditi e le plusvalenze di fonte estera non rimessi nel Regno Unito — è stato abolito e sostituito da un sistema integralmente fondato sulla residenza. Il nuovo Foreign Income and Gains (FIG) regime concede l'esenzione integrale dei redditi e delle plusvalenze estere — liberamente rimettibili nel Regno Unito — per i soli primi quattro anni di residenza, a condizione di dieci anni consecutivi di pregressa non residenza, con perdita delle personal allowances per chi opta e successivo assoggettamento su base mondiale. La riforma ha investito anche le strutture: le protezioni per i trust con disponente residente sono venute meno per chi non accede al regime FIG, e soprattutto l'inheritance tax è transitata dal criterio del domicilio a quello della long-term residence — dopo dieci anni di residenza, il patrimonio mondiale è esposto all'aliquota del 40%. Una Temporary Repatriation Facility (aliquota agevolata del 12% per il 2025/26 e 2026/27, 15% per il 2027/28) accompagna la transizione dei redditi esteri pregressi.

Gli effetti sono stati immediati e misurabili: il deflusso netto stimato di 16.500 milionari nel 2025 è il maggiore mai registrato; le domande di programmi alternativi di residenza da parte di cittadini britannici sono cresciute del 183% nel primo trimestre 2025 rispetto all'anno precedente, con destinazioni privilegiate in Emirati, Stati Uniti, Italia e Svizzera. L'aspetto analiticamente cruciale è che la crisi britannica è una crisi di regime fiscale, non di piazza: Londra resta alla frontiera per ecosistema finanziario, common law, trust e limited partnership. È la dimostrazione più netta che i due mercati — quello della domiciliazione dei veicoli e quello della residenza dei patrimoni — obbediscono a logiche distinte, e che il secondo è governato dalla credibilità dell'impegno normativo verso la persona fisica.

2.2 Svizzera: la giurisdizione-rifugio

La Svizzera è il contraltare: nessuna riforma rilevante, flussi netti positivi (+3.000 stimati nel 2025), con Zugo e Lugano fra gli approdi citati per gli espatriati britannici. I pilastri del modello sono noti: stabilità istituzionale percepita come costituzionalmente garantita dal federalismo e dalla democrazia diretta; imposizione secondo il dispendio (forfait) negoziabile a livello cantonale per i residenti stranieri senza attività lucrativa in Svizzera; assenza generalizzata di imposta sulle plusvalenze mobiliari private; segreto degli affari e qualità dell'ecosistema di private banking senza equivalenti continentali. I limiti sono altrettanto noti: imposta patrimoniale cantonale ricorrente; costi assoluti elevati; assenza di un istituto domestico del trust (riconosciuto in via convenzionale dal 2007, ai sensi della Convenzione dell'Aja, dopo il naufragio dei progetti di codificazione interna); periodiche iniziative popolari in materia successoria e patrimoniale — l'ultima, che proponeva un'imposta straordinaria sulle grandi successioni, respinta a larghissima maggioranza nel novembre 2024, a conferma della resilienza politica del modello ma anche della sua esposizione a un rischio referendario ricorrente che il capitale monitora.

2.3 Lussemburgo: la piattaforma dei veicoli

Il Lussemburgo non compete per la residenza fisica degli HNWI: compete — e vince — per la domiciliazione dei veicoli. Primo centro europeo e secondo mondiale per fondi di investimento, con oltre 5.500 miliardi di euro di masse domiciliate e più di quindicimila fondi, il Granducato ha costruito la propria egemonia su una successione di innovazioni normative divenute standard continentali: gli UCITS per il retail; il SIF (2007) per gli investitori qualificati; soprattutto il RAIF (legge 23 luglio 2016), fondo alternativo riservato che elimina l'autorizzazione preventiva della CSSF — sostituita dalla vigilanza indiretta tramite l'AIFM autorizzato — comprimendo il time-to-market a poche settimane; la SCSp, limited partnership di diritto lussemburghese divenuta il formato di riferimento del private capital europeo; la SPF per i patrimoni privati; la SOPARFI per le holding, innestata su un network convenzionale esteso. Il tutto sorretto da una taxe d'abonnement contenuta (0,01% per SIF e RAIF) e da un'amministrazione storicamente orientata alla prevedibilità.

Per il Nord-Ovest italiano, la conseguenza strategica è netta: il Lussemburgo non è un concorrente da sfidare, ma un'infrastruttura da usare. Gran parte del private capital che investe in Italia è già veicolato attraverso strutture lussemburghesi; la competenza nella strutturazione italo-lussemburghese è precisamente uno dei servizi professionali ad alto valore aggiunto su cui un polo specializzato può costruire posizionamento.

2.4 Italia: da giurisdizione di deflusso a giurisdizione di afflusso

L'Italia ha compiuto in meno di un decennio una trasformazione che pochi osservatori avrebbero pronosticato: da Paese esportatore netto di patrimoni — e di holding familiari, come testimonia la storica migrazione di alcuni grandi gruppi verso l'Olanda — a terza destinazione mondiale per afflussi netti di HNWI. Lo strumento simbolo è il regime dei neo-residenti (art. 24-bis TUIR, introdotto dalla legge di bilancio 2017): imposta sostitutiva forfettaria sui redditi di fonte estera, indipendente dal loro ammontare, per un massimo di quindici periodi d'imposta, con esenzione da IVIE e IVAFE, esonero dagli obblighi di monitoraggio fiscale (quadro RW) e — profilo decisivo per i grandi patrimoni — non applicazione delle imposte di successione e donazione sui beni esteri; estensione ai familiari con contributo dedicato; possibilità di interpello preventivo all'Agenzia delle Entrate. Attorno al regime si è consolidato un ecosistema di attrazione: il regime degli impatriati (riformato dal D.Lgs. 209/2023), quello dei pensionati esteri nel Mezzogiorno (7% per nove periodi d'imposta), l'investor visa.

Il punto critico è la traiettoria. L'imposta sostitutiva, fissata a 100.000 euro nel 2017, è stata raddoppiata a 200.000 euro dal D.L. 113/2024 per chi ha trasferito la residenza dopo il 10 agosto 2024, e portata a 300.000 euro dalla legge di bilancio 2026 (L. 30 dicembre 2025, n. 199) per i trasferimenti dal 1° gennaio 2026, con raddoppio del contributo per i familiari da 25.000 a 50.000 euro. La clausola di salvaguardia — chi ha esercitato l'opzione conserva l'importo vigente al momento dell'adesione — preserva il legittimo affidamento dei contribuenti già entrati; ma tre livelli di prelievo in meno di diciotto mesi trasformano il regime da impegno di lungo periodo a variabile di manovra. La relazione tecnica ministeriale stima che l'innalzamento a 300.000 euro dimezzerà i nuovi ingressi (da una media di circa 270 nuove adesioni annue nel triennio 2021-2023 a circa 130), a fronte di un gettito incrementale valutato in circa 14,5 milioni di euro annui dal 2027: un saldo che assume la logica del consolidamento di gettito, non della competizione fiscale di lungo periodo. A ciò si sommano i rilievi della Corte dei conti sull'assenza

di collegamento tra il regime e investimenti produttivi nel Paese e sulla carenza di strumenti di valutazione dei benefici per l'economia reale — rilievi che alimentano l'incertezza sull'evoluzione futura e che, paradossalmente, indicano la direzione di una possibile stabilizzazione: ancorare il regime a un radicamento economico verificabile, rendendolo politicamente difendibile e quindi durevole.

