EISSN 2784-8647

CORPORATE GOVERNANCE

Rivista diretta da **Giovanni Barbara**

4/23

IUSTITIAM COLIMUS

G. Giappichelli Editore

La titolarità effettiva nel trust: i beneficiari e non solo ...

Beneficial ownership in a trust: the beneficiaries and not only …

FRANCESCA ROMANA LUPOI * e CARLA MARIA GIULIANI **

ABSTRACT

Il testo tratta il problema della individuazione dei beneficiari nel *trust* ai fini della normativa antiriciclaggio. Si tratta di un tema estremamente delicato e complesso, che continua a suscitare dubbi e perplessità quanto alla sua concreta applicazione. Da un'analisi comparata della normativa nazionale ed internazionale emergono alcuni interessanti spunti di riflessione ed interpretazione che si auspica saranno oggetto di attenzione anche da parte del nostro legislatore. L'esame verte in particolare sulle direttive europee (inclusa la cd. VI direttiva antiriciclaggio) e sulle disposizioni del GAFI, attraverso le sue Raccomandazioni e le recenti Linee Guida, queste ultime a tutt'oggi in consultazione.

The text deals with the problem of identifying the beneficiaries in the trust for the purposes of anti-money laundering legislation. This is an extremely delicate and complex topic, which continues to raise doubts and perplexities regarding its concrete application. From a comparative analysis of national and international legislation, some interesting points for reflection and interpretation emerge which we hope will also be the subject of attention by our legislator. The examination focuses in particular on European directives (including the so-called VI anti-money laundering directive) and on the provisions of the FATF, through its Recommendations and the recent Guidelines, the latter still in consultation today.

Sommario: 1. Il titolare effettivo nel *trust* ai sensi della disciplina antiriciclaggio. – 1.1. Il "beneficiario" o la "classe dei beneficiari" di un *trust*. – 1.2. Le "Guidance for a risk-based approach" emanate dal GAFI. – 1.3. La Raccomandazione GAFI n. 25 "Transparency and beneficial ownership of legal arrangements" e la bozza in consultazione delle relative Linee Guida ("Risk-Based Guidance on Beneficial Ownership and Transparency of Legal Arrangements"). – 1.4. Conclusioni.

* Presidente dell'Associazione "Il Trust in Italia".

** Responsabile della Commissione Antiriciclaggio dell'Associazione.

1. Il titolare effettivo nel *trust* ai sensi della disciplina antiriciclaggio

L'individuazione dei titolari effettivi di un *trust* ai fini della normativa antiriciclaggio è un tema delicato che, quanto alla sua concreta applicazione, suscita dubbi e perplessità sin dal 2005, con la sua comparsa nel panorama legislativo europeo, grazie alla cd. III direttiva antiriciclaggio [1].

La definizione di "titolare effettivo" del *trust* si è parzialmente evoluta nel tempo, abbandonando qualsiasi riferimento ad eventuali percentuali di presunto controllo o beneficio [2] per passare ad un elenco più lapidario di soggetti rilevanti. Nell'attuale formulazione, contenuta nella IV e V direttiva antiriciclaggio [3], si legge, infatti, che "titolari effettivi" in caso di *trust* si intendono "*tutte le seguenti persone: i) il costituente o i costituenti; ii) il «trustee» o i «trustee»; iii) il guardiano o i guardiani, se esistono; iv) i beneficiari ovvero, se le persone che beneficiano dell'istituto giuridico o dell'entità giuridica non sono ancora state determinate, la categoria di persone nel cui interesse principale è istituito o agisce l'istituto giuridico o il soggetto giuridico; iv) qualunque altra persona fisica che esercita in ultima istanza il controllo sul trust attraverso la proprietà diretta o indiretta o attraverso altri mezzi*".

Il nostro legislatore riprende pedissequamente tale definizione e all'art. 22, comma 5, del decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 23,1 statuisce che: "*I fiduciari di trust espressi, disciplinati ai sensi della legge 16 ottobre 1989, n. 364, nonché le persone che esercitano diritti, poteri e facoltà equivalenti in istituti giuridici affini, purché' stabiliti o residenti sul territorio della Repubblica italiana, ottengono e detengono informazioni adeguate, accurate e aggiornate sulla titolarità effettiva del trust, o dell'istituto giuridico affine, per tali intendendosi quelle relative all'identità del costituente o dei costituenti, del fiduciario o dei fiduciari, del guardiano o dei guardiani ovvero di altra persona per conto del fiduciario, ove esistenti,*

---

[1] Direttiva (CE) 2005/60 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 ottobre 2005.

[2] Si veda in particolare, art. 3, comma 6, lett. b) della Direttiva 2005/60/CE: «titolare effettivo»: la persona o le persone fisiche che, in ultima istanza, possiedono o controllano il cliente e/o la persona fisica per conto delle quali viene realizzata un'operazione o un'attività. Il titolare effettivo comprende almeno: […] b) in caso di entità giuridiche, quali le fondazioni, e di istituti giuridici, quali i trust, che amministrano e distribuiscono fondi: i) se i futuri beneficiari sono già stati determinati, la persona fisica o le persone fisiche beneficiarie del 25% o più del patrimonio di un istituto giuridico o di un'entità giuridica; ii) se le persone che beneficiano dell'istituto giuridico o dell'entità giuridica non sono ancora state determinate, la categoria di persone nel cui interesse principale è istituito o agisce l'istituto giuridico o l'entità giuridica; iii) la persona fisica o le persone fisiche che esercitano un controllo sul 25% o più del patrimonio di un istituto giuridico o di un'entità giuridica;

[3] Art. 3, punto 6 della Direttiva UE 2015/849 del 20 maggio 2015 (cd. «IV Direttiva antiriciclaggio») come modificata dalla Direttiva UE 2018/843 del 30 maggio 2018 (cd. «V Direttiva antiriciclaggio»).

dei beneficiari o classe di beneficiari e delle altre persone fisiche che esercitano il controllo sul trust o sull'istituto giuridico affine e di qualunque altra persona fisica che esercita, in ultima istanza, il controllo sui beni conferiti nel trust o nell'istituto giuridico affine attraverso la proprietà diretta o indiretta o attraverso altri mezzi".

Ne consegue che, ai sensi della normativa antiriciclaggio, tutte le persone fisiche che ricoprono uno dei ruoli ivi indicati deve di *default* essere considerato "titolare effettivo del trust".

