

Conservare e incrementare il
valore dell'impresa:
governance aziendale e
continuità generazionale nelle
imprese a carattere familiare



Villa Fenaroli Palace Hotel – Rezzato (BS)
26 ottobre 2018



ALBERTO PERANI

*Presidente Fondazione Bresciana per
gli Studi Economico Giuridici*



DAVIDE MAI PALAZZOLO

*Presidente Unione Giovani Dottori
Commercialisti ed Esperti Contabili
di Brescia*



GIORGIO MAGGI

Presidente Camera Civile di Brescia



ALESSANDRO ORIZIO

Vice Presidente Apindustria Brescia



ALFREDO BULLA

Private Banker Banca Mediolanum



L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT

CONSERVARE E INCREMENTARE IL VALORE DELL'IMPRESA

REZZATO (BS) – 26 OTTOBRE 2018

NOME	COGNOME
E_MAIL	TELEFONO

VALUTAZIONE COMPLESSIVA DELL'EVENTO

- Complessivamente, quanto Le è piaciuta l'iniziativa odierna?

1	2	3	4
---	---	---	---
- Quanto Le è piaciuto ciascuno dei seguenti aspetti relativi all'evento?
 1. Interesse

1	2	3	4
---	---	---	---
 2. Utilità per Lei e per la Sua professione degli argomenti trattati

1	2	3	4
---	---	---	---
 3. Facilità di comprensione degli argomenti trattati

1	2	3	4
---	---	---	---
 4. Qualità dei Relatori

1	2	3	4
---	---	---	---
 5. Atmosfera durante l'evento

1	2	3	4
---	---	---	---
- Quanto Le è piaciuto ciascuno dei seguenti argomenti relativi all'evento?
 1. Le esenzioni da imposte di successione nel passaggio generazionale

1	2	3	4
---	---	---	---
 2. Gli aspetti regolamentari delle pratiche successorie

1	2	3	4
---	---	---	---
 3. Il ruolo, contesto economico e le opportunità delle imprese familiari

1	2	3	4
---	---	---	---
 4. La valutazione, il valore economico e contabile dell'impresa

1	2	3	4
---	---	---	---
 5. Le soluzioni e strategie del wealth management per affrontare le sfide del contesto

1	2	3	4
---	---	---	---
- Consiglierebbe questa esperienza ad altri imprenditori / colleghi?

SÌ	NO
----	----
- Avrebbe il piacere di partecipare all'incontro di approfondimento che si terrà il prossimo 6 novembre alle ore 14:20 presso Banca Mediolanum Private Banker Office, via A. Gramsci, 47 Brescia?

SÌ	NO
----	----
- Eventualmente, ci sono degli argomenti che vorrebbe approfondire in tale occasione?

FOLLOW UP CON I RELATORI

MARTEDI 6 NOVEMBRE ORE 14,30

PRESSO MEDIOLANUM PRIVATE BANKING OFFICE

VIA GRAMSCI , 47 BRESCIA

ANGELO BUSANI

Notaio



Angelo Busani

L'esenzione da imposte di donazione e successione per i trasferimenti tra familiari di aziende e quote di partecipazione al capitale di società

CONSERVARE E INCREMENTARE IL VALORE DELL'IMPRESA:
GOVERNANCE AZIENDALE E CONTINUITÀ GENERAZIONALE NELLE IMPRESE A
CARATTERE FAMILIARE

Rezzato (BS) 26.10.2018

L'agevolazione fiscale per il passaggio generazionale

Art. 3 c. 4-ter d. lgs. 31 ottobre 1990, n. 346

«I trasferimenti, effettuati anche tramite i patti di famiglia di cui agli articoli 768-bis e seguenti del codice civile a favore dei discendenti e del coniuge, di aziende o rami di esse, di quote sociali e di azioni non sono soggetti all'imposta. In caso di quote sociali e azioni di soggetti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera a)» d.P.R. 917/1986, «il beneficio spetta limitatamente alle partecipazioni mediante le quali è acquisito o integrato il controllo ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, numero 1), del codice civile. Il beneficio si applica a condizione che gli aventi causa proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa o detengano il controllo per un periodo non inferiore a cinque anni dalla data del trasferimento, rendendo, contestualmente alla presentazione della dichiarazione di successione o all'atto di donazione, apposita dichiarazione in tal senso. Il mancato rispetto della condizione di cui al periodo precedente comporta la decadenza dal beneficio, il pagamento dell'imposta in misura ordinaria, della sanzione amministrativa prevista dall'articolo 13 del decreto legislativo 18 dicembre 1997, n. 471, e degli interessi di mora decorrenti dalla data in cui l'imposta medesima avrebbe dovuto essere pagata».