2.5 Benchmark secondari

- **Francia:** la combinazione di imposta patrimoniale immobiliare (IFI), fiscalità successoria progressiva elevata e instabilità politica ne sta erodendo la competitività patrimoniale; per il Nord-Ovest rappresenta meno un concorrente che un bacino di potenziale afflusso transfrontaliero.
- **Irlanda e Paesi Bassi:** piattaforme societarie e di fondi in concorrenza con il Lussemburgo sul mercato dei veicoli; marginali sul mercato della residenza dei patrimoni.
- **Singapore:** benchmark extra-europeo di riferimento per le politiche pubbliche verso i family office (regimi di esenzione 13O/13U condizionati a sostanza locale e investimenti domestici): il modello più compiuto di scambio tra agevolazione e radicamento, istruttivo per il legislatore italiano.

LEGAL LENS — La lettura giuridica del capitolo

Il biennio 2024-2026 ha prodotto un esperimento naturale sulla natura giuridica dell'attrattività. Il Regno Unito dimostra che una piazza eccellente non trattiene i patrimoni se l'impegno normativo verso la persona si spezza; l'Italia dimostra che una giurisdizione istituzionalmente imperfetta può attrarli se offre un patto fiscale semplice e quantificato — e che ogni revisione di quel patto ne consuma il capitale reputazionale. La Svizzera dimostra che la stabilità si può costituzionalizzare; il Lussemburgo che la si può industrializzare, trasformandola in un prodotto normativo esportabile.

3. Italy as an Investment Jurisdiction

3.1 I punti di forza: un vantaggio comparato sottovalutato

La discussione pubblica italiana tende a sottostimare gli elementi di forza strutturale dell'ordinamento nella competizione per i capitali privati. Quattro meritano rilievo analitico.

- **Fiscalità successoria e donativa.** Con aliquote del 4% per coniuge e parenti in linea retta (franchigia di un milione di euro per beneficiario), 6% per fratelli e sorelle (franchigia di 100.000 euro) e altri parenti fino al quarto grado, 8% per gli altri soggetti, l'Italia presenta uno dei prelievi successori più miti d'Europa — contro il 40% britannico oltre la nil-rate band e le aliquote progressive francesi che superano il 45% in linea retta. Per patrimoni multigenerazionali, il differenziale attuariale su un orizzonte di due passaggi generazionali è spesso superiore a qualunque differenziale di imposizione sui redditi. Vi si aggiunge l'esenzione condizionata dei trasferimenti di aziende e partecipazioni di controllo a favore di discendenti e coniuge (art. 3, comma 4-ter, TUS), architrave fiscale del passaggio generazionale d'impresa.
- **Assenza di imposta patrimoniale generalizzata.** A differenza di Svizzera, Spagna o Norvegia, l'Italia non applica un'imposta ricorrente sul patrimonio netto: i prelievi patrimoniali si limitano a IVIE e IVAFE sugli asset esteri (dai quali i neo-residenti optanti sono esenti) e all'imposta di bollo sui prodotti finanziari.
- **Regimi di attrazione stratificati.** Oltre al 24-bis, il regime impatriati riformato (detassazione del 50% dei redditi di lavoro entro un massimale di 600.000 euro, a condizioni di permanenza rafforzate) e il regime del 7% per i pensionati esteri costruiscono un'offerta articolata per fasce diverse di contribuenti internazionali.
- **Fiscalità dei veicoli e dell'investitore istituzionale estero.** Participation exemption al 95%, imposizione proporzionale al 26% sui redditi di natura finanziaria delle persone fisiche, regime di favore per i fondi esteri istituzionali UE su dividendi e plusvalenze da partecipazioni qualificate, regimi consolidati per fondi immobiliari e SICAF, istituti di dialogo preventivo (interpello, ruling internazionale, cooperative compliance con soglie di accesso in progressiva riduzione per effetto del D.Lgs. 221/2023).

3.2 Le criticità: giustizia, instabilità, complessità

Le debolezze italiane sono altrettanto strutturali, e il report le tratta senza indulgenza perché è su di esse che si gioca la credibilità di qualunque candidatura territoriale.

- **Tempi della giustizia civile.** Nonostante i progressi legati alla riforma del processo civile e agli obiettivi PNRR di abbattimento della durata e dell'arretrato, l'Italia resta — secondo l'EU Justice Scoreboard e i dati CEPEJ — tra i Paesi dell'Unione con i tempi più lunghi di definizione delle controversie civili e commerciali, specie nei gradi di impugnazione. Per l'investitore internazionale, il tempo dell'enforcement è una componente del prezzo: ogni anno di durata attesa del contenzioso è uno sconto implicito sul valore degli asset italiani. La diffusione dell'arbitrato e degli strumenti ADR mitiga, ma non elimina, il problema.
- **Instabilità normativa.** Il caso 24-bis è emblematico ma non isolato: la produzione fiscale italiana procede per decreti d'urgenza e leggi di bilancio, con orizzonti annuali che mal si conciliano con decisioni patrimoniali quindicennali. La clausola di salvaguardia — costantemente rispettata — è il presidio che ha finora evitato la rottura dell'affidamento; ma

la prevedibilità prospettica, quella che governa i flussi futuri, si misura sulla frequenza delle revisioni, non solo sulla loro irretroattività.

- **Lacune della cassetta degli attrezzi.** L'Italia non dispone di una legge domestica sul trust — l'istituto opera per riconoscimento convenzionale ai sensi della Convenzione dell'Aja del 1985, ratificata con L. 364/1989 — né di una fondazione di famiglia comparabile a quelle di Liechtenstein, Paesi Bassi o Lussemburgo. La disciplina fiscale del trust ha peraltro raggiunto un assetto finalmente organico con la riforma delle imposte indirette (D.Lgs. 139/2024), che ha codificato l'imposizione al momento dell'attribuzione ai beneficiari con opzione per la tassazione in entrata: un progresso di certezza che il report registra come esempio della direzione giusta.
- **Complessità amministrativa e costo reputazionale.** La stratificazione delle fonti, il peso degli adempimenti e una percezione internazionale ancora ancorata a stereotipi — in parte smentiti dai dati recenti — operano come un'imposta implicita sull'ingresso, che solo un'intermediazione professionale di qualità può compensare.