Anche solo la precisazione che, per definizione, i titolari effettivi possono e devono essere esclusivamente "persone fisiche" desta immediatamente il problema di declinare gli obblighi di identificazione nel caso in cui i ruoli sopra indicati siano ricoperti da entità giuridiche; si pensi al caso, assai frequente, di *trust* gestito da una *trustee company* professionale o di beneficiario individuato in una fondazione o un ospedale o altro tipo di associazione culturale o benefica. Nulla dice, in proposito, il legislatore, né a livello nazionale né a livello europeo, lasciando esclusivamente in capo ai soggetti obbligati l'arduo compito di interpretare in modo sistematico un quadro normativo eccessivamente nebuloso.

A peggiorare il disagio degli operatori del settore ha, infine, contribuito la recente attivazione anche in Italia del famigerato "Registro dei titolari effettivi"[4] con precisi obblighi di comunicazione dei propri titolari effettivi in capo sia alle società sia alle persone giuridiche private, sia ai trust ed agli istituti giuridici affini.

Tanti sono, pertanto, i chiarimenti che si auspicano e doverosamente si aspettano dalle autorità competenti, ma con particolare urgenza si avverte – soprattutto dal mondo dei *trust* – l'esigenza di una corretta e concreta declinazione dei soggetti che effettivamente devono essere considerati quali "titolari effettivi" del *trust*.

A tal fine, tralasciando le altre categorie interessate, proviamo a concentrare la nostra attenzione sui "beneficiari o classe dei beneficiari". Per fare questo, pare utile considerare, oltre ai riferimenti normativi contenuti nelle direttive europee e nella legislazione nazionale, anche gli interessanti contributi apportati dal *Gruppo d'Azione Finanziaria – Financial Action Task Force* (GAFI – FATF)[5] attraverso le proprie Raccomandazioni[6] e Linee Guida[7].

---

[4] Cfr. decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 11 marzo 2022, n. 55 e relativi provvedimenti attuativi.

[5] Costituito nel 1989 in occasione del Vertice dei capi di stato e di governo del G7 tenutosi a Parigi, il Gafi-Fatf è un organismo intergovernativo che promuove strategie di contrasto al riciclaggio dei capitali di origine illecita e, dal 2001, anche di prevenzione del finanziamento al terrorismo. Nel 2008, il mandato del Gafi-Fatf è stato esteso al contrasto del finanziamento della proliferazione di armi di distruzione di massa (Counter Proliferation Financing/CPF). In occasione del trentesimo anniversario del Gafi, il 12 aprile 2019, a Washington D.C. i Ministri dei Paesi membri hanno conferito al Fatf-Gafi il nuovo mandato, per la prima volta a tempo indeterminato in considerazione della rilevanza che l'organismo ha assunto per la salvaguardia dell'integrità e della trasparenza del sistema finanziario internazionale. Il GAFI elabora standard riconosciuti a livello internazionale per il contrasto delle attività fi-

1.1. Il "beneficiario" o la "classe dei beneficiari" di un *trust*

Oltre alla definizione di "titolare effettivo" del *trust*, l'ulteriore elemento fornito dalla normativa europea in merito ai beneficiari di un *trust* è il seguente[8]: "Nel caso di *beneficiari di trust* o di istituti giuridici analoghi *designati in base a particolari caratteristiche o classi*, il soggetto obbligato acquisisce informazioni sul beneficiario sufficienti a far ritenere al soggetto obbligato che sarà in grado di stabilirne l'identità al momento del pagamento o nel momento in cui egli esercita i diritti conferitigli."

Da un esame di tale disposizione sembra, quindi, che l'adeguata verifica non debba essere svolta dai soggetti obbligati verso tutti i beneficiari ma solo verso quelli che, in base alle disposizioni dell'atto istitutivo del *trust*, siano stati individuati in quanto aventi delle particolari caratteristiche o perché appartengono a classi (di beneficiari).

Sembra facile replicare che questa previsione è assolutamente vaga e foriera di incertezza: quali sono le caratteristiche che nelle posizioni beneficiarie fanno sorgere l'obbligo dell'adeguata verifica? A quali classi di beneficiari (se previste), si riferisce la normativa? Probabilmente si potrebbe ipotizzare che le classi siano sinonimi di categorie e sappiamo che esse possono essere chiuse o, come spesso avviene, aperte.

---

nanziarie illecite, analizza le tecniche e l'evoluzione di questi fenomeni, valuta e monitora i sistemi nazionali. Individua inoltre i paesi con problemi strategici nei loro sistemi di prevenzione e contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo, così da fornire al settore finanziario elementi utili per le loro analisi di rischio. L'Italia è stato membro del GAFI fin dal 1990.

[6] Le Raccomandazioni GAFI, insieme alle relative Note interpretative ed al Glossario, costituiscono i cd. Standard GAFI e delineano un quadro completo e coerente di misure che i paesi devono attuare al fine di contrastare il riciclaggio di denaro ed il finanziamento del terrorismo, così come il finanziamento della proliferazione delle armi di distruzione di massa. I paesi presentano diversi quadri giuridici, amministrativi e operativi e differenti sistemi finanziari; quindi, non tutti possono adottare misure identiche per contrastare queste minacce. Le Raccomandazioni del GAFI, quindi, rappresentano lo standard internazionale che ciascun paese deve recepire nel proprio sistema giuridico e istituzionale al fine di: i) Identificare i rischi e sviluppare politiche coerenti a livello nazionale; ii) Contrastare il riciclaggio di denaro, il finanziamento del terrorismo ed il finanziamento della proliferazione delle armi di distruzione di massa; iii) Applicare misure preventive destinate al settore finanziario e ad altri settori designati; iv) Dotare le autorità competenti (autorità investigative, forze dell'ordine e autorità di vigilanza) di poteri e responsabilità necessari ed attuare altre misure istituzionali; v) Accrescere la trasparenza e la disponibilità di informazioni sul titolare effettivo di persone giuridiche ed accordi legali; vi) Facilitare la cooperazione internazionale.

[7] A differenza delle Raccomandazioni, che devono essere obbligatoriamente implementate dai Paesi membri, le Linee Guida rappresentano documenti a supporto della corretta applicazione ed implementazione delle Raccomandazioni, anche se non sono obbligatori nel quadro della valutazione della conformità agli Standard GAFI.

[8] Art. 13, comma 6, della IV Direttiva antiriciclaggio, come modificata dalla V Direttiva antiriciclaggio.