Il concetto di "trasferimenti"

Art. 3 c. 4-ter d. lgs. 31 ottobre 1990, n. 346

*«I **trasferimenti**, effettuati anche tramite i patti di famiglia di cui agli articoli 768-bis e seguenti del codice civile a favore dei discendenti e del coniuge, di aziende o rami di esse, di quote sociali e di azioni **non sono soggetti all'imposta**».*

Si tratta di:

- donazioni;
- patti di famiglia;
- vincoli di destinazione (art. 2645-ter, trust, legge 112/2016) (resta il tema di capire se la tassazione è all'atto dell'istituzione del vincolo o nel momento in cui vi sarà il trasferimento a un beneficiario).

Il soggetto autore e i soggetti beneficiari del trasferimento

Art. 3 c. 4-ter d. lgs. 31 ottobre 1990, n. 346

«I trasferimenti, effettuati anche tramite i patti di famiglia di cui agli articoli 768-bis e seguenti del codice civile a favore dei discendenti e del coniuge, di aziende o rami di esse, di quote sociali e di azioni non sono soggetti all'imposta».

Il soggetto autore è necessariamente una persona fisica.

I soggetti beneficiari sono il coniuge e i discendenti del soggetto autore. Possono essere uno o più di uno; in quest'ultimo caso, si può trattare di un acquisto effettuato pro-diviso o pro-indiviso.

L'azienda oggetto del trasferimento

Art. 3 c. 4-ter d. lgs. 31 ottobre 1990, n. 346

«I **trasferimenti**, effettuati anche tramite i patti di famiglia di cui agli articoli 768-bis e seguenti del codice civile a favore dei **discendenti** e del **coniuge**, di aziende o rami di esse, di quote sociali e di azioni non sono soggetti all'imposta. [...] Il beneficio si applica a condizione che gli aventi causa **proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa** [...] per un periodo non inferiore a cinque anni dalla data del trasferimento».

Si può trattare di aziende di qualsiasi consistenza e di qualsiasi settore merceologico. Dubbi:

- a) l'azienda non sia (ancora o più) funzionante ?
- b) uno solo dei beneficiari prosegue l'attività d'impresa ?
- c) l'attività d'impresa è proseguita da soggetti diversi dai beneficiari ?

E' agevolabile anche l'azienda non funzionante

Art. 3 c. 4-ter d. lgs. 31 ottobre 1990, n. 346

*«I **trasferimenti**, effettuati anche tramite i patti di famiglia di cui agli articoli 768-bis e seguenti del codice civile a favore dei **discendenti** e del **coniuge**, di aziende o rami di esse, di quote sociali e di azioni non sono soggetti all'imposta. [...] Il beneficio si applica a condizione che gli aventi causa **proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa** [...] per un periodo non inferiore a cinque anni dalla data del trasferimento».*

E' vero che la norma presuppone un'attività imprenditoriale in atto (e quindi un'azienda funzionante).

Pertanto, è probabile che il legislatore abbia pensato solo all'*id quod plerumque accidit*, senza quindi escludere che anche un'azienda non funzionante sia agevolabile. Non appare implausibile sostenere che, ove esista un complesso di beni aggregato, il legislatore abbia voluto agevolare il trasferimento, a prescindere dall'esistenza di un'impresa e di un imprenditore.

Tra l'altro, questo ragionamento porta a concludere l'agevolabilità del trasferimento della nuda proprietà o del solo usufrutto di un'azienda.

Prosecuzione dell'impresa da parte di tutti i beneficiari ?

Art. 3 c. 4-ter d. lgs. 31 ottobre 1990, n. 346

*«I **trasferimenti**, effettuati anche tramite i patti di famiglia di cui agli articoli 768-bis e seguenti del codice civile a favore dei **discendenti** e del **coniuge**, di aziende o rami di esse, di quote sociali e di azioni non sono soggetti all'imposta. [...] Il beneficio si applica a condizione che gli aventi causa **proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa** [...] per un periodo non inferiore a cinque anni dalla data del trasferimento».*

La legge allude al proseguimento dell'attività di impresa da parte di tutti i beneficiari. E' però plausibile ritenere che importante sia la prosecuzione dell'attività aziendale, poco importa se da parte di tutti o solo di taluno dei beneficiari.

La tesi è avvalorata dal fatto che il conferimento dell'azienda in società non determina la decadenza dall'agevolazione: in tal caso, l'impresa è esercitata dalla società e non dai soci e non è richiesto che i conferenti assumano, nella società, ruoli imprenditoriali.

Prosecuzione dell'impresa da parte di soggetti diversi dai beneficiari ?