3.3 La cassetta degli attrezzi patrimoniale: un inventario ragionato

L'ordinamento italiano dispone di strumenti funzionalmente equivalenti a quelli delle giurisdizioni concorrenti, ma frammentati e a intensità consulenziale elevata. La società semplice si è affermata come veicolo elettivo di detenzione e governance dei patrimoni familiari: trasparenza fiscale ex art. 5 TUIR, inapplicabilità della disciplina delle società di comodo e degli obblighi di bilancio, flessibilità statutaria pressoché contrattuale nella disciplina di governance, recesso e trasferimento delle quote, idoneità a comporre assetti di usufrutto e nuda proprietà nella pianificazione successoria — con profili fiscali peculiari, dalla tassazione dei redditi di partecipazione al trattamento delle somme da recesso, che ne fanno uno strumento potente ma tecnicamente esigente. Accanto ad essa: le holding di famiglia soggette a IRES con participation exemption; il patto di famiglia (artt. 768-bis ss. c.c.) per la trasmissione d'impresa; il trust interno con legge regolatrice straniera, ormai sorretto da giurisprudenza di legittimità e disciplina fiscale consolidate; i vincoli di destinazione ex art. 2645-ter c.c.; le polizze vita italiane ed estere in libera prestazione di servizi; i fondi alternativi, le SICAF e i veicoli di club deal per l'investimento aggregato.

L'assenza più rilevante resta la fondazione di famiglia: la fondazione italiana è confinata a scopi di pubblica utilità, e i patrimoni che desiderano una struttura fondazionale continuano a rivolgersi a Liechtenstein, Paesi Bassi o Lussemburgo. È una lacuna competitiva precisa, la cui rimozione — al pari di una disciplina domestica del trust — figura tra le raccomandazioni di sistema del Capitolo 9.

3.4 Il rapporto con l'investitore estero

Il quadro si completa con gli istituti di interlocuzione: l'interpello preventivo — espressamente previsto per l'accesso al regime dei neo-residenti — e il ruling internazionale offrono canali di certezza puntuale; la cooperative compliance estende progressivamente il perimetro del dialogo continuativo; sul versante opposto, la disciplina golden power, per l'ampiezza dei settori presidiati e la discrezionalità dei presupposti, introduce per l'investitore estero un passaggio autorizzativo che richiede presidio professionale specifico nelle operazioni su asset strategici. Il saldo è un ordinamento negoziabile ma non semplice: esattamente il tipo di ambiente in cui la

qualità dell'intermediazione professionale determina l'esito — e in cui, di conseguenza, un polo professionale d'eccellenza può generare valore differenziale misurabile.

LEGAL LENS — La lettura giuridica del capitolo

L'Italia non è una giurisdizione fiscalmente ostile ai patrimoni: è una giurisdizione giuridicamente onerosa da attraversare. La distanza tra il valore teorico dei suoi regimi (successioni miti, sostitutive forfettarie, PEX, niente patrimoniale) e il loro valore percepito è il margine di intermediazione professionale più ampio d'Europa. Ridurre quella distanza — con stabilità normativa a livello nazionale e con infrastruttura di certezza a livello territoriale — è la vera politica di attrazione dei capitali.

4. Turin and North-West Italy

4.1 Il capitale industriale e familiare

Il Nord-Ovest è la regione d'Europa in cui il capitalismo familiare ha raggiunto la massima densità storica per unità di territorio. Torino e il Piemonte hanno generato, lungo un secolo e mezzo, dinastie imprenditoriali multigenerazionali nell'automotive e nella componentistica, nell'aerospazio, nell'agroalimentare, nel lusso, nella finanza di partecipazione — famiglie i cui veicoli di investimento contano tra i più antichi e strutturati del Paese. Questo patrimonio ha una doppia valenza per l'analisi. È, in primo luogo, domanda: la transizione generazionale di migliaia di imprese familiari medio-grandi del quadrante genera un fabbisogno strutturale di wealth governance — holding, patti di famiglia, trust, riassetti proprietari, apertura del capitale — che costituisce il mercato naturale di un polo professionale specializzato. È, in secondo luogo, un ammonimento: la migrazione storica di alcune grandi holding familiari del territorio verso giurisdizioni a diritto societario più flessibile, l'Olanda in testa, misura il costo dell'inerzia normativa italiana e ricorda che il capitale familiare, per quanto radicato, è mobile.

La transizione dell'automotive — con la contrazione dei volumi produttivi storici e la riconversione della filiera verso elettrificazione, aerospazio e alta tecnologia — è al tempo stesso la principale vulnerabilità reputazionale del territorio e la sua principale pipeline di investimento: consolidamenti di filiera, operazioni di private capital su imprese familiari in riposizionamento, rigenerazione di asset industriali. Un territorio che si candida ad attrarre capitale deve presentare questa transizione per ciò che è per l'investitore: un flusso di operazioni a valutazioni più efficienti dei mercati core.

4.2 L'infrastruttura istituzionale: un unicum italiano

La dotazione istituzionale-finanziaria di Torino non ha equivalenti in Italia fuori da Milano. La città è sede legale di Intesa Sanpaolo, primo gruppo bancario del Paese, ed è il domicilio storico di due delle prime tre fondazioni di origine bancaria italiane per patrimonio. La Fondazione Compagnia di San Paolo — le cui origini risalgono al 1563 — dispone di un patrimonio a valori di mercato di circa 13 miliardi di euro al 31 dicembre 2025, di cui circa 8 miliardi nella componente strategica (6,8 miliardi rappresentati dalla partecipazione in Intesa Sanpaolo) e 5 miliardi nella componente diversificata. La Fondazione CRT, terza fondazione italiana per patrimonio, ha erogato dal 1991 oltre 2 miliardi di euro per più di quarantamila progetti e ha realizzato con un investimento superiore ai 100 milioni la rigenerazione delle OGR, divenute l'infrastruttura fisica dell'ecosistema dell'innovazione cittadino. Si tratta, in aggregato, di circa 15 miliardi di euro di capitale istituzionale paziente, radicato per statuto nel territorio e al tempo stesso connesso alle reti internazionali della filantropia e dell'investimento.

Il valore strategico delle fondazioni, ai fini di questo report, non risiede nell'erogazione ma nella funzione di investitore-ancora: la loro presenza in veicoli di co-investimento è il meccanismo più credibile per ridurre il costo informativo dell'ingresso del capitale privato internazionale su asset territoriali. L'esperienza dell'ecosistema dell'innovazione lo dimostra empiricamente: il programma di accelerazione internazionale promosso alle OGR da Fondazione CRT, Fondazione Compagnia di San Paolo e Intesa Sanpaolo Innovation Center con Techstars ha accelerato tra il 2020 e il 2023 quarantacinque startup selezionate su oltre millecento candidature — per due terzi estere, con Paesi di provenienza cresciuti da 55 a 65 — catalizzando

oltre 85 milioni di euro di capitali raccolti; il Global Startup Ecosystem Report di Startup Genome colloca Torino tra i primi trentacinque ecosistemi europei per accessibilità dei talenti. Sono grandezze piccole in valore assoluto, ma dimostrano il meccanismo: dove le istituzioni torinesi co-investono e organizzano, il capitale internazionale arriva.

