

Gli strumenti di governance a supporto del passaggio generazionale

Mercoledì 13 Marzo 2024



Premesse

Premesse

I dati utilizzati per la presente esposizione sono stati estrapolati dalle seguenti fonti:

   Osservatorio AUB (AIDAF Italian Family Business, Unicredit, Bocconi), gennaio 2024	 Rapporto CERVED PMI, novembre 2023	 Orbis
	 Borsa italiana	 Aida: Analisi informatizzata delle aziende italiane

Agenda

- PMI: contesto macroeconomico che incide sugli equilibri di governance
- Brevi cenni sui principali strumenti a supporto del passaggio generazionale
- Individuazione dei modelli di governance a supporto del passaggio generazionale
- Case study

PMI: contesto macroeconomico che incide sugli equilibri di governance

PMI: contesto macroeconomico

In ambito europeo il concetto di PMI è stato uniformato sotto il profilo macroeconomico come segue:

Categoria	Dipendenti	Fatturato	Attivo di Bilancio
Microimpresa	<10	≤ 2 mln €	≤ 2 mln €
Piccola impresa	<50	≤ 10 mln €	≤ 10 mln €
Media impresa	<250	≤ 50 mln €	≤ 43 mln €

PMI: contesto macroeconomico

Nuove soglie dimensionali previste dall'art.3 della Direttiva delegata UE 2023/2775 ai fini della redazione del Bilancio d'esercizio



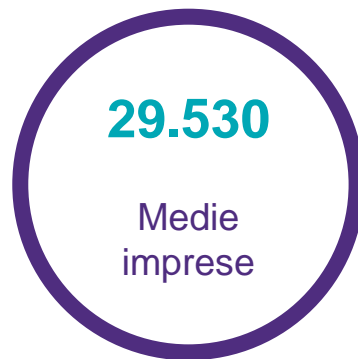
Categoria	Dipendenti	Fatturato	Attivo di Bilancio
Microimpresa	≤ 10	≤ 900.000 € ≤ 700.000 €	≤ 450.000€ ≤ 350.000€
Piccola impresa	≤ 50	≤ 10 mln € ≤ 8 mln €	≤ 5 mln € ≤ 4 mln €
Media impresa	≤ 250	≤ 50 mln € ≤ 40 mln €	≤ 25 mln € ≤ 20 mln €
Grande impresa	> 250	> 50 mln €	> 25 mln €

Soglie dimensionali attualmente in vigore a livello domestico



Categoria	Dipendenti	Fatturato	Attivo di Bilancio
Microimpresa	≤ 5	≤ 350.000 €	≤ 175.000 €
Piccola impresa	≤ 50	≤ 8,8 mln €	≤ 4,4 mln €
Media/Grande impresa	> 50	> 8,8 mln €	> 4,4 mln €

PMI: contesto macroeconomico



Dopo un 2022 ampiamente positivo per le PMI italiane, nel 2023 si è avuta un'**inversione di tendenza** a cui hanno contribuito:

Inflazione

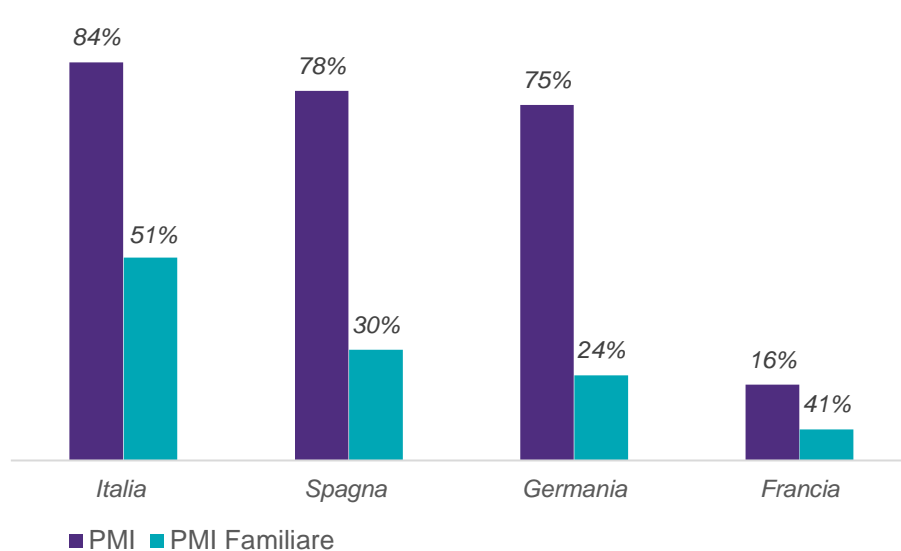
Rialzo dei tassi

Instabilità geopolitica

PMI: contesto macroeconomico

La percentuale di PMI a conduzione familiare nel contesto delle PMI è pari al:

- 51% in Italia
- 30% in Spagna
- 24% in Germania
- 41% in Francia

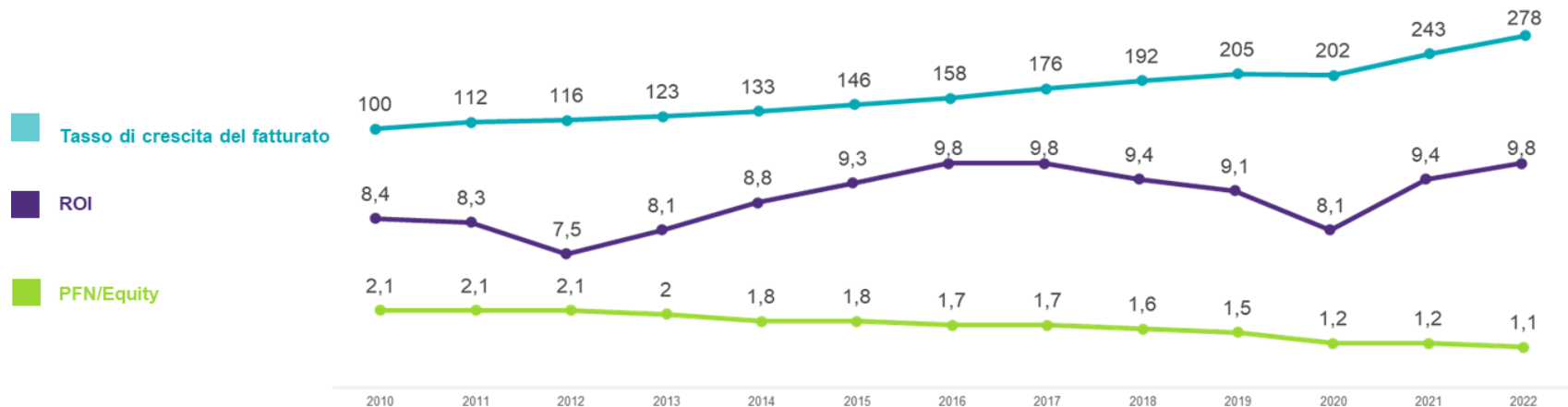


Le performance delle imprese Familiari italiane

Le **imprese Familiari** hanno fatto registrare una **crescita dell'occupazione del 7,3%** rispetto al 2019.

Assetto proprietario	2019	2020	2021	2022	Delta 2019-2022	Delta % 2019-2022
Familiari	2.657.886	2.717.846	2.817.450	2.851.885	193.999	7,3%
Non Familiari	2.696.238	2.769.164	2.790.178	2.817.259	121.021	4,5%