Un tipico caso è la categoria aperta dei discendenti del disponente che si chiude al termine finale di durata del *trust* e quindi seguendo la normativa in esame il *trustee* dovrebbe effettuare l'adeguata verifica di tutti i discendenti del disponente pur sapendo che la categoria si chiuderà, magari tra 50 anni, e solo allora il *trustee* potrà effettivamente individuare chi sono i beneficiari.

Non soccorre in aiuto il c.d. pacchetto VI direttiva[9] che ripete esattamente la precedente disciplina comunitaria lasciando tutti i dubbi interpretativi[10].

Neppure la normativa nazionale[11] fornisce delle indicazioni in quanto trattando il tema dell'adeguata verifica del titolare effettivo di *trust* e, in particolare, dei beneficiari, delimita il campo ai "beneficiari o classi di beneficiari". Quindi, il nostro legislatore ha reso ancora più ampia la categoria dei beneficiari avendo omesso l'indicazione che debbano essere beneficiari designati in base a particolari caratteristiche.

Mette conto chiarire, sin da ora, che nel diritto dei *trust* parlare di "beneficiario" senza apporvi alcuna qualificazione può solo causare incomprensioni data la varietà di posizioni giuridiche accomunate all'unico termine meramente descrittivo: "beneficiario". Il corretto approccio interpretativo per comprendere chi siano i beneficiari di un *trust* deve essere diretto a valutare, normalmente, due diverse clausole: non solo quella definitoria ma anche e soprattutto a quella (o quelle) attributiva delle molteplici posizioni giuridiche soggettive possibili[12]. Ne consegue che il solo fatto

---

[9] Il 7 maggio 2020 la Commissione Europea ha presentato un piano d'azione per una politica integrata dell'Unione in materia di prevenzione del riciclaggio di denaro («AML») e del finanziamento del terrorismo («CTF»). In tale piano d'azione la Commissione ha posto tra le sue priorità quella di istituire un *corpus* normativo unico dell'Unione Europea in materia di AML e CTF e, a tal fine, ha presentato quattro diverse proposte legislative da considerarsi come un unico pacchetto normativo (cd. VI Direttiva antiriciclaggio) che comprende:

– una proposta di direttiva che stabilisce i meccanismi che gli Stati membri dovrebbero istituire per prevenire l'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo e che abroga le direttive precedenti;

– una proposta di regolamento relativo alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio e finanziamento del terrorismo;

– una proposta di regolamento che istituisce un'autorità dell'UE per la lotta contro il riciclaggio e il finanziamento del terrorismo («AMLA»); e

– una proposta di rifusione del regolamento (UE) 2015/847 che estende i requisiti di tracciabilità alle cripto-attività.

[10] Cfr. Art. 18, comma 3, della proposta di regolamento relativo alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio e finanziamento del terrorismo – COM(2021) 420 final: "Nel caso di beneficiari di trust o di soggetti o istituti giuridici affini designati in base a particolari caratteristiche o classi, il soggetto obbligato acquisisce informazioni sul beneficiario sufficienti a consentire al soggetto obbligato di stabilirne l'identità al momento del pagamento o nel momento in cui egli esercita i diritti conferitigli".

[11] Art. 22, comma 5, d.lgs. 21 novembre 2007 n. 231.

[12] LUPOI, Istituzioni del diritto dei trust negli ordinamenti di origine ed in Italia, IV ed., Milano, 2020, p. 133.

di essere nominativamente indicato in un *trust* come beneficiario di per sé solo non è sufficiente all'attribuzione di una posizione beneficiaria, se tale indicazione nominativa non è accompagnata da ulteriori disposizioni che stabiliscono i diritti o le aspettative di tale soggetto sul reddito o sul fondo in *trust* [13].

1.2. Le "Guidance for a risk-based approach" emanate dal GAFI

Spostando la nostra attenzione dal quadro normativo nazionale ed europeo a quello internazionale, meritano di essere menzionati tre distinti documenti del GAFI, che affrontano il tema della titolarità effettiva nel *trust.* Si tratta delle Linee Guida per l'approccio basato sul rischio emanate dal GAFI nel giugno 2019 e rivolte a *Legal Professionals* (avvocati e notai), ad *Accounting Profession* (commercialisti ed esperti contabili) ed a *Trust and Company Services Providers* (TCSP – i prestatori di servizi relativi a società e *trust*). L'ultimo documento citato, in particolare, è focalizzato sul mondo delle *Trustee Company* ed è, quindi, diretto a tutti coloro che operano professionalmente in questa realtà. Tutti e tre i documenti, tuttavia, contengono uno stesso allegato che è molto interessante ai fini della nostra disamina. Si tratta dell'*Annex* 1, denominato "*Beneficial ownership information in relation to a trust or other legal arrangements to whom a TCSP provides services*" [14].

Il testo dell'allegato, nel dare le indicazioni al *trustee* su come condurre l'adeguata verifica del *trust*, stabilisce che non tutti i beneficiari debbano essere identificati dal *trustee*, ma solo alcune categorie, così ricorrendo ad alcune tipologie di beneficiari con un approccio classificatorio.

Ed in particolare l'attività del *trustee* andrà rivolta, innanzitutto, a coloro che sono beneficiari di *fixed interest* di distribuzioni di capitale o reddito o che ricevano somme durante la vita del *trust*, come una somma che viene distribuita a un usufruttuario vitalizio. Il primo caso ("*fixed interest*") ricorre quando le spettanze beneficiarie sono quantitativamente determinate nell'atto istitutivo e si parla allora di *trust*

---

[13] LUPOI, *op. cit*. p. 48: "*É beneficiario di un trust non chi sia definito "beneficiario" in una clausola definitoria, ma chi derivi dall'atto istitutivo o da successivi atti di nomina diritti o aspettative sul fondo in trust o sul suo reddito. Se un atto istitutivo definisce "beneficiari" i discendenti del disponente, non nasce alcun diritto in capo ad alcun discendente. Diritti nasceranno dalle clausole che indichino a quali discendenti e in quale momento spetti il reddito del fondo in trust. […] Inoltre, l'atto istitutivo può disporre che soggetti, pur non definiti "beneficiari", siano titolari di diritti verso il trustee; per esempio, obbligando il trustee a corrispondere un assegno vitalizio al coniuge del disponente dopo la morte di quest'ultimo*".