4.3 Capitale accademico e professionale

Il Politecnico di Torino e l'Università di Torino — con il Collegio Carlo Alberto per le scienze economico-sociali e il campus torinese di ESCP Business School — formano ogni anno competenze ingegneristiche, quantitative, giuridiche ed economiche di livello internazionale; il trasferimento tecnologico è presidiato da veicoli dedicati (LIFTT, nato dall'alleanza tra Politecnico e Compagnia di San Paolo; l'incubatore I3P). Sul versante professionale, il territorio esprime studi legali e tributari con practice consolidate nel diritto societario, tributario e patrimoniale, eredità della domanda sofisticata generata in un secolo dal capitale industriale locale.

Il limite è dimensionale e di visibilità, non qualitativo. Il private banking italiano — che ha chiuso il 2025 con masse record di 1.417 miliardi di euro, pari al 47% della ricchezza finanziaria delle famiglie, secondo AIPB — concentra a Milano la quasi totalità delle funzioni direzionali; Torino ne ospita presidi commerciali, non centri decisionali. Le competenze giuridico-tributarie di eccellenza esistono ma sono disperse, prive di una piattaforma comune di visibilità internazionale, e il saldo migratorio dei giovani professionisti qualificati verso Milano e l'estero resta negativo. È il classico problema di massa critica: sotto una certa soglia di densità percepita, la domanda internazionale non considera il territorio come opzione — indipendentemente dalla qualità dei singoli operatori.

4.4 Posizionamento territoriale e qualità localizzativa

La geografia lavora per Torino: meno di un'ora di alta velocità da Milano, prossimità fisica ai valichi verso Francia e Svizzera romanda, aeroporto internazionale, un sistema di residenze sabaude e un intorno paesaggistico — dalle Alpi alle colline UNESCO di Langhe-Roero e Monferrato — coerente con le preferenze localizzative documentate degli HNWI, che combinano città d'arte, enogastronomia e accesso alla montagna. Il costo del real estate di pregio e della vita resta strutturalmente inferiore a quello milanese, in una fase in cui proprio l'afflusso di ricchezza internazionale ha spinto i prezzi milanesi a livelli che espellono la stessa domanda che li ha generati: un'esternalità negativa del successo di Milano che costituisce, obiettivamente, l'occasione di Torino. Le carenze localizzative sono identificabili e aggredibili: offerta di istruzione internazionale da ampliare, connettività intercontinentale mediata dagli hub milanesi, servizi di soft landing per famiglie estere ancora embrionali.

4.5 L'ipotesi di posizionamento

Torino non deve competere con Milano sulla scala, ma differenziarsi sulla specializzazione: capitale italiana della wealth governance familiare-industriale e porta d'accesso giuridico-istituzionale del Nord-Ovest per il capitale privato internazionale.

Il posizionamento realistico non è quello di hub finanziario generalista — la partita della scala è chiusa, e non da oggi — ma di distretto specializzato in cui convergono quattro elementi che il territorio già possiede allo stato disperso: (i) competenze giuridiche e tributarie per la strutturazione di patrimoni familiari-industriali transfrontalieri; (ii) capitale istituzionale paziente delle fondazioni con funzione di ancora di co-investimento; (iii) una pipeline reale di investimento (imprese familiari in transizione, deep tech universitario, real estate di pregio, infrastrutture della transizione); (iv) qualità localizzativa competitiva per la residenza effettiva di famiglie internazionali che scelgono i regimi di attrazione italiani. La verifica di questa ipotesi contro i punteggi dell'indice è l'oggetto dei capitoli seguenti.

LEGAL LENS — La lettura giuridica del capitolo

Un territorio non può legiferare, ma può organizzare la certezza: prassi consolidate con l'amministrazione, standard documentali internazionali, tempi di execution prevedibili, accompagnamento istituzionale. La dotazione torinese — fondazioni, banca di sistema, atenei, professioni — è la materia prima di questa organizzazione. La sua trasformazione in ecosistema è un problema di governance, non di risorse.

5. The LEGEX International Capital Index

5.1 Oggetto e unità di analisi

Il LEGEX International Capital Index (LICI) misura il grado di attrattività di una giurisdizione o di un territorio rispetto alla gestione, protezione e allocazione di capitali privati internazionali. L'unità di analisi è duplice: la giurisdizione nazionale, che determina diritto e fiscalità, e il territorio, che determina ecosistema, infrastrutture e qualità localizzativa. Torino/Nord-Ovest è dunque valutata come combinazione dei fattori giuridico-fiscali nazionali italiani — che eredita integralmente — e dei fattori ecosistemici e territoriali propri. L'indice non misura la dimensione di una piazza, ma la sua qualità relativa per il capitale privato: una giurisdizione piccola può eccellere, una grande può fallire.

5.2 I cinque indicatori

Indicatore 1 — Stabilità giuridica e istituzionale (peso 25%)

Certezza del diritto; stabilità normativa, misurata sulla frequenza e sulla retroattività percepita delle modifiche ai regimi rilevanti per il capitale; qualità e durata della giustizia civile; prevedibilità dell'amministrazione fiscale (ruling, interpelli, cooperative compliance); affidabilità delle istituzioni; protezione dei diritti di proprietà. Fonti di calibrazione: World Justice Project Rule of Law Index; Worldwide Governance Indicators della Banca Mondiale; EU Justice Scoreboard e dati CEPEJ; Rule of Law Report della Commissione europea; dati nazionali sul disposition time.

Indicatore 2 — Attrattività fiscale per capitali e investitori (peso 20%)

Tassazione di dividendi e plusvalenze per persone fisiche e veicoli; fiscalità delle holding (participation exemption, ritenute in uscita, network convenzionale); regimi per nuovi residenti e HNWI, valutati per costo, durata, condizioni e stabilità; fiscalità successoria e donativa; trattamento di trust, fondazioni, fondi e veicoli; regimi agevolativi per investitori esteri. Fonti: normativa primaria; OECD Tax Database; commentari IBFD; prassi amministrativa.

Indicatore 3 — Ecosistema finanziario e professionale (peso 20%)

Presenza e profondità di banche private, SGR, asset manager, family office, fondazioni; studi legali e tributari con practice internazionali di wealth planning; capitale umano e formazione specialistica; infrastruttura professionale per investitori esteri (multilinguismo, standard documentali, tempi di execution). Focus territoriale comparato: Torino, Milano, Svizzera italiana, Lussemburgo, Londra. Fonti: Banca d'Italia; AIPB; Assogestioni; AIFI; Invest Europe; ranking internazionali delle law firm.