Le performance delle imprese Familiari italiane

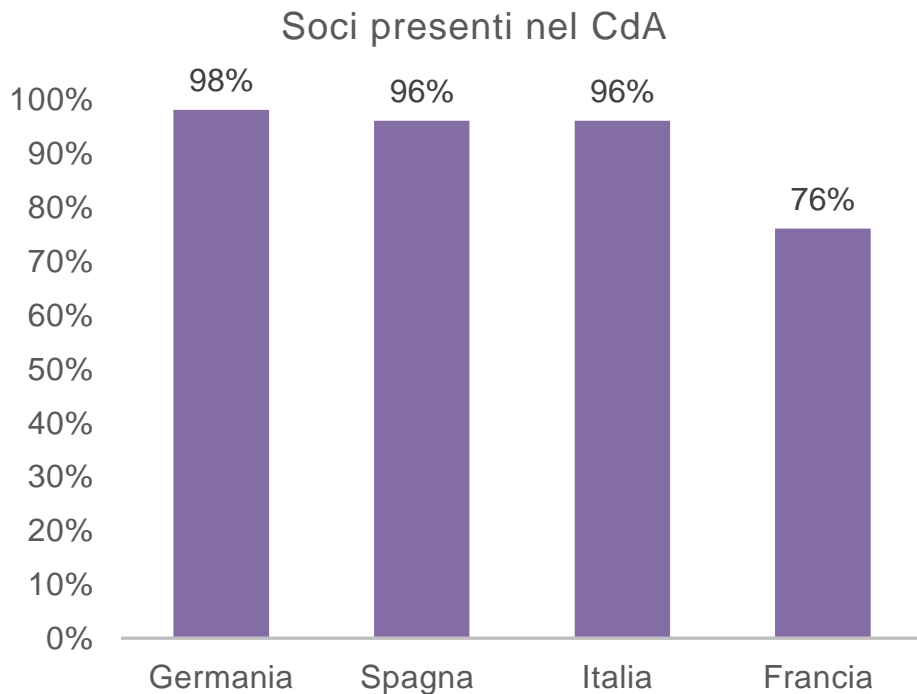


Valori Imprese Familiari	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Tasso di crescita del fatturato	16,5%	12,4%	3,0%	6,1%	8,1%	10%	8,2%	11,6%	8,9%	6,8%	-1,3%	20,1%	14,3%
ROI	8,4	8,3	7,5	8,1	8,8	9,3	9,8	9,8	9,4	9,1	8,1	9,4	9,8
PFN/Equity	2,1	2,1	2,1	2	1,8	1,8	1,7	1,7	1,6	1,5	1,2	1,2	1,1

Evoluzione degli assetti di governance delle imprese Familiari italiane

La percentuale dei **Soci presenti anche nel Consiglio di Amministrazione** nel contesto delle PMI a conduzione familiare è pari al:

- 98% in Germania
- 96% in Italia
- 96% in Spagna
- 76% in Francia



Trend delle imprese Familiari nel triennio 2020-2022

- **Amministratore Unico** non è più garanzia di performance migliori nelle società operative
- diffusione dei **modelli di leadership più strutturati**: maggiore attenzione sul proprio assetto di **Governance** (modello collegiale CdA e Amministratore Delegato)
- apertura verso **leader esterni**
- **risultati sensibilmente superiori alla media** in presenza di **leader con meno di 50 anni**
- **sensibile peggioramento** delle performance in presenza di **leader oltre i 70 anni**
- **le donne al vertice occupano un ruolo ancora (molto) limitato nelle aziende familiari**

I fattori di diversità nei CdA delle imprese Familiari

26,2%

E' presente almeno 1 consigliere con meno di 40 anni di età

38,1%

Sono presenti più del 33% di donne

59%

E' presente almeno 1 componente non familiare

93,4%

Sono presenti meno di 2 consiglieri con più di 75 anni di età

I fattori che «impattano» sui tassi di crescita

- L'impatto del ricambio al vertice risulta **amplificato positivamente** quando:
 - ✓ il leader uscente è un ultra-settantenne
 - ✓ il leader entrante è un under 50
 - ✓ il CdA (pre-ricambio al vertice) era già «aperto» verso i non familiari
 - ✓ il leader entrante è donna
 - ✓ la «staffetta» è avvenuta tra familiari



- L'impatto del ricambio al vertice risulta **negativo** quando:
 - ✓ il leader uscente è il fondatore
 - ✓ il ricambio al vertice è avvenuto «mortis causa»



Brevi cenni sui principali strumenti a supporto del passaggio generazionale

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale



Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale

Testamento

- **Il testamento** è definito dall' art. 587 del c.c. come l'atto "*revocabile con il quale taluno dispone, per il tempo in cui avrà cessato di vivere, di tutte le proprie sostanze o di parte di esse*".
- Il testamento rappresenta uno strumento con una potenzialità spesso sottostimata in quanto è:
 - ✓ Revocabile e/o modificabile e/o integrabile
 - ✓ Anonimo
 - ✓ Veloce da redigere e con efficacia immediata
 - ✓ Poco oneroso
 - ✓ Evita possibili contrasti e liti

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale

Testamento

Successione legittima *in assenza di testamento*

Familiari superstiti	Quota spettante <i>ex lege</i>	Quota disponibile
Un figlio senza coniuge	intero patrimonio	-
Più figli senza coniuge	Intero patrimonio	-
Coniuge senza figli nè ascendenti	Intero patrimonio	-
Coniuge + 1 figlio	1/2 1/2	-
Coniuge + 2 o più figli	1/3 2/3 in parti uguali	-

Successione necessaria *con testamento*

Legittimari	Quota patrimoniale riservata	Quota disponibile
Un figlio senza coniuge	1/2	1/2
Più figli senza coniuge	2/3	1/3
Coniuge senza figli nè ascendenti	1/2	1/2
Coniuge + 1 figlio	1/3 1/3	1/3
Coniuge + 2 o più figli	1/4 1/2 in parti uguali	1/4

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale

Successione & Donazione

- In ambito europeo l'Italia è uno dei Paesi con le più basse aliquote fiscali ai fini successori e con le franchigie più generose
- Altre vantaggiose peculiarità della normativa italiana sono:
 - ✓ l'**esenzione ai fini successori dei titoli di Stato** e similari (*i.e.* Bot, Btp, Btp Valore, Btp Futura, Cct, titoli di risparmio, etc..) inclusi quelli emessi da Paesi UE e aderenti al SEE, (*i.e.* Bei, Bers, Birs). Detta esenzione comporta la mancata erosione delle franchigie da parte degli stessi (tale esenzione non è applicabile in caso di donazione);
 - ✓ l'**esenzione ai fini successori** della **riunione dell'usufrutto con la nuda proprietà**;
 - ✓ **la doppia franchigia** da donazione e da successione;
 - ✓ **la bassa percentuale** delle aliquote impositive;
 - ✓ **il criterio** di determinazione della base imponibile delle quote e partecipazioni.

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale

Successione & Donazione

Di seguito le aliquote attualmente vigenti relative all'imposta di successione/donazione ai sensi dell'art. 2, comma 49 del D.L. 3 ottobre 2006, n. 262:

Beneficiario	Franchigia	Aliquota
Coniuge	1 milione €	4%
Parente in linea retta	1 milione €	4%
Fratello o sorella	100.000 €	6%
Parente fino al 4° grado	-	6%
Affine in linea collaterale fino al 3° grado	-	6%
Portatore di handicap ai sensi della L.104/92	1,5 milioni €	4%, 6% o 8% a seconda del vincolo di parentela
Altri soggetti	-	8%

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale

Nuda Proprietà Vs Usufrutto

- La donazione (o l'acquisto separato) della **nuda proprietà** con riserva di usufrutto vitalizio è uno schema ampiamente utilizzato
- In caso di donazione, l'imposta si applica sul **valore della nuda proprietà** del bene donato sulla base della Tabella allegata al D.P.R. n.131/1986
- L'usufrutto può anche essere a **tempo determinato** (tipica operazione in ambito societario)
- Quando l'usufrutto è costituito su azioni, **all'usufruttuario spettano gli utili**, salvo patto contrario, e ha il diritto di votare nelle assemblee sociali (ex art. 2352 c.c.)
- Alla cessazione del diritto (o in caso di revoca dello stesso) l'usufrutto ritorna al nudo proprietario **senza alcuna tassazione**
- **Il diritto di accrescimento** a favore del coniuge superstite
- **I passaggi** (cessioni e/o donazioni) che coinvolgono il solo di diritto di nuda proprietà **sono meno onerosi**
- Rivalutazione delle partecipazioni fiscali, diritto di nuda proprietà e criterio LIFO

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale

Nuda
Proprietà
Vs
Usufrutto

Per la determinazione dell'**imposizione fiscale** relativa all'atto di donazione occorre innanzitutto stabilire il **valore della piena proprietà dei beni**, e quindi applicare le regole previste per la determinazione della base imponibile dell'imposta di donazione tramite la Tabella allegata al D.P.R. n.131/1986:

Età del beneficiario	Coefficienti	Usufrutto	Nuda Proprietà
0 - 20 anni compiuti	38	95%	5%
21 - 30 anni compiuti	36	90%	10%
31 - 40 anni compiuti	34	85%	15%
41 - 45 anni compiuti	32	80%	20%
46 - 50 anni compiuti	30	75%	25%
51 - 53 anni compiuti	28	70%	30%
54 - 56 anni compiuti	26	65%	35%
57 - 60 anni compiuti	24	60%	40%
61 - 63 anni compiuti	22	55%	45%
64 - 66 anni compiuti	20	50%	50%
67 - 69 anni compiuti	18	45%	55%
70 - 72 anni compiuti	16	40%	60%
73 - 75 anni compiuti	14	35%	65%
76 - 78 anni compiuti	12	30%	70%
79 - 82 anni compiuti	10	25%	75%
83 - 86 anni compiuti	8	20%	80%
87 - 92 anni compiuti	6	15%	85%
93 - 99 anni compiuti	4	10%	90%