[14] Lo stesso allegato è contenuto nelle Linee Guida per Legal Professionals "*Beneficial ownership information in relation to a trust or other legal arrangements to whom a legal professional provides services*" e per Accounting Profession "*Beneficial ownership information in relation to a trust or other legal arrangements to whom an accountant provides services*".

con interessi definiti, diversamente quando le spettanze sono rimesse alle decisioni del *trustee* si parla allora di *trust* discrezionale [15]. Nei *trust* con interessi definiti un beneficiario è detto investito ("*vested beneficiary*" [16] quando egli sia titolare di diritti verso il *trustee* aventi quali oggetto il reddito o il capitale o il fondo.

Nella prassi possono essere meno frequenti i casi di beneficiari con "fixed interest" mentre sono più diffusi i *trust* nei quali ci si rimette alla discrezionalità del *trustee* [17] nella scelta di quando e quanto attribuire ai beneficiari con riferimento al reddito o al capitale, senza considerare che le due strutture possono coesistere nel medesimo *trust* e, quindi, un *trust* discrezionale si può trasformare in un *trust* con interessi definiti per mezzo dell'esercizio di poteri dispositivi ("dispositive powers") del *trustee*.

Il secondo caso esaminato, nel medesimo paragrafo, è quello di soggetti che ricevano distribuzioni dal *trust* ("… *who actually receive distributions from the trust e.g. a life tenant*"). Qui ci pare sia stata compiuta una confusione. In primo luogo, ricevere somme dal *trust* non significa automaticamente avere il diritto di riceverle, si possono ricevere anche quale conseguenza dell'esercizio discrezionale del *trustee*; in secondo luogo, il soggetto titolare di un usufrutto potrebbe perdere o rinunciare a tale diritto e quindi non essere più nella categoria dei beneficiari oggetto di adeguata verifica. Occorrerà allora un operato attento del *trustee* nella valutazione delle concrete posizioni beneficiarie.

Prosegue l'allegato con il par. b) stabilendo che nei casi in cui ci siano beneficiari che ricevono somme quale conseguenza dell'esercizio di un potere discrezionale del *trustee* (cd. *discretionary beneficiaries*), il *trustee* è tenuto ad acquisire informazioni sufficienti a identificare tali soggetti, se nominati nell'atto istitutivo. Non viene precisato se debba essere da subito svolta anche la verifica delle informazioni acquisite, tuttavia, si potrebbe ritenere che, se il potere discrezionale del *trustee* riguarda solo il *quantum* o il *quando*, senza che venga messo in discussione *l'an* del beneficio, l'adeguata verifica debba essere da subito completa, come avviene per i beneficiari "vested". Invece, nel caso in cui il potere discrezionale del *trustee* riguardi anche *l'an* della posizione beneficiaria, si potrebbe provare a sostenere che – come previsto per le categorie successive – la verifica dell'identità, con acquisizione dei relativi documenti, possa essere posticipata al momento in cui il *trustee* eserciterà il potere, erogando il beneficio. Ci si domanda, altrimenti, perché sia stata compiuta la distinzione fra le due tipologie di beneficiari quando

---

[15] LUPOI, *op.cit.*, p. 138.

[16] LUPOI, *op. cit.*, p. 142 le posizioni "vested" si contrappongono a quelle "contingent" che non hanno alcun contenuto fino al verificarsi dell'evento (ove si verifichi) mentre le prime comportano un diritto attuale.

[17] E le motivazioni possono essere non solo di natura fiscale rispetto alla distinzione tra trust opaco e trasparente.

viene raccomandata verso tutti i beneficiari l'attività di adeguata verifica da parte del *trustee*.

Il successivo par. c) propone un principio che è il seguente. Nel caso di classi di beneficiari (es. i discendenti) o di minori, il *trustee* non deve ottenere altre informazioni oltre quelle che ricava dall'atto istitutivo sino a quando non effettua una distribuzione a loro favore. Tale approccio è senza dubbio migliore di quello adottato dal nostro legislatore nazionale [18] che, in presenza di una categoria di beneficiari, richiede l'adeguata verifica di tutti i membri della categoria, si pensi, ad esempio, le conseguenze aberranti nel caso di una categoria ampia come "gli abitanti della città di Roma".

Infine, il par. d) si riferisce ai casi in cui delle persone, nominate nell'atto istitutivo, saranno beneficiari solo ed allorquando si verificheranno determinati eventi come il raggiungimento di una certa età, la morte di un altro beneficiario o il verificarsi del termine finale di durata del *trust*. Per questa tipologia di beneficiari l'attività di verifica del *trustee* si dovrà attivare solo al verificarsi del determinato fatto.

In tale analisi si può ritenere che correttamente le Linee Guida facciano ricorso a quelle posizioni beneficiarie, pur quesite ("vested"), che si possono esercitare solo in conseguenza di un evento futuro, entro il termine finale di durata del *trust* [19].

Dall'analisi compiuta dal GAFI si può affermare che le linee guida hanno raccolto la nota distinzione [20] delle posizioni beneficiarie in "*vested*" e "*contingent*", queste ultime che non hanno alcun contenuto fino al verificarsi dell'evento (ove si verifichi), mentre le prime che comportano un diritto attuale e certo di conseguire un determinato vantaggio nel futuro.

Da tale distinzione consegue che solo verso i beneficiari rientranti nella lett. a) (ovvero "*vested*") debba essere subito svolta l'adeguata verifica completa, intesa come identificazione e verifica dell'identità del soggetto da parte del *trustee*, mentre negli altri casi previsti alla lett. b) (cd. *discretionary beneficiaries*), alla lett. c) (cd. classi di beneficiari) e d) (*contingent beneficiaries*), il *trustee* non sarebbe obbligato ad acquisire ulteriori informazioni per verificare l'identità dei beneficiari, oltre a quelle presenti nell'atto istitutivo, fino al momento in cui la distribuzione non venga effettuata o il fatto cui è legata la condizione si verifichi.

Tuttavia, il mondo delle posizioni beneficiarie non è così semplice. Le citate Linee Guida non fanno alcuna distinzione tra il caso in cui la posizione *vested* si rife-

---

[18] Cfr. *supra* nota n. 11

[19] Il diritto inglese definisce questo tipo di beneficiario "*vested in interest*".