Indicatore 4 — Strumenti giuridici e patrimoniali disponibili (peso 20%)

Disponibilità, efficienza, certezza fiscale e affidabilità giurisprudenziale di trust, holding, fondazioni private, family office regolamentati, fondi e veicoli alternativi (RAIF e equivalenti), AMC, SPV, limited partnership, private investment company; qualità della prassi applicativa; riconoscimento transfrontaliero. Per l'Italia l'analisi pondera i limiti strutturali (assenza di trust domestico e di fondazione di famiglia) e i punti di forza (società semplice, patto di famiglia, assetto fiscale dei fondi, riforma del D.Lgs. 139/2024).

Indicatore 5 — Posizionamento territoriale e qualità economica (peso 15%)

Struttura industriale e internazionalizzazione delle imprese; presenza di capitale privato investibile; infrastrutture materiali e digitali; qualità della vita e costo relativo; prossimità agli hub europei; ruolo di università, fondazioni e istituzioni locali; attrattività del real estate e degli investimenti produttivi. Fonti: ISTAT; Eurostat; Camera di commercio di Torino; Regione Piemonte; osservatori immobiliari; Startup Genome.

5.3 Sistema di punteggio e ponderazione

- Scala 0-10 per indicatore, con ancoraggio qualitativo: 9-10 frontiera internazionale; 7-8,9 pienamente competitivo; 5-6,9 adeguato con criticità rilevanti; 3-4,9 strutturalmente debole; 0-2,9 inadeguato.
- Attribuzione composita: dove esistono metriche quantitative comparabili (indici di rule of law, durata dei procedimenti, aliquote effettive, masse gestite), il punteggio è calibrato su di esse mediante normalizzazione sul campione; dove mancano, il punteggio è una valutazione qualitativa ragionata, espressamente segnalata. In questa prima edizione tutti i punteggi hanno natura qualitativa ragionata.
- Punteggio complessivo: media ponderata con pesi base 25/20/20/20/15. I pesi riflettono la gerarchia rivelata dai flussi 2024-2026: la stabilità istituzionale come prima determinante, la parità sostanziale tra fiscalità, ecosistema e strumenti, il territorio come fattore abilitante.

Ponderazioni per profilo di investitore

Poiché categorie diverse di capitale ponderano diversamente i fattori, l'indice è ricalcolato con tre profili alternativi: HNWI e famiglie internazionali (Stabilità 25%, Fiscalità 30%, Ecosistema 15%, Strumenti 15%, Territorio 15%: la fiscalità personale e successoria domina la decisione di residenza); family office (25/20/25/20/10: la profondità dell'ecosistema professionale pesa quanto il diritto); fondi e private capital (25/15/20/30/10: la qualità dei veicoli è il fattore decisivo di domiciliazione). I risultati per profilo sono presentati nel Capitolo 6.

6. Comparative Scoring

Avvertenza. I punteggi costituiscono valutazioni qualitative ragionate, formulate sulla base delle fonti citate; non sono misurazioni quantitative definitive. La colonna Torino/Nord-Ovest eredita i punteggi nazionali italiani per gli indicatori 1, 2 e 4, determinati dalla giurisdizione, e riflette valutazioni territoriali specifiche per gli indicatori 3 e 5.

6.1 Scorecard base (pesi 25/20/20/20/15)

Indicatore (peso)	Italia	Svizzera	Lussemburgo	Regno Unito	Torino / Nord-Ovest
1. Stabilità giuridica e istituzionale (25%)	6,0	9,0	8,5	8,0	6,0
2. Attrattività fiscale (20%)	7,0	8,0	7,5	5,5	7,0
3. Ecosistema finanziario e professionale (20%)	7,0*	9,5	9,0	9,5	6,0
4. Strumenti giuridici e patrimoniali (20%)	6,0	7,5	9,5	9,0	6,0
5. Posizionamento territoriale (15%)	7,5	8,5	6,5	8,0	7,5
Punteggio ponderato LICI	6,6	8,5	8,3	8,0	6,4

(*) Il punteggio ecosistemico nazionale italiano riflette in misura prevalente la profondità della piazza di Milano; al netto di Milano, il punteggio del resto del territorio nazionale sarebbe sensibilmente inferiore.

6.2 Scorecard per profilo di investitore

Profilo (ponderazione)	Italia	Svizzera	Lussemburgo	Regno Unito	Torino / Nord-Ovest
HNWI e famiglie (25/30/15/15/15)	6,7	8,5	8,1	7,6	6,5
Family office (25/20/25/20/10)	6,6	8,6	8,4	8,1	6,4
Fondi e private capital (25/15/20/30/10)	6,5	8,5	8,6	8,2	6,3

Elaborazione LEGEX. La sensibilità dei risultati ai profili conferma la validità costruttiva dell'indice: il Lussemburgo prevale nel profilo fondi, dove la qualità dei veicoli domina; il Regno Unito arretra maggiormente nel profilo HNWI, dove pesa la fiscalità personale post-riforma; il vantaggio relativo italiano è massimo proprio nel profilo HNWI, il segmento su cui i flussi 2025 la premiano.

6.3 Motivazione dei punteggi

- **Italia — Stabilità 6,0.** Rule of law consolidata e diritti proprietari garantiti, ma durata della giustizia civile tra le più elevate dell'Unione e instabilità dei regimi di attrazione (tre livelli di imposta sostitutiva ex art. 24-bis in diciotto mesi); i progressi della riforma del processo civile e del PNRR sono riconosciuti ma non ancora consolidati nei dati.