Art. 3 c. 4-ter d. lgs. 31 ottobre 1990, n. 346

«I *trasferimenti*, effettuati anche tramite i patti di famiglia di cui agli articoli 768-bis e seguenti del codice civile a favore dei *discendenti* e del *coniuge*, di aziende o rami di esse, di quote sociali e di azioni non sono soggetti all'imposta. [...] Il beneficio si applica a condizione che gli aventi causa *proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa* [...] per un periodo non inferiore a cinque anni dalla data del trasferimento».

Ad esempio, il padre dona ai due figli e costoro affittano l'azienda. La tesi è in salita, ma non implausibile, in quanto il valore agevolato potrebbe essere l'oggettiva prosecuzione dell'azienda, chiunque la eserciti.

Inoltre, se è vero che il conferimento in società non provoca decadenza, vi è da notare che, una volta effettuato il conferimento, non sono i conferenti a esercitare l'azienda, ma è la società conferitaria.

La decadenza per mancata prosecuzione dell'impresa

Art. 3 c. 4-ter d. lgs. 31 ottobre 1990, n. 346

*«Il beneficio si applica a condizione che gli aventi causa **proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa** [...] per un periodo non inferiore a cinque anni dalla data del trasferimento, rendendo, contestualmente alla presentazione della dichiarazione di successione o all'atto di donazione, apposita dichiarazione in tal senso».*

Prima si è parlato del profilo oggettivo (cosa si prosegue) e del profilo soggettivo (chi prosegue) della prosecuzione. Ci si chiede cosa succeda in caso di conferimento dell'azienda in società.

Ris. 341/2007 e Circ. 3/2008 = il conferimento è assimilabile alla prosecuzione se si tratta di conferimento in società di persone oppure, nel caso di conferimento in società di capitali, se il conferente ne abbia il controllo (non rileva il ruolo che il conferente abbia nella governance societaria).

La decadenza per alienazione dell'azienda

Art. 3 c. 4-ter d. lgs. 31 ottobre 1990, n. 346

*«Il beneficio si applica a condizione che gli aventi causa **proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa** [...] per un periodo non inferiore a cinque anni dalla data del trasferimento, rendendo, contestualmente alla presentazione della dichiarazione di successione o all'atto di donazione, apposita dichiarazione in tal senso».*

Non c'è dubbio che l'agevolazione sia mantenuta qualsiasi sia l'evoluzione che l'azienda abbia per effetto di gestione o delle scelte strategiche dell'imprenditore.

Da questo ragionamento pare potersi derivare che anche l'alienazione parziale dell'azienda non provochi decadenza (contra Circ. 3/2008), ma solo l'alienazione totale.

Anche la cessazione dell'impresa per causa di forza maggiore (morte, malattia, ecc.) non pare poter essere causa di decadenza.

La trasmissione di partecipazioni a società

Art. 3 c. 4-ter d. lgs. 31 ottobre 1990, n. 346

«I trasferimenti, effettuati anche tramite i patti di famiglia di cui agli articoli 768-bis e seguenti del codice civile a favore dei discendenti e del coniuge, di [...] quote sociali e di azioni non sono soggetti all'imposta. In caso di quote sociali e azioni di soggetti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera a)» d.P.R. 917/1986, «il beneficio spetta limitatamente alle partecipazioni mediante le quali è acquisito o integrato il controllo ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, numero 1), del codice civile. Il beneficio si applica a condizione che gli aventi causa [...] detengano il controllo per un periodo non inferiore a cinque anni dalla data del trasferimento».

La norma isola le partecipazioni in società di capitali dalle altre.

Per le partecipazioni in società di capitali, il presupposto dell'agevolazione è l'acquisizione o l'integrazione del "controllo".

La norma vale anche per le partecipazioni in società estere (DRE Lombardia 2.8.2011., prot. n. 904-86017).

Il concetto di "controllo"

Art. 3 c. 4-ter d. lgs. 31 ottobre 1990, n. 346

«I trasferimenti, effettuati anche tramite i patti di famiglia di cui agli articoli 768-bis e seguenti del codice civile a favore dei discendenti e del coniuge, di [...] quote sociali e di azioni non sono soggetti all'imposta. In caso di quote sociali e azioni di soggetti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera a)» d.P.R. 917/1986, «il beneficio spetta limitatamente alle partecipazioni mediante le quali è acquisito o integrato il controllo ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, numero 1), del codice civile».

Per "controllo" di cui all'art. 2359 c.c. si intende la maggioranza dei voti nell'assemblea ordinaria (50,01%).

Il concetto di assemblea ordinaria è tipico della s.p.a. ma si tratta di una norma che per analogia può essere applicata anche alla s.r.l. (ove però lo statuto potrebbe prevedere un quorum assembleare più elevato del 50,01%)

Si deve quindi trattare del trasferimento di azioni dotate del diritto di voto (ad esempio, non gravate da pegno o da usufrutto); non è rilevante che facciano parte di un sindacato di voto.