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale

Nuda Proprietà Vs Usufrutto

A titolo esemplificativo,

si consideri la **donazione della nuda proprietà del 20%** delle azioni di una società non quotata - avente patrimonio netto contabile pari a 50 milioni - da parte di un genitore, **70 anni**, al figlio:

- **Valore nuda proprietà** = Piena Proprietà – Usufrutto
- **Usufrutto** = 10 Mln x 2,50% x **16** = 4 Mln
- **Nuda Proprietà** = 6 Mln
- **Imposta di donazione** = 4% (6 Mln – 1 Mln) = 200.000

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale

Nuda
Proprietà
Vs
Usufrutto

VANTAGGI

- **Anticipazione della successione**
- Mantenimento dello *status quo* nei **diritti patrimoniali ed amministrativi**
- Possibile accrescimento a favore del coniuge
- **Consolidamento dei diritti di nuda proprietà ed usufrutto** non richiede alcuna formalità non è aggredibile dai terzi ed è **esente**

LIMITI

- Possibili criticità nel **trasferimento/costituzione della nuda proprietà** (*i.e.* aggressioni)
- Difficilmente “revocabile”
- Riduce il valore «commerciale» del bene
- Non riconosce il diritto al nudo proprietario in caso di realizzo e distribuzione dei guadagni della società

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale

Patto di famiglia

- Il patto di famiglia (artt. 768-*bis* e ss. c.c.) è un istituto giuridico grazie al quale l'imprenditore che vuole dare una destinazione stabile alla propria impresa **a favore dei propri discendenti**, può scegliere a chi, tra i suoi eredi, destinare la gestione dell'azienda o assegnare le proprie partecipazioni, prevenendo possibili conflitti in ambito successorio che possano compromettere l'unitarietà e l'operatività aziendale.
- Gli assegnatari dell'azienda o delle partecipazioni devono liquidare a favore degli altri «eredi legittimari» non assegnatari una somma di denaro, o beni convenuti tra le parti, pari ad un valore tale per cui non venga lesa la **quota di legittima**.
- **Il patto di famiglia può essere revocabile** (vantaggi e criticità).

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale

Patto di famiglia

Art. 3, co. 4-ter D.Lgs. 346/90

- Il trasferimento di asset effettuati tramite patti di famiglia **non sono soggetti ad imposta sulle successioni e donazioni**.
- In caso di quote sociali e azioni il beneficio spetta limitatamente alle partecipazioni mediante le quali è acquisito o integrato il **controllo ai sensi dell'art. 2359, co.1 n.1) c.c.** (maggioranza dei voti).
- Il beneficio si applica a condizione che gli aventi causa proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa o detengano il controllo (anche in comunione) **per un periodo non inferiore ai 5 anni** dalla data di trasferimento.

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale

Patto di famiglia

VANTAGGI

- quanto ricevuto dai contraenti **non è soggetto** a **collazione** o a **riduzione** (ex art. 768 quater ultimo comma c.c.)
- è fatta salva la **possibilità di rinuncia** da parte dei non assegnatari di rinunciare, in tutto o in parte, alla liquidazione del corrispondente ammontare sul valore delle quote spettanti (ex art. 768 quater, secondo comma c.c.)
- gli effetti traslativi dell'azienda sono **immediati**
- può essere **revocabile**
- opera anche come **precursore dei patti parasociali**
- gode di un **regime fiscale** agevolato

LIMITI

- è richiesta la forma dell'**atto pubblico** a pena di nullità (art. 768-ter c.c.)
- devono necessariamente partecipare una **pluralità di soggetti**:
 - i) l'imprenditore
 - ii) i discendenti
 - iii) il coniuge
 - iv) tutti gli eredi legittimari
- non coprono dalla sopravvenienza di **nuovi eventi** (e.g. nuovi legittimari) **successivi** alla data di stipula del patto
- gli assegnatari devono **liquidare gli altri partecipanti** al contratto, a meno che non intervenga la rinuncia
- il regime fiscale favorevole costituisce un **vincolo** alla **circolazione delle azioni**

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale

Holding

- *Artt. 2251 e ss. c.c.* - Società semplice
- *Artt. 2325 e ss. c.c.* – Società per azioni
- *Artt. 2452 e ss. c.c.* – Società in accomandita per azioni
- *Artt. 2462 e ss. c.c.* – Società a responsabilità limitata

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale

Holding

S.s.

- No bilancio e pubblicità
- No regime delle società di comodo
- Semplicità/economicità

Vantaggi

S.r.l.

- *Participation exemption* sulle società partecipate
 - Maggior controllo
 - Flessibilità statutaria

S.p.a.
S.a.p.a

- *Participation exemption* sulle società partecipate
 - Maggior controllo
- Emissione di prestiti obbligazionari e strumenti finanziari

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale



Holding

VANTAGGI

- **Migliore disciplina delle partecipazioni** dei soci (prelazione, godimento, diritto di voto, recesso, diverse categorie di azioni/diritti particolari dei soci nelle Srl *etc*)
- Concentra le questioni della **Governance ad un livello superiore** rispetto alla gestione del gruppo
- Rende gli **accordi tra i soci** (a livello di statuto e/o patto parasociale) regolamentati, vincolanti e durevoli
- Permette l'**ottimizzazione dei flussi fiscali** prodotti dalle partecipate (pex sui dividendi e sui capital gain, applicazione dei trattati)
- Può agire da **cassaforte** (non distribuendo i dividendi ma investendo gli stessi direttamente)
- Può distribuire dividendi in diversa percentuale ai soci

LIMITI

- Sostenimento di **oneri amministrativi** e gestionali (es. redazione del bilancio)
- Obbligo di fornire una **comunicazione** minima ai terzi
- Rischio di rientrare nella disciplina delle **società di comodo**, con tassazione minima obbligatoria
- **Maggiore rigidità operativa**
- La **fiscalità** effettiva per i soci è un fattore da valutare

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale

Azioni a voto plurimo

Art. 2351 c.c.

*Lo statuto può prevedere la creazione di **azioni senza diritto di voto**, con diritto di voto limitato a particolari argomenti, con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative.*

Il valore di tali azioni non può complessivamente superare la metà del capitale sociale.

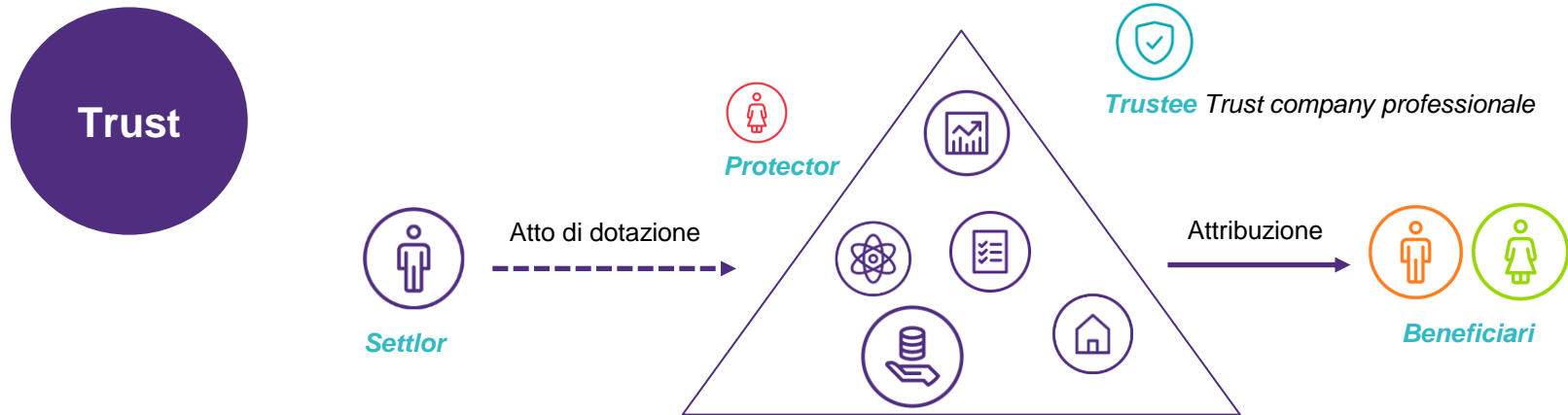
Lo statuto può altresì prevedere che, in relazione alla quantità delle azioni possedute da uno stesso soggetto, il diritto di voto sia limitato a una misura massima o dispone scaglionamenti.