- **Italia — Fiscalità 7,0.** Combinazione competitiva di regimi di attrazione, fiscalità successoria mite con franchigie ed esenzione per i trasferimenti d'impresa, assenza di patrimoniale generalizzata; penalizzano il punteggio il prelievo sulla ricchezza domestica ordinaria, la complessità e il costo crescente del regime neo-residenti.
- **Italia — Ecosistema 7,0; Strumenti 6,0; Territorio 7,5.** Ecosistema trainato da Milano (private banking a 1.417 miliardi di masse a fine 2025); strumenti funzionalmente completi ma frammentati e privi di trust domestico e fondazione di famiglia; territorio premiato da qualità della vita, patrimonio e manifattura d'eccellenza.
- **Svizzera — 9,0 / 8,0 / 9,5 / 7,5 / 8,5.** Frontiera istituzionale e di private banking; il forfait e l'assenza di imposta sulle plusvalenze private compensano patrimoniale cantonale e costi; gli strumenti scontano l'assenza del trust domestico e la dipendenza da veicoli esteri per il fund structuring.
- **Lussemburgo — 8,5 / 7,5 / 9,0 / 9,5 / 6,5.** Riferimento continentale per i veicoli (oltre 5.500 miliardi di masse domiciliate; RAIF, SIF, SCSp, SPF, SOPARFI); il territorio sconta l'assenza di base industriale e di attrattività residenziale comparabile.
- **Regno Unito — 8,0 / 5,5 / 9,5 / 9,0 / 8,0.** Common law e piazza alla frontiera; la fiscalità post-riforma (abolizione non-dom, IHT al 40% su base residenziale mondiale, inasprimento del capital gains) degrada il fattore 2 e — per la modalità della transizione — pesa sul fattore 1, dove il Paese non è più valutabile alla pari della Svizzera.
- **Torino/Nord-Ovest — Ecosistema 6,0; Territorio 7,5.** Dotazione istituzionale superiore alla media nazionale (circa 15 miliardi di patrimonio aggregato delle fondazioni, sede legale di Intesa Sanpaolo, atenei con trasferimento tecnologico attivo) ma ecosistema di wealth management sottile rispetto a Milano e privo di brand internazionale; territorio premiato da prossimità transfrontaliera, costo relativo e qualità della vita, penalizzato dalla transizione industriale incompiuta.

6.4 Lettura dei risultati

Tre evidenze emergono dalla scorecard. Primo: il divario tra Italia e vertice della classifica (circa due punti) è concentrato per oltre la metà nel fattore stabilità — il fattore a più alto peso e a più lenta correzione, ma anche quello su cui la traiettoria è nelle mani del policy maker nazionale. Secondo: lo scarto tra Torino/Nord-Ovest e Italia (6,4 contro 6,6) è interamente ecosistemico: il territorio non sconta alcun deficit giuridico o fiscale proprio, ma un deficit di densità e visibilità dell'offerta professionale-finanziaria — il tipo di divario che un'azione di coordinamento può aggredire in tempi medi, a differenza dei divari istituzionali. Terzo: nel profilo HNWI — il segmento in più rapida crescita e quello su cui i flussi 2025 premiano l'Italia — la distanza dal Regno Unito si riduce a meno di un punto: la finestra competitiva è reale, ed è ora.

7. Legal and Tax Interpretation

7.1 Il diritto come infrastruttura del capitale

La lettura congiunta dei flussi patrimoniali e delle riforme europee del biennio 2024-2026 fonda la tesi interpretativa centrale di questo report: la geografia dei capitali privati internazionali è, in misura crescente, una geografia giuridica. Le variabili che spiegano i flussi non sono principalmente macroeconomiche — la crescita britannica non è crollata nel 2025, né quella italiana è esplosa — e non sono nemmeno riducibili al confronto tra aliquote: sono istituzionali. Prevedibilità delle regole nel tempo; credibilità degli impegni normativi; qualità e tempi dell'enforcement; disponibilità di strumenti giuridici affidabili per detenere, proteggere e trasmettere i patrimoni. Il diritto opera qui come un'infrastruttura in senso proprio: invisibile quando funziona, determinante quando manca, costosissima da ricostruire quando viene danneggiata.

7.2 L'esperimento naturale del biennio

Il biennio ha offerto all'analista un esperimento quasi controllato. Il Regno Unito — ecosistema 9,5, strumenti 9,0 nella nostra scorecard — ha subito il maggior deflusso patrimoniale mai registrato non perché la piazza sia peggiorata, ma perché l'impegno normativo verso la persona fisica si è spezzato con modalità percepite come retroattive: l'estensione dell'inheritance tax mondiale a chi aveva pianificato per decenni sotto regole diverse ha trasformato ogni residente di lungo periodo in un soggetto a rischio, e il rischio si è scontato con l'uscita. L'Italia — stabilità 6,0 — è divenuta simultaneamente terza destinazione mondiale offrendo l'esatto reciproco: un patto semplice, quantificato, quindicennale. Ma il legislatore italiano sta ripetendo, in miniatura e in direzione opposta, l'errore britannico: tre livelli di imposta sostitutiva in diciotto mesi comunicano al mercato che il patto è rinegoziabile. La clausola di salvaguardia — sinora sempre rispettata — protegge chi è entrato; non protegge il valore del regime per chi deve decidere se entrare. La distinzione è capitale: la revisione prospettica è legittima e fisiologica in ogni ordinamento democratico; è la frequenza delle revisioni, non la loro irretroattività, a determinare la prevedibilità percepita — e la prevedibilità percepita è la grandezza che i flussi prezzano.

7.3 L'arbitraggio della certezza

Dalla tesi discende il corollario operativo per il territorio. La stabilità istituzionale è una variabile nazionale: Torino non può legiferare, non può riformare la giustizia civile, non può stabilizzare l'art. 24-bis. Ma l'incertezza rilevante per l'investitore non è quella astratta dell'ordinamento: è quella concreta della sua pratica — quanto tempo richiede uno structuring, quanto è prevedibile l'esito di un interpellato, quanto è affidabile la documentazione, quanto costa l'errore. Su questa incertezza pratica il territorio può agire, trasformando un quadro normativo complesso in esiti prevedibili attraverso la qualità dell'ecosistema professionale e istituzionale: prassi consolidate con l'amministrazione finanziaria, standard documentali internazionali, tempi certi di execution, accompagnamento all'insediamento. È ciò che questo report definisce arbitraggio della certezza: dove la certezza non è fornita dal sistema, diventa un servizio professionale ad alto valore aggiunto — e il margine di quel servizio è tanto più ampio quanto maggiore è la distanza tra valore teorico e valore percepito della giurisdizione. L'Italia, si è visto al Capitolo 3,

presenta la distanza più ampia d'Europa. Il territorio che la colma per primo, in modo organizzato e riconoscibile, cattura una rendita di posizione professionale difficilmente contendibile.

7.4 Implicazioni per la politica fiscale dell'attrazione

L'interpretazione giuridica dei trend suggerisce infine una correzione di prospettiva per il policy maker nazionale. I rilievi della Corte dei conti sul regime dei neo-residenti — assenza di collegamento con investimenti produttivi, carenza di valutazione dei benefici reali — vengono generalmente letti come argomenti contro il regime; ne sono, a ben vedere, la via di stabilizzazione. Un regime ancorato a un radicamento economico verificabile — investimenti qualificati, occupazione, filantropia territoriale, sul modello concettuale delle condizioni di sostanza dei regimi singaporiani per i family office — è politicamente difendibile, e ciò che è politicamente difendibile è normativamente durevole. La stabilità non si decreta: si costruisce rendendo l'agevolazione visibilmente utile alla collettività che la concede. È, in ultima analisi, la stessa logica che questo report propone al territorio: l'attrazione sostenibile del capitale non è un'operazione di prezzo, ma di legittimazione reciproca tra capitale e comunità.