[20] Non tutte le leggi sul trust tuttavia adottano tale distinzione, la legge di San Marino utilizza il termine "beneficiari con diritti determinati" ed equipara i beneficiari investiti con quelli titolari di posizioni non quesite, tenendo fuori dalla categoria solo i beneficiari di trust discrezionali.

risca al reddito o al capitale. La differenza non è di poco conto perché quelle riferite al reddito sono limitate alla vita del beneficiario (ad esempio una rendita ad un coniuge, che si estingue quando muore) mentre le posizioni beneficiarie riferite al fondo fanno parte della successione del suo titolare che ne può disporre per testamento.

Ancora: una posizione beneficiaria quesita può essere instabile perché sottoposta a condizione risolutiva, ad esempio le disposizioni a favore della vedova del disponente sono vitalizie ma soggette a risoluzione qualora si risposi o instauri una stabile convivenza.

Si può anche perdere una posizione beneficiaria in caso di contestazioni [21] o per l'esercizio di un potere dispositivo del *trustee*, ad esempio, di eliminare dei beneficiari.

Da ultimo si vuole ricordare che per il diritto inglese, non sempre nel modello internazionale, le posizioni beneficiarie sono per loro natura alienabili [22].

In ultima analisi, le Linee Guida esaminate raccomandano al *trustee* di avere delle procedure attive che riescano a monitorare tutte le modifiche attuate con riferimento ai beneficiari.

Da tutto quanto precede riteniamo che sia impensabile che il *trustee*, pur dovendosi far consigliare da legali esperti nella interpretazione, nel tempo, delle disposizioni dell'atto istitutivo di *trust* e pur magari attuando dei sistemi di aggiornamento, possa sempre essere in grado di individuare *a priori* tutte le diverse posizioni beneficiarie.

1.3. La Raccomandazione GAFI n. 25 "Transparency and beneficial ownership of legal arrangements" e la bozza in consultazione delle relative Linee Guida ("Risk-Based Guidance on Beneficial Ownership and Transparency of Legal Arrangements")

Oltre alle Linee Guida citate al precedente paragrafo, particolare importanza assume anche la Raccomandazione n. 25 degli Standard GAFI sulla trasparenza e la titolarità effettiva dei "*legal arrangements*" ("dispositivi giuridici" secondo la traduzione della Sezione linguistica italiana dell'OCSE, ovvero i *trust* e gli istituti giuridici affini [23].

---

[21] Ci riferiamo alla clausola sui legittimari nei trust liberali.

[22] Nei *trust* commerciali con numerosi beneficiari, il *trustee* può emettere dei certificati di beneficio "beneficial interest certificate" per la cessione della relativa posizione.

[23] Secondo la definizione inclusa nel General Glossary delle Raccomandazioni "*Legal arrangements refers to express trusts and other similar legal arrangements. Examples of other similar arrangements93*

Tale Raccomandazione, con la relativa Nota Interpretativa, è stata oggetto di revisione recente (nel corso del 2022) e, nella versione approvata alla seduta plenaria del GAFI di febbraio 2023, statuisce che "*i Paesi membri debbano valutare i rischi di un uso improprio degli istituti giuridici per il riciclaggio di denaro o il finanziamento del terrorismo e adottare misure per impedirne tale uso improprio. In particolare, i Paesi dovrebbero garantire la disponibilità di informazioni adeguate, accurate e aggiornate sui trust espressi e su altri istituti giuridici simili, comprese le informazioni su disponente, trustee e beneficiari, che possano essere ottenute o consultate in modo efficiente e tempestivo dalle autorità competenti. I Paesi dovrebbero prendere in considerazione la possibilità di facilitare l'accesso alle informazioni sulla proprietà effettiva e sul controllo da parte delle istituzioni finanziarie e delle attività e professioni non-finanziarie che si impegnano a rispettare i requisiti stabiliti nelle Raccomandazioni 10 e 22, in merito agli obblighi di adeguata verifica della clientela*" [24].

La Raccomandazione, pertanto, ancora una volta, nulla dice in merito alle modalità di individuazione e identificazione dei beneficiari di un *trust*. Qualche elemento in più può essere tuttavia desunto dalla nuova definizione di "beneficiario", contenuta nel Glossario [25] e dalla Nota Interpretativa. Più precisamente, tale definizione, richiamando il principio consolidato da secoli della certezza dei beneficiari [26], afferma che ogni *trust* (con la sola eccezione dei *trust charitable* e di quelli istituiti

---

(for AML/CFT purposes) may include but are not limited to fiducie, certain types of Treuhand, fideicomiso and Waqf".

[24] Il testo ufficiale inglese dispone quanto segue: "*Countries should assess the risks of the misuse of legal arrangements for money laundering or terrorist financing and take measures to prevent their misuse. In particular, countries should ensure that there is adequate, accurate and up-to-date information on express trusts and other similar legal arrangements including information on the settlor(s), trustee(s) and beneficiary(ies), that can be obtained or accessed efficiently and in a timely manner by competent authorities. Countries should consider facilitating access to beneficial ownership and control information by financial institutions and DNFBPs [*Designated non-financial Businesses and Professions*] undertaking the requirements set out in Recommendations 10 and 22*".

[25] Nel General Glossary, alle Raccomandazioni, p. 122 si legge: "The meaning of the term beneficiary in the FATF Recommendations depends on the context. In trust law, a beneficiary is the person or persons who are or may become entitled to the benefit of any trust arrangement. A beneficiary can be a natural person or a legal person, or a legal arrangement. All trusts (other than charitable or statutory permitted non-charitable trusts) are required to have ascertainable beneficiaries. While trusts must always have some ultimately ascertainable beneficiary, trusts may have no defined existing beneficiaries when they are set up but only a class of beneficiaries and objects of a power until some person becomes entitled as beneficiary to income or capital on the expiry of a defined period, known as the accumulation period, or following exercise of *trustee* discretion in the case of a discretionary trust. The accumulation period is normally co-extensive with the trust perpetuity period which is usually referred to in the trust deed as the trust period.

[26] LUPOI, *op.cit.*, pp. 46-47.

per legge) deve sempre avere beneficiari individuati o individuabili, che possono non essere già identificati nell'atto istitutivo, in quanto sono designati con riferimento ad una classe e sono "object of a power"[27] ovvero diventano beneficiari ("entitled as beneficiary") solo al verificarsi di un determinato evento (ad es. scadenza del c.d. "accumulation period") o all'esercizio di un potere discrezionale affidato al *trustee*.