Lo statuto può prevedere la creazione di azioni con diritto di voto plurimo anche per particolari argomenti o subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative.

Ciascuna azione a voto plurimo può avere fino a un massimo di tre voti.

Tra le novità della Riforma fiscale risulta quella introdotta dal «Ddl Capitali» relativa alle Spa in materia di emissione di obbligazioni e azioni a "voto plurimo" alle quali potranno essere attribuiti fino a 10 voti, a differenza dei 3 attualmente previsti (Ddl in attesa di pubblicazione alla data di chiusura della presente)

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale



- Il **Trust**, istituto che deriva dai Paesi di *common law*, può essere **liberamente modulato** in base all'**interesse meritevole di tutela perseguito**.
- I beni di cui il Trust viene dotato costituiscono un **patrimonio separato** in quanto il Settlor (o Disponente) se ne spopessa e non sono parte del patrimonio del **Trustee** (sebbene siano ad esso intestati), il quale ha infatti il solo compito di amministrarli.

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale



Trust

- Ai fini dell'individuazione del regime fiscale applicabile al reddito del trust si distinguono due principali tipologie dello stesso, ossia:
 - ✓ **Trust trasparente**, ovvero trust con beneficiario di reddito «individuato» il cui reddito è tassato in capo al beneficiario, mediante imputazione per trasparenza e applicando le regole proprie di tassazione di tale soggetto beneficiario;
 - ✓ **Trust opaco**, ovvero trust senza beneficiario «individuato», il cui reddito è tassato in capo al trust quale soggetto passivo IRES (ex art.73, comma 1 lettera c) e d) del TUIR).
- Il momento di tassazione dei beni apportati in Trust è ora, in principio e per la maggior parte dei casi, identificato con l'uscita degli stessi dal Trust.

Brevi cenni sugli strumenti a supporto del passaggio generazionale

Trust

VANTAGGI

- **Efficacia reale**
- **Terzietà** del Trustee
- Segregazione dei beni
- Estrema **flessibilità**
- Utilizzabilità **a favore di minori ed incapaci** nonché quale equilibratore di governance «potenzialmente» critiche
- Consente di **limitare** taluni **problemi di carattere fiscale** (anche successori) per il settlor ed il beneficiario

LIMITI

- Riluttanza a capire lo **spossezzamento reale**
- Istituto di Common Law
- Difficoltà ad **individuare trustee** e **protector** professionali ed affidabili
- **Costi di gestione** non facilmente preventivabili
- Alcuni Stati non riconoscono l'Istituto del Trust

Esigenze dell'imprenditore

Suddividere il patrimonio tra i futuri eredi

Costituire e rafforzare la maggioranza per garantire la *governance*

Garantire/trovare consenso nella proprietà (familiare e/o allargata)

Preservarsi diritti e rendite sul proprio patrimonio

Cogliere opportunità di crescita interna e/o esterna

Prepararsi all'ingresso di terzi (operatori industriali e finanziari)

Garantire la tutela del patrimonio

Garantire livelli di reddito e/o apporti finanziari

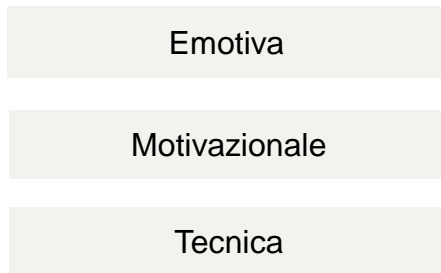
Subentrare al titolare e garantire una continuità



Peculiarità del passaggio generazionale in Italia



Le componenti strategiche



Da gestire tenendo conto del corretto **Timing** di inizio, di durata e di conclusione delle singole fasi e dell'intero processo.

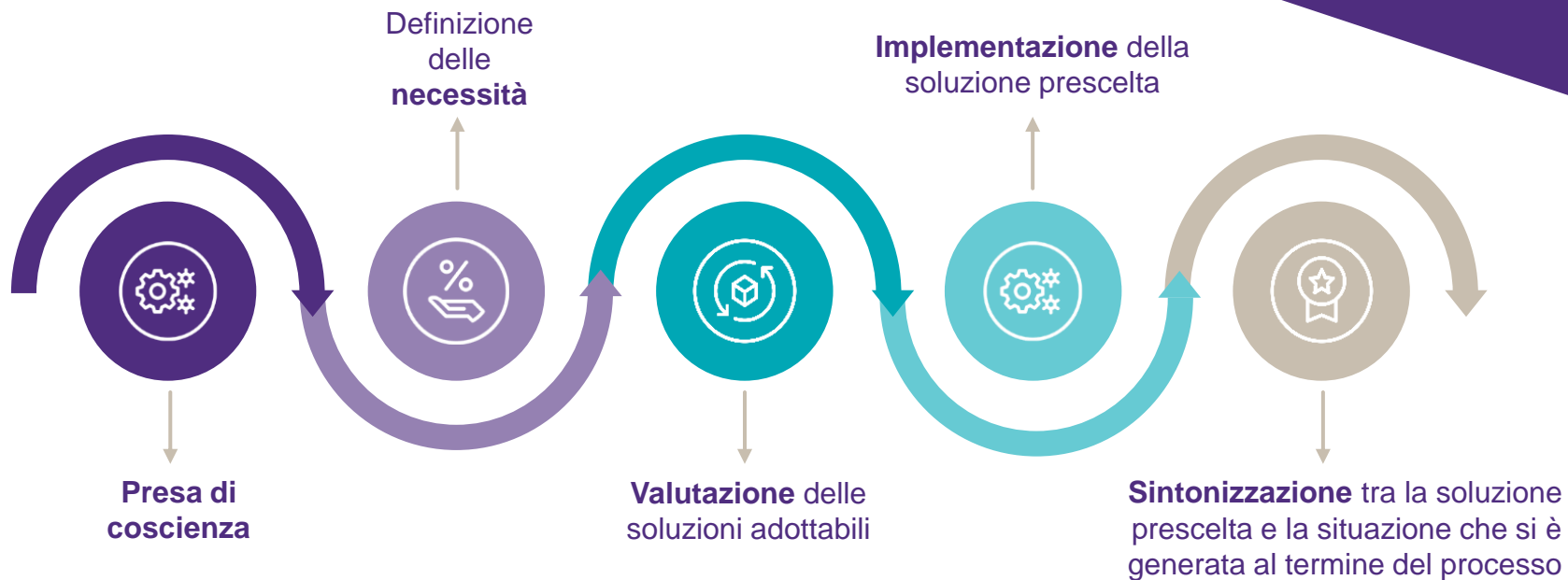
Semplicità

Aggredibilità

Reversibilità

Onerosità

Step-plan



Individuazione dei modelli di Governance a supporto del passaggio generazionale

Gli strumenti di Governance a supporto del passaggio generazionale

- **Garanzia dell'equilibrio** della governance nei **Gruppi Mono-famiglia**.
 - ✓ Rilevazione e sistematizzazione delle esigenze dei singoli stakeholders
 - ✓ Valutazione dell'opportunità di avere una «top holding»
 - ✓ Clausole statutarie con maggioranze qualificate (nella «top holding» e/o nella «OpCo») idonee a garantire l'assunzione di decisioni nel rispetto dei diritti di tutti i membri della famiglia
 - ✓ Intestazione di una «quota ininfluyente ed al contempo determinante» ad un «socio arbitro» (PF e/o trust)
 - ✓ Clausole di prelazione e/o gradimento nella «top holding»
 - ✓ Disciplina dell'ingresso degli eredi e dei coniugi nella «OpCo»
 - ✓ Identificazione di meccanismi (statutari e/o pattizi) per evitare le conseguenze dello stallo assembleare
 - ✓ Voto di lista per la nomina dei consiglieri in «OpCo»
 - ✓ Durata del Consiglio di Amministrazione