LEGAL LENS — La sintesi interpretativa

Capital follows law. Il capitale privato internazionale non insegue soltanto il rendimento: insegue la certezza del diritto, la prevedibilità fiscale e la qualità delle istituzioni. Le giurisdizioni la offrono per costituzione (Svizzera), per prodotto normativo (Lussemburgo) o per patto fiscale (Italia); i territori possono offrirla per organizzazione. Torino ha la materia prima per farlo.

8. Strategic Outlook

8.1 La verifica della tesi

Tesi: Torino e il Nord-Ovest italiano possono ambire a un ruolo più rilevante nella geografia europea dei capitali privati internazionali, a condizione di costruire un ecosistema integrato fondato su stabilità giuridica, fiscalità comprensibile, competenze professionali, cultura industriale e relazioni istituzionali.

Elementi a favore

- Congiuntura storica: il riposizionamento post non-dom britannico e il deterioramento competitivo franco-tedesco generano flussi europei in cerca di destinazione; l'Italia è già, nei fatti, tra i primi beneficiari mondiali, e la finestra resta aperta nel medio periodo.
- Saturazione di Milano: la pressione sui prezzi immobiliari e sul costo della vita milanese apre uno spazio oggettivo per una destinazione italiana complementare, collegata in meno di un'ora di alta velocità.
- Dotazione istituzionale senza equivalenti tra le città italiane non capitali della finanza: circa 15 miliardi di patrimonio aggregato delle fondazioni, sede legale del primo gruppo bancario, atenei di rango, tradizione secolare di capitale familiare-industriale.
- Coerenza tra domanda e offerta: la specializzazione naturale del territorio — patrimoni familiari-industriali in transizione — coincide con il segmento di mercato in più rapida crescita (family office, private capital, wealth governance transfrontaliera).

Limiti attuali

- Le variabili decisive di primo livello — stabilità giuridica e fiscalità — sono nazionali: il territorio non le controlla e ne subisce le oscillazioni, da ultimo la traiettoria dell'art. 24-bis.
- Massa critica ecosistemica insufficiente: sotto una soglia minima di operatori dedicati e visibili (multi-family office, desk internazionali, practice specialistiche riconoscibili), la domanda internazionale non percepisce il territorio come opzione.
- Assenza di un soggetto ordinatore: nessuna istituzione ha oggi il mandato di costruire e comunicare la proposta territoriale unitaria verso il capitale internazionale.
- Rischio di sovra-promessa: un posizionamento annunciato e non sostanziato danneggerebbe la credibilità del territorio più dell'assenza di posizionamento.

Condizioni necessarie

- Un veicolo di coordinamento pubblico-privato leggero — istituzioni locali, fondazioni, Camera di commercio, atenei, professioni — con mandato esplicito di attrazione e accompagnamento del capitale privato internazionale.
- Una pipeline documentata e mantenuta di opportunità di investimento reale: imprese familiari in transizione, deep tech universitario, real estate di pregio, infrastrutture della transizione.
- Un'offerta professionale integrata, con standard internazionali di execution e comunicazione in lingua inglese.
- Continuità decennale: la credibilità territoriale, come quella giurisdizionale, si accumula lentamente; iniziative episodiche sono controproducenti.

8.2 Scenari 2026-2030

- **Scenario base — specializzazione incrementale.** Il coordinamento territoriale parte in forma leggera; un numero contenuto ma crescente di famiglie internazionali in regime di attrazione si radica nel Torinese; nascono due-tre piattaforme di multi-family office e practice dedicate; le fondazioni strutturano i primi veicoli di co-investimento aperti a capitale estero. Torino diventa riconoscibile nel circuito europeo della wealth governance come destinazione di nicchia. È lo scenario più probabile se le condizioni minime di coordinamento si realizzano.
- **Scenario alto — distretto riconosciuto.** Alla dinamica dello scenario base si sommano una stabilizzazione credibile dei regimi nazionali di attrazione — eventualmente nella direzione del radicamento economico indicata al Capitolo 7 — e un ciclo di operazioni di private capital sulla transizione industriale piemontese che porta capitale internazionale a operare stabilmente sul territorio. Il Nord-Ovest si afferma come secondo polo patrimoniale italiano, complementare e non subalterno a Milano.
- **Scenario avverso — erosione.** Ulteriori revisioni ravvicinate dei regimi nazionali chiudono la finestra di attrattività italiana; il coordinamento territoriale non decolla; la polarizzazione su Milano prosegue e il divario ecosistemico si allarga. Il costo dell'inazione non è la stazionarietà: è il declino relativo.

Verdetto sulla tesi: confermata nella versione condizionata. Il ruolo cui il territorio può realisticamente ambire non è quello di hub finanziario generalista, ma di distretto specializzato della wealth governance familiare-industriale. Le condizioni abilitanti sono esigenti ma realistiche, e il fattore critico non è la disponibilità di capitale — che esiste — bensì il coordinamento.

9. Policy and Professional Recommendations

9.1 Istituzioni locali (Comune, Regione, Camera di commercio)

- Istituire uno sportello unico di soft landing per famiglie e investitori internazionali — residenza, fiscalità, immobiliare, istruzione internazionale, sanità — sul modello delle migliori prassi cantonali svizzere, integrato con le strutture di attrazione investimenti esistenti.
- Estendere le strategie di attrazione, oggi centrate su imprese e insediamenti produttivi, al capitale privato e ai family office, con obiettivi e metriche dedicati.
- Sostenere l'ampliamento dell'offerta educativa internazionale, preconditione localizzativa per le famiglie HNWI, e la connettività dell'aeroporto.

9.2 Fondazioni di origine bancaria

- Esercitare sistematicamente la funzione di investitore-àncora in veicoli di co-investimento aperti a capitale privato internazionale su asset territoriali: venture e deep tech, rigenerazione urbana, infrastrutture della transizione, imprese familiari in riposizionamento.
- Patrocinare la piattaforma di coordinamento territoriale e un osservatorio permanente su capitali, diritto e territorio, garantendone l'indipendenza analitica.

9.3 Banche e SGR

- Valorizzare Torino come sede di competenze di wealth planning per la clientela imprenditoriale-familiare — pianificazione successoria, governance, corporate finance familiare — complementari e non concorrenti rispetto al private banking milanese.
- Sviluppare desk dedicati ai nuovi residenti internazionali con offerta integrata banca-fiduciaria-consulenza e presidio delle esigenze transfrontaliere (multibooking, reporting consolidato, coordinamento con advisor esteri).

9.4 Family office e investitori esteri

- Considerare il Nord-Ovest come giurisdizione di radicamento operativo — non solo di residenza fiscale — per l'accesso a dossier di investimento familiare-industriale a valutazioni più efficienti rispetto ai mercati core europei.
- Presidiare con monitoraggio professionale continuativo la traiettoria normativa italiana — art. 24-bis, fiscalità successoria, disciplina golden power — nella consapevolezza che il vantaggio competitivo italiano è reale ma dinamico; valorizzare l'interpello preventivo come strumento di certezza puntuale.