Tale definizione non contiene tutte le sfumature che la posizione beneficiaria può avere e, tuttavia, è utile a distinguere nuovamente tra beneficiari indentificati nell'atto istitutivo ed individuati con certezza ("*entitled as beneficiaries*") e beneficiari individuabili in base a determinati criteri indicati nell'atto istitutivo, ma non ancora identificati ("*no defined existing beneficiaries*").

Forti di tale distinzione, possiamo, quindi, esaminare la Nota interpretativa alla Raccomandazione n. 25, la quale affronta il tema dei beneficiari del *trust* in due note a piè di pagina del documento. La prima è la nota 69 che recita: "*Where there are no ascertainable beneficiaries at the time of setting up the trust, the trustee should obtain and hold information on the class of beneficiaries and its characteristics, and objects of a power. Following a risk-based approach, countries may decide that it is not necessary to identify the individual beneficiaries of certain charitable or statutory permitted non-charitable trusts*.", la seconda è la nota 75: "*For beneficiary(ies) of trusts/similar legal arrangement that are designated by characteristics or by class, trustees/equivalent are not expected to obtain fully adequate and accurate information until the person becomes entitled as beneficiary at the time of the payout or when the beneficiary intends to exercise vested rights, as per the risk-based approach*".

Dalla lettura combinata delle due disposizioni, emerge chiaramente che solo in caso di beneficiari già individuati nell'atto istitutivo sia necessario procedere all'adeguata verifica degli stessi, mentre in caso di beneficiari designati per classi, il *trustee* sia tenuto esclusivamente ad ottenere ed acquisire tutte le informazioni relative alle caratteristiche di tali classi ed alle condizioni che determinano l'individuazione dei beneficiari, ma che non sia necessario che questi proceda all'adeguata verifica completa fino a che tali soggetti non diventino "*entitled as beneficiaries*", al momento del pagamento o dell'esercizio da parte loro di un diritto che renda la posizione "*vested*".

Per concludere la nostra disamina, è interessante notare che la Raccomandazione n. 25 non solo è corredata della Nota Interpretativa (che ne costituisce parte integrante) ma sarà accompagnata in un futuro molto prossimo (febbraio 2024) anche da Linee Guida (*Draft Risk-Based Guidance on Beneficial Ownership and Trans-*

[27] I soggetti che possono trarre vantaggio dall'esercizio di un potere sono chiamati "object of a power".

parency of Legal Arrangements) che, al momento in cui si scrive, sono in fase di consultazione [28].

Come si è già avuto modo di chiarire [29], le Linee Guida – a differenza degli Standard GAFI (costituiti da Raccomandazioni, Note Interpretative e Glossario) – non sono vincolanti per i Paesi membri, ma rappresentano certamente uno strumento di supporto indispensabile per la concreta applicazione delle disposizioni contenute negli Standard.

Con riferimento ai beneficiari del *trust*, le Linee Guida in consultazione affrontano una serie di aspetti fondamentali.

Innanzitutto, è chiarito che il riferimento al "beneficiario" può includere: i) coloro che sono esplicitamente nominati come beneficiari nell'atto istitutivo; ii) coloro che possono non essere esplicitamente nominati, ma che possono essere chiaramente identificati e considerati "*entitled as beneficiaries*" (ad es. un figlio del disponente, se l'atto istitutivo nomina beneficiari coloro che sono figli del disponente); iii) coloro che diventano beneficiari al verificarsi di un determinato evento, quale l'esercizio di un potere discrezionale del *trustee* (cd. "*objects of a power*") o la scadenza del periodo di accumulazione del reddito al fondo ("*accumalation period*") [30].

Anche questo sforzo definitorio, purtroppo, non riesce a cogliere la complessità delle possibili posizioni beneficiarie, tuttavia ha il pregio di precisare che l'obbligo di ottenere e conservare informazioni "adeguate, accurate e aggiornate" sulla titolarità effettiva dei *trust,* ai sensi della Raccomandazione GAFI n. 25, attiene ai cd. "*current beneficiaries*" (potremmo tradurre ai "beneficiari attuali"), con alcune eccezioni nel caso questi siano identificati per classi o siano "*objects of a power*" in un *trust* discrezionale [31]. In tale ultimo caso, come già detto, il *trustee* è tenuto senz'altro ad acquisire tutte le informazioni che gli saranno necessarie per poter adempiere ai propri obblighi nei confronti dei beneficiari quando questi saranno individuati. In altri termini, è inammissibile e sarebbe gravemente lesivo degli interessi beneficiari, che il *trustee* non sappia chi siano i beneficiari o non abbia tutte le

---

[28] La consultazione ha in particolare ad oggetto i seguenti profili: ulteriori scopi dei trust espressi; potenziali nuovi scenari relativi ai beneficiari; possibili altre attività da includere nella definizione di amministrazione fiduciaria; ulteriori meccanismi aggiuntivi per garantire l'accesso alle informazioni sulla titolarità effettiva nel contesto dei trust; approcci per identificare, valutare e mitigare i rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo legati ai diversi tipi di accordi giuridici (trust di diritto nazionale, trust stranieri amministrati nel Paese e trust stranieri con sufficienti legami con il Paese); circostanze in cui si sceglierebbe un fiduciario non professionista; tipologie di trust tipicamente amministrate da fiduciari non professionisti; modalità con cui i Paesi possono adempiere agli obblighi dei fiduciari non professionisti in modo più efficace. I commenti ricevuti dalla consultazione verranno analizzati dal GAFI nella plenaria del febbraio 2024.

[29] Cfr. *supra* nota 7

[30] Par. 42 delle Linee Guida in consultazione, cit.

[31] Par. 43 delle Linee Guida in consultazione, cit.

informazioni e le indicazioni necessarie per individuarli con certezza al verificarsi di determinati eventi sanciti dall'atto istitutivo.

Tuttavia, il GAFI correttamente osserva [32] che per il *trustee* non sempre è possibile identificare tutti i potenziali beneficiari, soprattutto quando la classe è talmente ampia da includere persone non ancora nate o addirittura concepite (si pensi, ad esempio, alla classe dei discendenti del disponente) oppure identificarli tutti nel momento in cui il diritto diventa quesito (ad es. le vittime del terremoto dell'Aquila); questo peraltro non fa venir meno il principio fondamentale della certezza dei beneficiari. Ciò che conta, in altri termini, è che il *trustee* prima di effettuare qualsiasi distribuzione sia in grado di stabilire con certezza se una persona sia o meno destinataria di una posizione beneficiaria, sia essa già "beneficiario" a tutti gli effetti o solo "object of a power".