Gli strumenti di Governance a supporto del passaggio generazionale

- **Garanzia dell'equilibrio** della governance nei **Gruppi Pluri-famiglia**.
 - ✓ Rilevazione e sistematizzazione delle esigenze dei singoli stakeholders
 - ✓ Valutazione dell'opportunità di avere una «top holding» per ciascuna famiglia
 - ✓ Clausole statutarie con maggioranze qualificate idonee nella «OpCo» (Assemblea e Consiglio)
 - ✓ Clausole di prelazione e/o gradimento nella «OpCo»
 - ✓ Identificazione di meccanismi (statutari e/o pattizi) per evitare le conseguenze dello stallo assembleare
 - ✓ Voto di lista per la nomina dei consiglieri in «OpCo»
 - ✓ Durata del Consiglio di Amministrazione

Gli strumenti di Governance a supporto del passaggio generazionale

- **Tutela del patrimonio.**

- ✓ Apporto in Trust delle azioni (in piena o nuda proprietà)
- ✓ Finanziamento del Trust con un prestito a MLT e piano di rimborso prestabilito
- ✓ Trust socio della società semplice («top holding») Coesistenza di soci pieni proprietari, nudi proprietari ed usufruttuari (con o senza diritto di voto)
- ✓ Fondo patrimoniale
- ✓ Polizza vita

Gli strumenti di Governance a supporto del passaggio generazionale

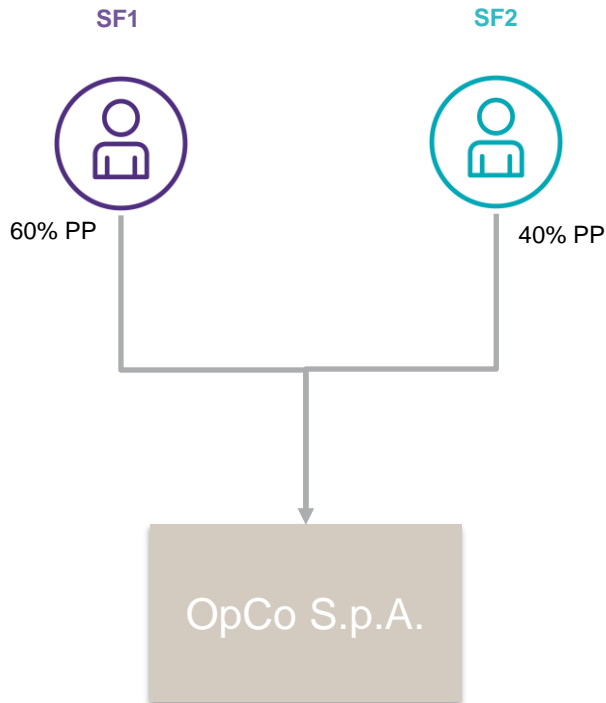
- **Continuità e sviluppo del business con garanzia di flussi reddituali.**
 - ✓ Rilevazione e sistematizzazione delle esigenze dei singoli stakeholders
 - ✓ Diverse categorie di azioni
 - ✓ Coesistenza di soci pieni proprietari, nudi proprietari ed usufruttuari (con o senza diritto di voto)
 - ✓ Meccanismi (statutari e/o pattizi) per garantire le due esigenze, in parte antitetiche
 - ✓ Put & Call option abbinate ad una valutazione periodica del Gruppo

Case Study

Case study

Socio fondatore 1 («SF1»)

- SF1: 70 anni
- 1 Moglie («Moglie») non indipendente economicamente; anni 55
- n. 2 figli maggiorenni («Figlio» e «Figlia») che lavorano in azienda



Socio fondatore 2 («SF2»)

- SF2: 50 anni
- 1 Moglie (prima moglie); anni 47
- n. 2 figli minorenni

Le esigenze

COMUNI AI DUE SOCI

- Razionalizzare le partecipazioni al fine di:
 - ✓ gestire il **passaggio generazionale** definendo già ora le regole di ingresso in OpCo degli eredi
 - ✓ assicurare una **governance stabile e duratura** anche in caso di subentro degli eredi
 - ✓ **evitare «blocchi» assembleari** in attesa della sistemazione di eventuali liti successorie che dovessero scaturire tra gli eredi
- Introdurre **sistemi di incentivazione a favore dei managers** della società che hanno supportato lo sviluppo e la crescita del business e che dovranno avere un ruolo chiave anche in futuro (c.d. *key people*).

SOCIO FONDATORE 1 («SF1»)

- Favorire l'**ingresso dei figli** nella compagine sociale;
- **Diluire la propria partecipazione a favore degli eredi**, mantenendo il diritto agli utili;
- Garantire alla **Moglie** un flusso di reddito in caso di apertura della successione di SF1.

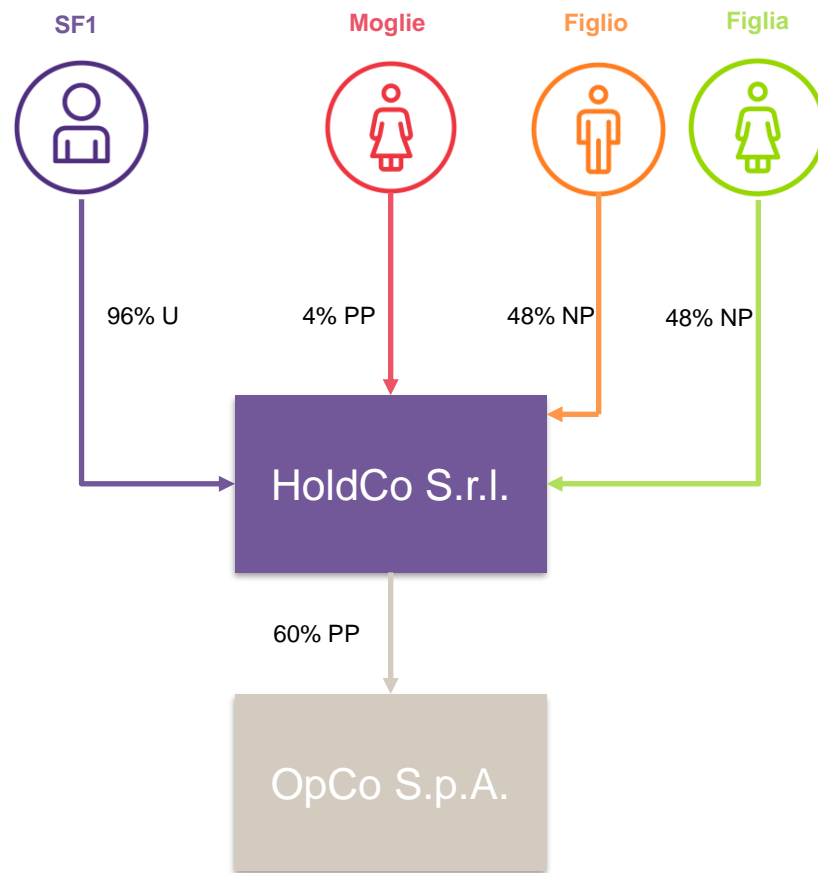
SOCIO FONDATORE 2 («SF2»)

- **Tutelare e garantire ai propri eredi (Moglie e figli minorenni) parte delle azioni e/o del patrimonio** derivante da un'eventuale cessione delle azioni di OpCo;
- Garantire alla Moglie un **flusso reddituale** in caso di premorienza di SF2;
- **Tutelare i figli in caso di commorienza** con la Moglie, quando gli stessi sono ancora minorenni o comunque in età troppo giovane per gestire autonomamente il patrimonio oggetto di eredità e garantire loro un adeguato livello di istruzione e di tenore di vita

La soluzione prescelta: SF1

Socio Fondatore 1 («SF1»)

1. Costituzione di una **holding di famiglia** sottoforma di «S.r.l. («HoldCo») mediante conferimento del 60% di OpCo da parte di SF1 (il conferimento avviene in neutralità fiscale ex art. 177, comma 2 del Tuir per effetto del trasferimento della maggioranza di OpCo);
2. Trasferimento alla Moglie e ai figli mediante **patto di famiglia ex art. 768-bis c.c.** delle seguenti quote di HoldCo:
 - ✓ 4% in piena proprietà alla Moglie
 - ✓ 48% in nuda proprietà a figlio
 - ✓ 48% in nuda proprietà a figlia.
3. Mantenimento in capo a SF1 del **diritto di usufrutto** per il 96% (con accrescimento a favore del coniuge in Testamento)
4. Redazione del Testamento di SF1 (diritto di usufrutto alla Moglie);
5. Redazione del Testamento della Moglie.