9.5 Professioni

- Costituire una practice community territoriale visibile internazionalmente: pubblicazioni in inglese, standard documentali condivisi, referral network strutturato con Svizzera, Lussemburgo, Regno Unito ed Emirati.
- Investire nelle specializzazioni distintive del territorio: fiscalità transfrontaliera dei patrimoni familiari; strumenti di governance (società semplice, trust, patti di famiglia,

assetto di usufrutto e nuda proprietà); operazioni di private capital su imprese familiari; strutturazione italo-lussemburghese dei veicoli.

9.6 Legislatore nazionale (raccomandazioni di sistema)

- Stabilizzare i regimi di attrazione con impegni pluriennali espliciti e clausole di salvaguardia codificate in via generale: il valore attuariale della prevedibilità eccede il gettito marginale di ritocchi ripetuti.
- Valutare l'ancoraggio del regime dei neo-residenti a condizioni di radicamento economico verificabili — investimenti qualificati, occupazione, filantropia — che ne rafforzino la legittimazione politica e, per questa via, la durevolezza.
- Colmare le lacune competitive dell'ordinamento: una disciplina domestica del trust o una fondazione di famiglia italiana; il completamento della riforma della giustizia civile trattato come priorità di politica economica, non solo giudiziaria.

10. Conclusion

Questo primo LEGEX International Capital Index consegna una fotografia senza indulgenze e senza fatalismi. La geografia europea dei capitali privati è in movimento come mai negli ultimi decenni, e si muove lungo linee giuridiche: premia le giurisdizioni capaci di impegni credibili e punisce quelle che li rinegoziano, indipendentemente dal blasone delle rispettive piazze. In questo movimento l'Italia dispone di una finestra storica — la prima della sua storia repubblicana come importatrice netta di grandi patrimoni — che sta al tempo stesso sfruttando e consumando.

Torino e il Nord-Ovest entrano in questa geografia con un punteggio complessivo (6,4) che misura onestamente la distanza dalla frontiera, ma la cui disaggregazione racconta una storia diversa da quella del declino: nessun deficit giuridico o fiscale proprio, una dotazione istituzionale e territoriale superiore alla media, un divario interamente concentrato nella densità e nella visibilità dell'ecosistema — il tipo di divario che si colma con il coordinamento, non con i decenni. La candidatura realistica del territorio non è a un ruolo che non gli appartiene, ma a quello che la sua storia gli assegna: il luogo dove il capitale familiare-industriale — italiano e internazionale — trova il diritto, le competenze e le istituzioni per durare oltre la generazione che lo ha creato. È un ruolo di nicchia solo in apparenza: è il segmento in più rapida crescita del mercato mondiale della ricchezza.

La condizione, ripetuta lungo tutto il report perché è l'unica che conta, è la costruzione di un ecosistema integrato: un soggetto ordinatore, una pipeline reale, un'offerta professionale riconoscibile, un orizzonte decennale. Il capitale c'è; le competenze ci sono; le istituzioni ci sono. Capital follows law — e il diritto, a Torino, è di casa da quattro secoli. Ciò che questo Osservatorio si propone di misurare, edizione dopo edizione, è se il territorio saprà trasformare questa eredità in infrastruttura.

LEGEX | Observatory on Wealth & Capital — Torino | International Law & Finance

Appendice A — Nota metodologica

I punteggi della prima edizione hanno natura di valutazione qualitativa ragionata, calibrata sulle fonti indicate in Appendice B secondo gli ancoraggi descritti nel Capitolo 5. Le edizioni successive introdurranno la normalizzazione quantitativa dei sotto-indicatori per i quali esistono metriche comparabili (indici di rule of law, disposition time della giustizia civile, aliquote effettive su dividendi, plusvalenze e successioni, masse gestite e domiciliate, costi di structuring) e un panel di esperti indipendenti per i sotto-indicatori qualitativi, con pubblicazione integrale della matrice di scoring. I dati di flusso Henley & Partners / New World Wealth sono impiegati come indicatori direzionali, riscontrati con fonti amministrative; le grandezze puntuali vanno lette con i margini di incertezza propri delle stime di mercato. Le disposizioni normative citate sono aggiornate a giugno 2026; i riferimenti alla legge di bilancio 2026 rinviano alla L. 30 dicembre 2025, n. 199.

Appendice B — Fonti

Organizzazioni internazionali e istituzioni

- OCSE (Tax Database, Tax Policy Reviews); FMI; Banca Mondiale (Worldwide Governance Indicators); Commissione europea (EU Justice Scoreboard, Rule of Law Report, Annual Report on Taxation); Eurostat; CEPEJ; World Justice Project, Rule of Law Index 2025.

Istituzioni e dati nazionali

- Banca d'Italia; ISTAT; MEF e Agenzia delle Entrate (dati e relazioni tecniche sui regimi ex art. 24-bis TUIR e impatriati); Corte dei conti; Ministero della Giustizia (disposition time, obiettivi PNRR).

Associazioni e mercato

- AIPB (mercato servito del private banking italiano, dati al 31 dicembre 2025); Assogestioni; AIFI; Invest Europe; UBS Global Family Office Report e Global Wealth Report; Capgemini World Wealth Report; Knight Frank Wealth Report; Henley & Partners / New World Wealth, Private Wealth Migration Report 2025 e 2026; Startup Genome, Global Startup Ecosystem Report.

Territorio

- Camera di commercio di Torino; Regione Piemonte e Ceipiemonte; Fondazione Compagnia di San Paolo (bilanci e Documento Programmatico 2026); Fondazione CRT; Politecnico di Torino; Università di Torino; Osservatorio del Mercato Immobiliare e osservatori privati sul real estate di pregio.

Fonti normative

- TUIR, artt. 5, 20-bis, 24-bis, 47, 67-68; D.L. 113/2024, conv. L. 143/2024; L. 30 dicembre 2025, n. 199 (legge di bilancio 2026); D.Lgs. 209/2023; D.Lgs. 139/2024 (riforma delle imposte indirette); D.Lgs. 221/2023 (cooperative compliance); TUS, art. 3, comma 4-ter; artt. 768-bis ss. e 2645-ter c.c.; Convenzione dell'Aja 1° luglio 1985, ratificata con L. 364/1989; Finance Act britannici 2024-2025 (abolizione del regime non-dom, regime FIG, riforma dell'inheritance tax); legislazione svizzera sull'imposizione secondo il dispendio;

leggi lussemburghesi 13 febbraio 2007 (SIF) e 23 luglio 2016 (RAIF); disciplina golden power (D.L. 21/2012 e successive estensioni).