La principale novità introdotta dalla recente revisione della Raccomandazione n. 25 risiede, dunque, nella introduzione nell'ambito della definizione di "beneficiario", contenuta nel Glossario e nella Nota interpretativa, del concetto di "obiect of a power", come elemento fondante della distinzione tra "beneficiari identificati" (siano essi singoli o classe) e "beneficiari identificabili", con conseguente diversa graduazione degli obblighi di adeguata verifica del *trustee.*

In tal senso, le Linee Guida in consultazione si spingono a delineare i due elementi che devono essere cumulativamente presenti per la definizione di "object of a power" ovvero [33]: i) la persona deve essere riconosciuta dal *trustee* come appartenente ad una classe di beneficiari per i quali non siano ancora identificabili dei dirit-

---

[32] Par. 46 delle Linee Guida in consultazione cit.: "*Where trustees are given broad discretionary powers, it is not necessary for them to identify all possible beneficiaries because the trust may be drafted widely enough to include beneficiaries unborn or otherwise unidentified at the time of creation (e.g., family inheritance). Similarly, it may not be practicable to identify everybody who could be entitled at any one time; and the inability to classify the whole class would not cause the trust to fail due to lack of certainty of objects. The trustee has a duty to survey the range of beneficiaries before considering the appropriateness of distribution(s) and to determine with certainty whether an individual is or is not a member of a class; the trustee must be able to walk up to any individual and know with certainty whether that person is or is not a person who is able to receive a benefit from the trust (i.e., a beneficiary or object of a power)*".

[33] Par. 47 delle Linee Guida in consultazione, cit.: "Not all trusts will have an 'object of a power'. However, where they exist, there are two (cumulative) elements to the definition of "object of a power":

a) First, the person must have been identified by the *trustee* as a member of a class of beneficiaries, for whom there is yet no identifiable trust property/fixed interest (i.e., possible beneficiary). Until the *trustee* exercises their discretionary powers, the beneficiaries are not more than likely to benefit.

b) Second, the *trustee* must have a clear and realistic belief that, under the terms of the trust, the possible beneficiary may, in fact, benefit from trust property in the future. This may be because the person is referred to in a letter of wishes (or similar) provided by the settlor. It may also be because the class has narrowed for a variety of reasons to a very small number of likely beneficiaries.

ti quesiti ("vested/fixed") sul patrimonio in *trust*, di modo che tali potenziali beneficiari ("*possible beneficiaries*") hanno una mera aspettativa di beneficio ("*the beneficiaries are not more than likely to benefit*"); ii) il *trustee* deve avere una convinzione chiara e realistica che, secondo i termini del *trust*, il beneficiario potenziale ("*possible beneficiary*") abbia una possibilità concreta di beneficiare in futuro dei beni in *trust*, perché la persona è menzionata in una lettera di desideri (o simile) fornita dal disponente [34] oppure perché, per una serie di ragioni, la classe si è ridotta ad un numero molto ristretto di probabili beneficiari.

A questo punto, il GAFI svolge una ulteriore importante considerazione. Un beneficiario potrebbe anche non essere consapevole di essere "object of a power" in quanto l'atto istitutivo prevede, ad esempio, che il beneficiario non debba essere informato del suo probabile diritto fino a quando non venga esercitato il potere discrezionale del *trustee* a suo favore, oppure fino a quando non raggiunga una certa età o si verifichi qualche altro evento. Ecco allora che, sottolinea il GAFI, potrebbero verificarsi situazioni in cui si possa ritenere che nessun beneficiario sia individuabile in un determinato momento se il *trustee* non ha esercitato alcuna discrezionalità [35].

In altri termini, il GAFI afferma che ci possono essere casi in cui l'"*object of a power*" non possa essere identificato fino a quando non si verifica l'evento previsto dall'atto istitutivo ovvero l'esercizio da parte del *trustee* dei poteri discrezionali che gli sono attribuiti.

Ne consegue che, quanto alle "informazioni adeguate" che il *trustee* deve acquisire sulla titolarità effettiva in ottemperanza alla Raccomandazione 25, il GAFI afferma: "*As stated in INR25* [i.e. Interpretative Note to Recommendation 25, ndr.], *and further to the risk-based approach, trustees and their equivalents are not expected to obtain fully adequate and accurate information on the beneficiary(ies) of trusts/similar legal arrangement which are designated by characteristics or by*

[34] Par. 49 delle Linee Guida in consultazione, cit.: «Other documents such as a letter of wishes, may clearly indicate a person as being a beneficiary or 'an object of a power'. Although letters of wishes are not binding on *trustee*s, in practice some trust instruments may set out very generic classes of beneficiaries and then spell out in significant detail how the settlor 'wishes' for the *trustee* to administer and eventually distribute the trust fund to specific individuals. Although the *trustee* is legally entitled to refuse the directions set out in the letter of wishes, in practice, this is generally given significant weight. Therefore, any persons specifically named therein should, in principle, be deemed "objects of a power"».

[35] Par. 48 delle Linee Guida in consultazione, cit.: "A particular beneficiary may not be aware that they are an "object of a power" as there may be instances where the trust instrument provides that a beneficiary is not to be informed of their likely entitlement until a discretion is exercised in their favour, until they attain a specific age, or some other occurrence. *There may be situations where it may be deemed that no beneficiaries are ascertainable at a certain point in time if no discretions have been exercised by the trustee*".

class until the person becomes entitled as beneficiary at the time of payout or when the beneficiary intends to exercise vested rights. In such cases, the trustee is expected to obtain and hold information that clearly identifies the characteristics or class of beneficiaries. However, when the beneficiary(ies) becomes entitled, the trustee should obtain and hold information on their identity".

Per il GAFI non vi è, pertanto, alcun obbligo di effettuare un'adeguata verifica completa (intesa come identificazione e verifica dell'identità) fino a che i beneficiari non siano "*entitled*", anche se il *trustee* ovviamente deve sempre avere tutte le informazioni che gli consentano di stabilire con certezza se un beneficiario *possible/contingent/discretionary/object of a power*, per determinate caratteristiche rientri o meno nella classe dei beneficiari [36].