La holding della famiglia di SF1

- Necessità di definire le regole di **governance**:
 - ✓ quorum **Assemblea** da coordinare con i quorum dell'Assemblea di OpCo:
 - **quorum costitutivo**: più della metà del capitale sociale;
 - **quorum deliberativo: più della metà** del capitale sociale, fatta salva l'**unanimità** per:
 - i. le delibere che introducono, modificano o sopprimono **limiti alla trasferibilità delle quote**, comprese quelle che disciplinano la **prelazione** e il **gradimento**;
 - i. le delibere relative all'attribuzione a singoli soci di **particolari diritti** riguardanti l'amministrazione della società, la distribuzione degli utili, nonché quelle relative alla modifica o soppressione di tali diritti;
 - i. le decisioni in tema di:
 - a. operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale;
 - b. scioglimento anticipato della società;
 - c. nomina e revoca dei liquidatori e/o dello stato di liquidazione;
 - d. emissione di titoli di debito;
 - e. trasformazione eterogenea.

La holding della famiglia di SF1

- ✓ **Diritti di voto** proporzionali alle quote partecipative
- ✓ Organo amministrativo e durata: **amministratore unico** è SF1 fino a dimissione o revoca:
 - in caso di **incapacità e/o morte del SF1** subentra la Moglie (se in vita);
 - in caso di successiva **incapacità e/o morte della Moglie** subentrano i **figli** con poteri di amministrazione **disgiunta** per gli atti di ordinaria amministrazione e di natura **congiunta** per gli atti di straordinaria amministrazione;
 - successivamente all'incapacità e/o morte sia di SF1 che della Moglie l'amministrazione spetta sempre a **due amministratori**: Figlio e Figlia, oppure un discendente diretto di Figlia e un discendente diretto di Figlio.

In alternativa, in caso di assenza del SF1 e della Moglie, Figlio e Figlia possono alternarsi nel ruolo di amministratore unico con cadenza periodica (i.e. annuale, biennale, etc...).

La holding della famiglia di SF1

- ✓ Diritti particolari dei soci:
 - **clausole di trasferimento:** le quote sono liberamente trasferibili solo per atti *mortis causa* o per atto tra vivi se:
 - il trasferimento avviene a favore dei soci fondatori o dei parenti in linea retta di SF1 oppure
 - a un terzo, previo gradimento mero espresso all'unanimità dall'Assemblea (escludendo dal computo il socio o i soci cedenti) e previo diritto di prelazione degli altri soci.
Necessario voto favorevole dei **soci usufruttuari**.
- ✓ Divieto di concedere le quote in pegno o garanzia
- Stipula dei **patti parasociali** tra i soci (da valutare qualora non si voglia dare disclosure nello Statuto di taluni aspetti relativi all'Assemblea dei Soci e all'amministrazione).

Patto di famiglia

Una volta costituita HoldCo, il trasferimento delle quote mediante il patto di famiglia ex art. 768-*bis* c.c. può avvenire:

- in **neutralità fiscale** se viene trasferita la maggioranza dei diritti di voto esercitabili in Assemblea, oppure
- in regime di **realizzo fiscale** se i diritti di voto vengono mantenuti in capo a SF1.

Qualora la neutralità fiscale non sia un elemento dirimente per il socio, il patto può essere **revocabile (reversibilità del trasferimento effettuato agli eredi)**.

In caso di trasferimento fiscalmente rilevante:

- la fiscalità del trasferimento ai fini dell'imposta di donazione è quantificata **limitatamente al valore della nuda proprietà** e tenuto conto di franchigie e aliquote dell'imposta di donazione vigenti al momento del trasferimento;
- in sede di apertura della successione il **consolidamento del diritto di usufrutto alla nuda proprietà** non darà luogo a ulteriore fiscalità in tema di imposta di successione;
- il patto ha **valenza civilistica** ed esclude che i legittimari (firmatari del patto) possano chiedere la **collazione** o esercitare **azione di riduzione** limitatamente a ciò che è stato trasferito mediante patto di famiglia (ivi inclusi i legittimari che non hanno beneficiato dei trasferimenti effettuati con patto di famiglia e che hanno rinunciato al conguaglio, ma hanno sottoscritto il patto. Resta da attenzionare la posizione di eventuali **legittimari sopravvenuti** successivamente alla stipula del patto di famiglia).

Testamenti

SF1 in testamento:

- Assegna il diritto di usufrutto alla moglie (se in vita);
- Stabilisce l'assegnazione del restante patrimonio tra i propri eredi e non (quota disponibile);
- Stabilisce le regole di assegnazione del proprio patrimonio in caso di commorienza con la Moglie.

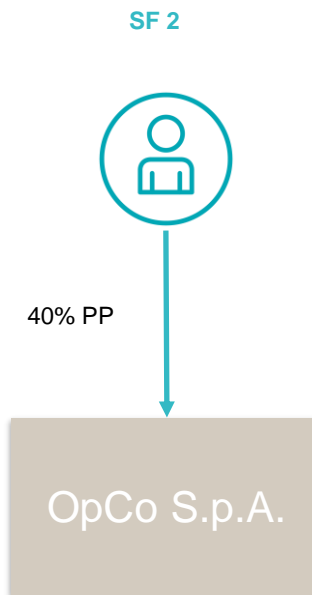
La moglie nel proprio testamento:

- Assegna il 4% detenuto in piena proprietà;
- Stabilisce l'assegnazione del restante patrimonio tra i propri eredi e non (quota disponibile);
- Stabilisce le regole di assegnazione del proprio patrimonio in caso di commorienza con il Marito.

La soluzione prescelta: SF2

La partecipazione di **SF2**:

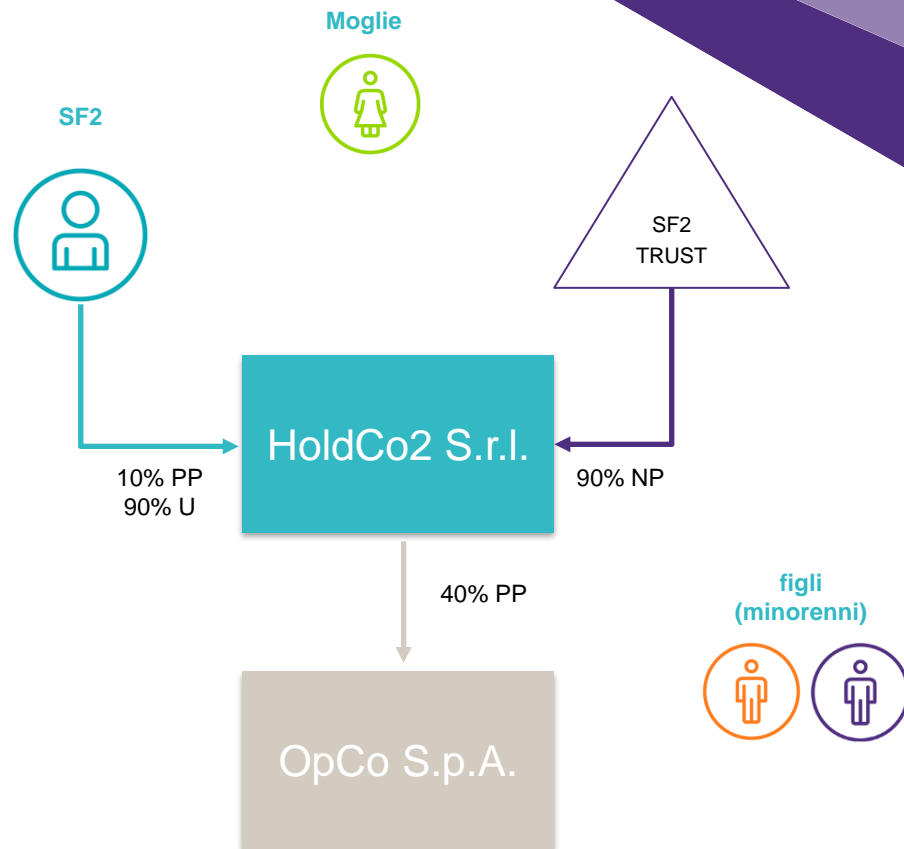
- **non è una partecipazione** rappresentativa della **maggioranza** dei diritti di voto esercitabili in Assemblea (no conferimento in neutralità fiscale ex art. 177, c. 2 del Tuir)
- **è una partecipazione c.d. «qualificata»** (ossia rappresenta una percentuale di diritti di voto superiore al 20% e una partecipazione al capitale sociale superiore al 25% - OpCo S.p.A. non è una società quotata).



La soluzione prescelta: SF2

Socio Fondatore 2 («SF2»):

1. Costituzione di una **holding di famiglia** sottoforma di S.r.l.: «**HoldCo2 S.r.l.**»
2. Attribuzione della **nuda proprietà del 90% di HoldCo2** ad un Trust avente i figli (minorenni) quali beneficiari;
3. Mantenimento in capo a SF2 del **diritto di usufrutto** sul 90% delle quote di HoldCo2 (con accrescimento a favore del coniuge in Testamento);
4. Mantenimento in capo a SF2 del della **piena proprietà sul 10%** delle quote di HoldCo2;
5. SF2 **amministratore unico** fino a dimissioni o revoca;
6. Redazione del **Testamento di SF2** (diritto di usufrutto sul 90% alla Moglie e piena proprietà sul 10% al Trust);
7. Redazione del Testamento della Moglie (altri averi).



La holding della famiglia di SF2

- Necessità di definire le regole di **governance**:
 - ✓ quorum **Assemblea** da coordinare con i quorum dell'Assemblea di OpCo:
 - **Quorum costitutivo**: più della metà del capitale sociale;
 - **Quorum deliberativo**: **più della metà** del capitale sociale, fatta salva l'**unanimità** per:
 - i. le delibere che introducono, modificano o sopprimono **limiti alla trasferibilità delle quote**, comprese quelle che disciplinano la **prelazione** e il **gradimento**
 - ii. le delibere relative all'attribuzione a singoli soci di **particolari diritti** riguardanti l'amministrazione della società, la distribuzione degli utili, nonché quelle relative alla modifica o soppressione di tali diritti
 - iii. Le decisioni in tema di:
 - a. Operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale;
 - b. Scioglimento anticipato della società;
 - c. Nomina e revoca dei liquidatori e/o dello stato di liquidazione;
 - d. Emissione di titoli di debito
 - e. Trasformazione eterogenea

In caso di usufrutto tutte le delibere assunte per unanimità devono avere **voto favorevole degli usufruttuari**.

La holding della famiglia di SF2

- ✓ **Diritti di voto** proporzionali alle quote partecipative
- ✓ Organo amministrativo e durata: **amministratore unico** è SF2 fino a revoca:
 - In caso di **incapacità e/o morte del SF2** subentra la moglie (se in vita);
 - In caso di successiva **incapacità e/o morte della moglie**:
 - **Se i figli hanno raggiunto la maturità e l'esperienza necessaria** subentrano i **figli** con poteri di amministrazione **disgiunta** per gli atti di ordinaria amministrazione e di natura **congiunta** per gli atti di straordinaria amministrazione;
 - **Se i figli non hanno raggiunto la maturità e l'esperienza necessaria** il trustee nominerà un amministratore in base alle istruzioni fornite da SF2;
 - Successivamente all'incapacità e/o morte sia di SF2 che della moglie, una volta che i figli hanno raggiunto la maturità e l'esperienza adeguate e che il trust ha, quindi, loro assegnato le quote di HoldCo2, l'amministrazione spetta sempre a **due amministratori**: i due figli, oppure un discendente diretto di un figlio e un discendente diretto dell'altro figlio.

In alternativa, in caso di assenza di SF2 e della moglie, successivamente all'assegnazione delle quote dal trust ai figli, questi possono alternarsi nel ruolo di amministratore unico con cadenza periodica (i.e. annuale, biennale, etc...).

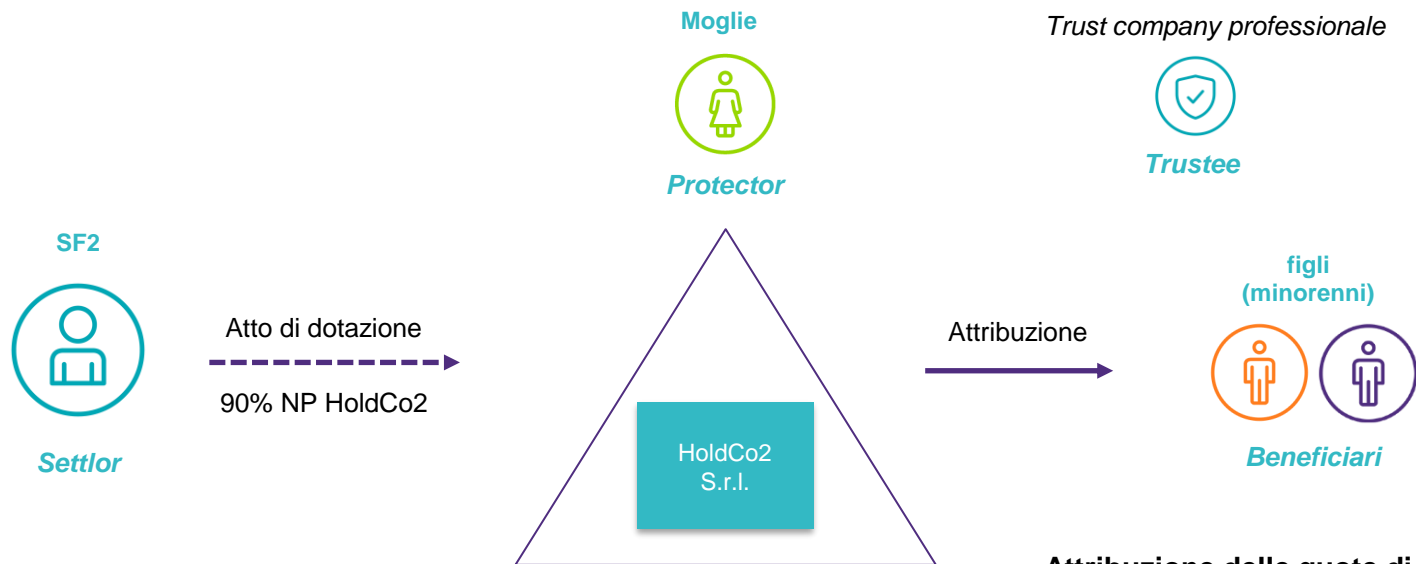
La holding della famiglia di SF2

- ✓ Diritti particolari dei soci:
 - **clausole di trasferimento:** le quote sono liberamente trasferibili solo per atti *mortis causa* o per atto tra vivi se:
 - il trasferimento avviene a favore dei soci fondatori o dei parenti in linea retta di SF2 oppure
 - a un terzo, previo gradimento mero espresso all'unanimità dall'Assemblea (escludendo dal computo il socio o i soci cedenti) e previo diritto di prelazione degli altri soci.Necessario voto favorevole dei **soci usufruttuari**.

- ✓ Divieto di concedere le quote in pegno o garanzia

- Stipula dei **patti parasociali** tra i soci (da valutare qualora non si voglia dare disclosure nello Statuto di taluni aspetti relativi all'Assemblea dei Soci e all'amministrazione).