Infine, il GAFI precisa che non è obbligatorio acquisire il documento di identità di un "*object of a power*" che non sia ancora a conoscenza dell'esistenza del *trust*. In tali casi, le misure di verifica possono essere graduate in base al rischio ed includere: i) nel caso del *trustee*, richiedere una dichiarazione del disponente che attestante gli estremi identificativi dell'"*object of a power*"; ii) fare affidamento, se presenti, sui dati identificativi contenuti nell'atto istitutivo, nelle lettere di desideri o in documenti simili; oppure iii) verificare le informazioni consultando fonti pubbliche o registri accessibili [37].

---

[36] Paragrafi 91 e 92 delle Linee Guida in consultazione, cit.: "91. *Trustee*s may take a risk-based approach to determine the detail of information that they should hold about objects of a power. If an object of a power is named in the trust deed or the *trustee* has exercised its power in favour of a specific beneficiary, then it may be appropriate for the *trustee* to hold, verify and report (where applicable) information about that beneficiary. However, where the class of objects is very broad it may be appropriate to hold information about the characteristics of a class that would allow the accurate determination and identify whether any specified beneficiary is a member of the class.

92. Where individuals are identified as objects of a power, the *trustee* should obtain and hold, as a minimum, sufficient details to be able to identify and verify the identity of such individual in the event that a discretion or power is to be exercised by the *trustee* in favour of such object of power, resulting in the identification of a beneficiary."

[37] Paragrafo 93 delle Linee Guida in consultazione cit.: "It is not mandatory to obtain official identity documentation as the object of a power might not be yet aware of the existence of the trust itself. In such a case, verification measures that can be deployed on a risk sensitive basis include:

a) obtaining a declaration confirming the identification details of the object of a power from the settlor (in the case of *trustee*s);

b) relying on any identification details that might be available in a trust deed, letter of wishes or similar document; or

c) verifying the information from publicly available sources or accessible registries.

1.4. Conclusioni

Alla luce di tutto quanto sopra esposto, senza alcuna pretesa di esaustività nell'analisi, appare evidente come lo studio delle posizioni beneficiarie sia un tema di complessità tale da potere difficilmente essere stigmatizzato e cristallizzato, rendendo qualsiasi tentativo definitorio quanto meno riduttivo o eccessivamente semplicistico. Resta il fatto che, sotto il profilo antiriciclaggio, i *trust* sono oggetto di costante attenzione da parte degli organismi di vigilanza a tutti i livelli: nazionale, europeo e mondiale. Ne consegue che, pur con tutti i limiti del caso, il legislatore deve sforzarsi di dare contenuto concreto alla categoria dei beneficiari di un *trust*, per contribuire alla chiarezza ed alla certezza degli obblighi di adeguata in capo ai destinatari della normativa antiriciclaggio.

In tal senso, le indicazioni date dal GAFI nei documenti di recente e prossima emanazione lasciano sperare in un approccio più equilibrato che – ci si auspica – verrà sposato anche dal nostro legislatore sia a livello europeo sia a livello nazionale. È evidente come al GAFI interessi che i beneficiari siano sottoposti ad adeguata verifica completa nella misura in cui siano: i) effettivamente titolari di un diritto verso il *trustee* avente ad oggetto il fondo in *trust* (reddito o capitale che sia); nonché ii) tutti i soggetti che a vario titolo, pur se non nominativamente indicati, traggano dal fondo in *trust* un beneficio economico attuale (l'esempio tipico è quello dell'assegno vitalizio o dell'obbligo di mantenimento).

Per tutti gli altri soggetti, che hanno solo un'aspettativa di essere beneficiari, la completezza dell'adeguata verifica può essere posticipata al momento in cui sarà effettuato il pagamento o sarà esercitato un diritto da parte loro (o un potere discrezionale da parte del *trustee*) che renda la loro posizione "*vested*", diventando, quindi, "*entitled as beneficiaries*".

Ad onore del vero, il testo delle direttive antiriciclaggio – anche nell'attuale formulazione – accoglie l'impostazione del GAFI, prevedendo che nel caso di beneficiari di *trust* designati in base a particolari caratteristiche o classi, il soggetto obbligato debba acquisire solo informazioni sufficienti a fargli ritenere che sarà in grado di stabilire l'identità del beneficiario "*al momento del pagamento o nel momento in cui egli esercita i diritti conferitigli*" [38], lasciando così spazio all'interprete per accogliere tutte le ulteriori indicazioni contenute nelle Linee Guida del GAFI.

Purtroppo, invece, il legislatore nazionale, nel trasporre il testo delle direttive europee nel famigerato art. 22, comma 5, del d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231, non recepisce tale fondamentale precisazione, limitandosi a parlare di "*beneficiari o classi di beneficiari*" senza alcuna ulteriore indicazione, con tutte le ben note e nefaste conseguenze in termini di concreta applicazione degli obblighi.

---

[38] Cfr. *supra* nota 8.

In considerazione della assoluta laconicità delle attuali disposizioni normative con riferimento ai beneficiari di un *trust*, un primo importante ed auspicabile traguardo riguarderebbe la possibilità per il *trustee* (e per tutti i soggetti obbligati dalla normativa antiriciclaggio) di poter quanto meno distinguere tra beneficiari "*entitled*" ovvero beneficiari individuati, nei confronti dei quali l'adeguata verifica debba essere svolta in modo completo da subito, e beneficiari individuabili per classi o per caratteristiche (*possible/contingent/discretionary/object of a power*), nei confronti dei quali l'adeguata verifica possa essere posticipata al momento in cui questi soggetti diventino "*entitled*", cioè effettivamente destinatari di un beneficio o di un diritto quesito. In attesa che ciò avvenga, l'obbligo del *trustee* dovrebbe limitarsi all'acquisizione e conservazione di tutte quelle informazioni che gli consentano di determinare con certezza – al verificarsi delle condizioni stabilite nell'atto istitutivo – se un soggetto sia o meno beneficiario.

In altri termini, l'obbligo di adeguata verifica dovrebbe scattare solo nel momento in cui un soggetto da beneficiario solo potenziale diventi beneficiario attuale, perché effettivamente titolare di un diritto sul fondo in *trust* (reddito o capitale che sia) o perché destinatario di beneficio economico attuale (sia esso in denaro o altri beni).

Dalle Linee Guida in consultazione del GAFI di prossima emanazione, emerge finalmente un approccio non più classificatorio ma diretto a dettare dei principi per valutare nel caso concreto, di volta in volta e nel tempo, non chi sia nominato "beneficiario" ma chi derivi dall'atto diritti o aspettative sul fondo in *trust* o sul reddito e solo verso costoro andrà svolta l'adeguata verifica.