SF2 TRUST



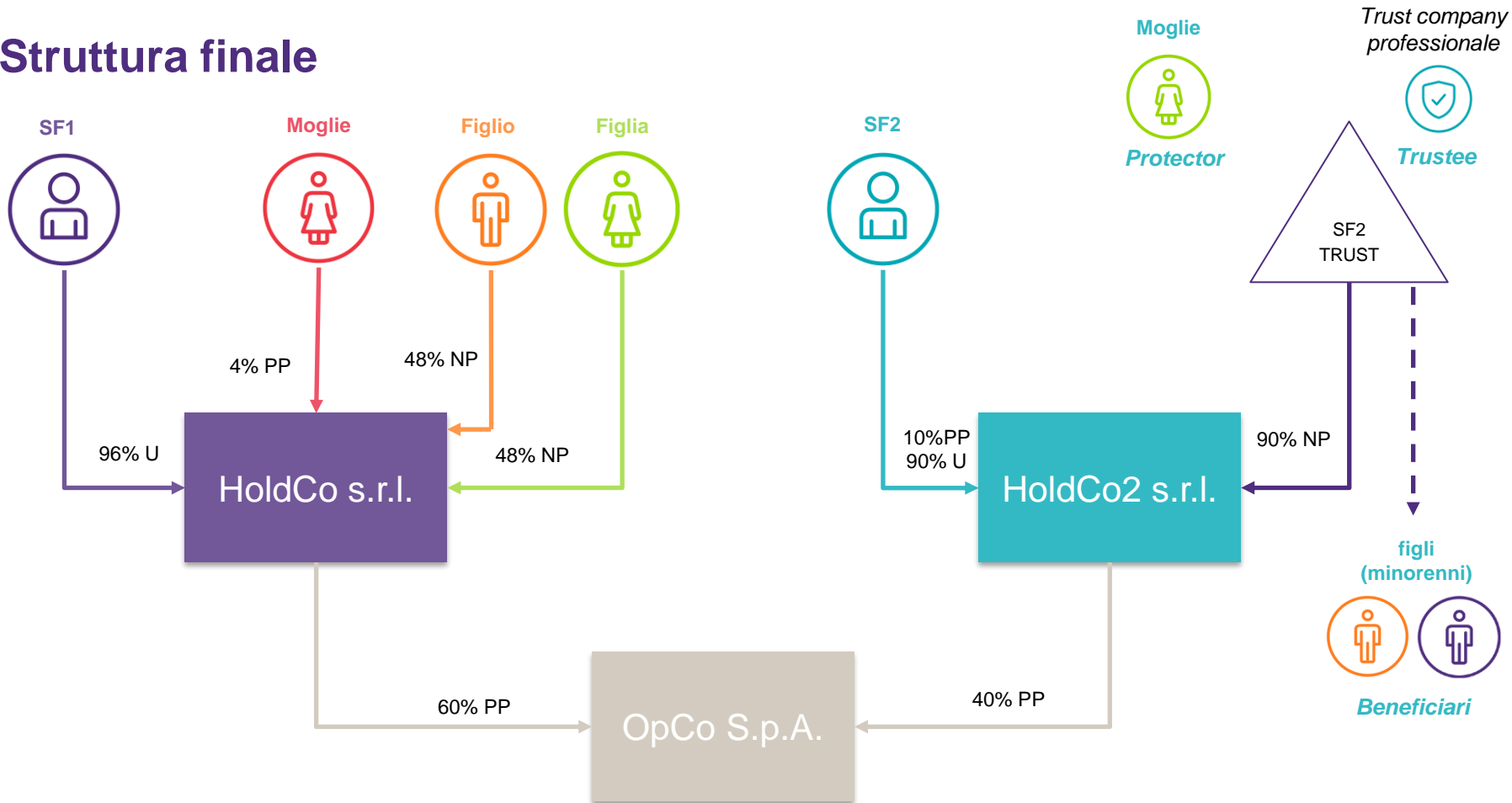
Attribuzione delle quote di HoldCo2 da SF2 TRUST ai figli nel momento in cui i figli avranno raggiunto una maturità e un'esperienza tale da poter gestire il patrimonio di HoldCo2 (che siano le quote di OpCo o altri investimenti)

SF2 TRUST

Con l'implementazione del «SF2 TRUST»:

- **Nessuna imposizione** (fiscalità diretta) in sede di trasferimento iniziale della NP delle quote;
- **Differimento** dell'applicazione delle **imposte di successione** al momento di attribuzione delle quote di HoldCo2 dal Trust ai beneficiari e non in concomitanza dell'apertura della successione di SF2;
- **Gli eredi di SF2 non entrano direttamente nella compagine sociale di OpCo S.p.A.** in caso di successione: maggiore stabilità della compagine sociale di OpCo; limitazione delle responsabilità di gestione degli eredi (agisce il trustee su HoldCo2 e, di conseguenza su OpCo); definizione e controllo nell'attribuire i dividendi/capital gain di OpCo agli eredi;
- Possibilità per SF2 di stabilire **oggi le regole di gestione/disinvestimento** delle quote di partecipazione e di attribuzione delle stesse e dei redditi ai propri eredi;
- Cessione delle azioni di OpCo S.p.A.: possibilità per il Trust **di reinvestire il capitale** in nuove attività imprenditoriali senza dover necessariamente distribuire i flussi ai beneficiari (contenimento tassazione).

Struttura finale



La governance di OpCo

- Quorum **Assemblea**:
 - ✓ **Quorum costitutivo**: più della metà del capitale sociale;
 - ✓ **Quorum deliberativo: 2/3 del capitale sociale**, fatta salva l'**unanimità** per:
 - i. le delibere che introducono, modificano o sopprimono **limiti alla trasferibilità delle quote**, comprese quelle che disciplinano la **prelazione** e il **gradimento**
 - ii. le delibere relative all'attribuzione a singoli soci di **particolari diritti** riguardanti l'amministrazione della società, la distribuzione degli utili, nonché quelle relative alla modifica o soppressione di tali diritti
- **Diritti di voto** proporzionali alle quote partecipative
- Organo amministrativo e durata: **Consiglio di amministrazione costituito da almeno 4 amministratori (2+2)** di cui:
 - ✓ due nominati da HoldCo
 - ✓ due nominati da HoldCo2

La governance di OpCo

- Risoluzione delle situazioni di stallo («**Dead lock**»): in caso di stallo dell'Assemblea o del Consiglio di Amministrazione di OpCo S.p.A. ciascun socio ha diritto a vendere le proprie azioni ovvero ad acquistare le azioni di proprietà dell'altro socio ad un **prezzo calcolato in base al valore normale** delle medesime.

In caso di rifiuto della proposta di acquisto e/o di vendita:

- a. se il socio notificante aveva manifestato la propria **volontà ad acquistare** le azioni dell'altro socio, quest'ultimo dovrà, a parità di prezzo, acquistare le azioni del primo;
 - b. se il socio notificante aveva manifestato la **volontà di vendere** le proprie azioni all'altro socio, quest'ultimo dovrà, a parità di condizioni, vendere le proprie azioni al primo.
- **Clausole di covendita/trascinamento** («Tag Along» e «Drag Along»):
 - ✓ **Tag Along**: diritto del socio «aderente» di vendere la medesima quota partecipativa del socio venditore alle medesime condizioni e al medesimo cessionario.
 - ✓ **Drag Along**: **obbligo** per il **socio di minoranza di cedere** la propria partecipazione ad un terzo interessato all'intero capitale sociale e **diritto del socio di maggioranza** ad ottenere la cessione da parte del socio di minoranza ad un prezzo superiore rispetto al c.d. «valore soglia recesso».
 - **Categoria speciale di azioni** con diritti patrimoniali rafforzati destinate ai key people.

Incentivi ai managers di OpCo S.p.A.

Nell'ambito della riorganizzazione della struttura di governance di OpCo finalizzata alla gestione del passaggio generazionale dei due soci fondatori, tenuto conto della necessità di **garantire la continuità delle attività di OpCo** e la continua **crescita e creazione di valore**, si prevede un **piano di stock option** a favore di dipendenti e amministratori che rivestono un ruolo strategico in azienda e nella fase di transizione dalla «vecchia» alla «nuova» generazione. Il piano prevede:

- Creazione di una «categoria speciale di azioni» prive di diritto di voto ma con diritti patrimoniali rafforzati la cui assegnazione avviene in base al perseguimento di specifici risultati aziendali (i.e. EBITDA);
- Creazione di una «categoria speciale di azioni» prive di diritto di voto che garantiscono ai sottoscrittori, al verificarsi di specifiche condizioni, un extra rendimento in caso di «exit», ossia di cessione totale o parziale a terzi;
- Stipula di un contratto tra i c.d. *key people* e OpCo avente ad oggetto l'esercizio di un'opzione di acquisto delle categorie speciali di azioni di cui sopra, al verificarsi di specifiche condizioni (di risultato e di permanenze minima in azienda).

Grant Thornton

Il network Grant Thornton



\$ 7,5 mld

Fatturato



+73.000

Persone



+140

Paesi

Grant Thornton è uno dei principali network a livello mondiale di società di consulenza indipendenti, che forniscono servizi in ambito *tax*, *advisory* ed *assurance* ad imprese pubbliche e private.

I servizi sono resi in maniera autonoma e indipendente da ciascuna *member firm*.

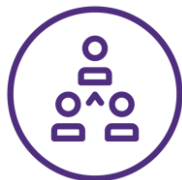
Bernoni Grant Thornton



300+
Persone



6
Uffici



26
Partner

Bernoni Grant Thornton è la *member firm* italiana di Grant Thornton specializzata nei servizi di consulenza tributaria, legale, societaria, *advisory*, digital, IT e *outsourcing*.

Con oltre 300 persone nelle sedi di Milano, Roma, Padova, Arezzo e Torino, garantiamo ai nostri clienti una costante presenza presso le loro sedi, ovunque si trovino, per un migliore e più efficace servizio.

Contatti



Alessandro Dragonetti

Partner - Head of Tax

E alessandro.dragonetti@bgt.it.gt.com

T +39 02 783 351



Alessandro Grassetto

Partner

E alessandro.grassetto@bgt.it.gt.com

T +39 049 738 8290



Carlotta Benedet

Director

E carlotta.benedet@bgt.it.gt.com

M +39 346 11 01 204