Il "controllo" acquisito

Art. 3 c. 4-ter d. lgs. 31 ottobre 1990, n. 346

«I trasferimenti, effettuati anche tramite i patti di famiglia di cui agli articoli 768-bis e seguenti del codice civile a favore dei discendenti e del coniuge, di [...] quote sociali e di azioni non sono soggetti all'imposta. In caso di quote sociali e azioni di soggetti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera a)» d.P.R. 917/1986, «il beneficio spetta limitatamente alle partecipazioni mediante le quali è acquisito o integrato il controllo ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, numero 1), del codice civile».

Per "controllo" acquisito si intende il trasferimento che conferisce il controllo a chi non ce l'abbia:

- Tizio dona a Caio (che non ha azioni di Alfa) il 50,01% del capitale di Alfa;
- Tizio dona a Caio (che ha il 30% di Alfa) il 20,01% del capitale di Alfa.
- Tizio (per il 40%) e Sempronia (per il 20%) donano a Caio (che non ha azioni di Alfa) il 60% del capitale di Alfa.

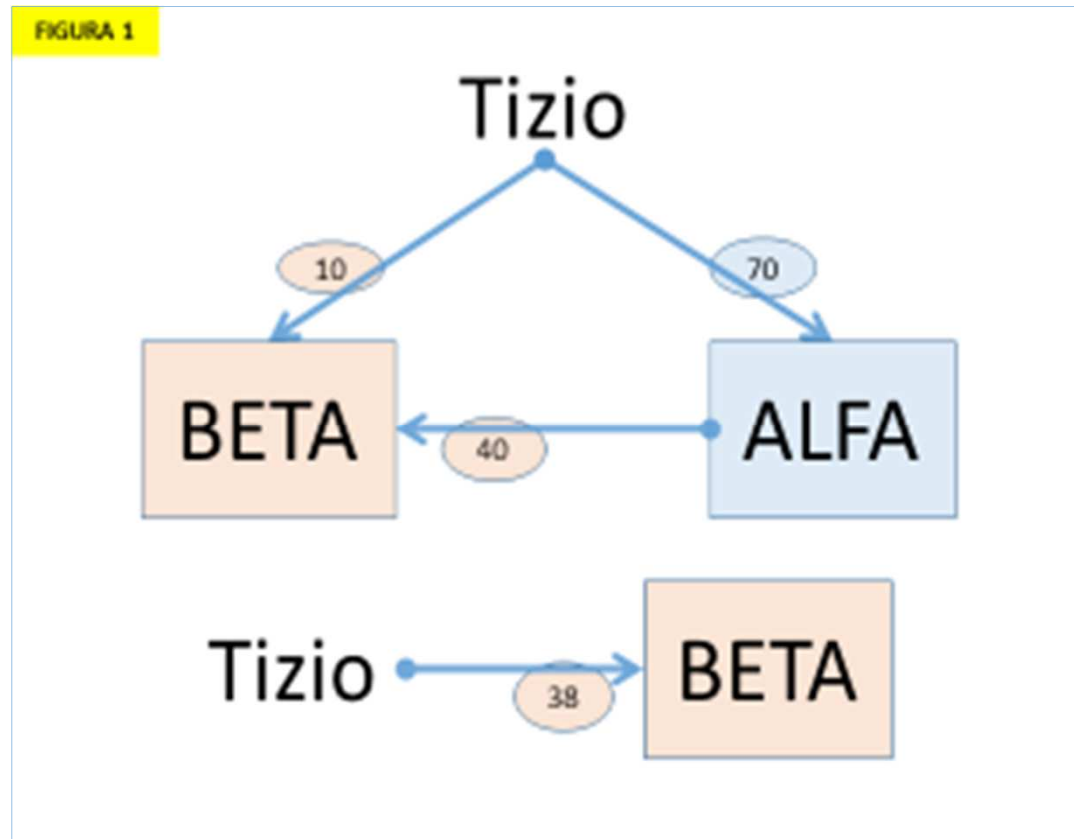
Se Tizio dona a Caio il 70% di Alfa, l'agevolazione spetta per il 70% e non per il solo 50,01% (è agevolato anche il 19,99% che eccede il 50,01%).

Il "controllo" indiretto "semplice"

Tizio partecipa Beta per il 10% in via diretta e per il (40% del 70%=) 28% in via indiretta (10+28=38%).

Pertanto, se Tizio riceve in donazione il 12,01% di Beta, ne acquisisce il controllo (38+12,01 = 50,01%).

Per aversi titolarità indiretta, occorre avere il controllo della società "intermedia". Invece, non occorre che la società intermedia abbia il controllo delle sue partecipate.

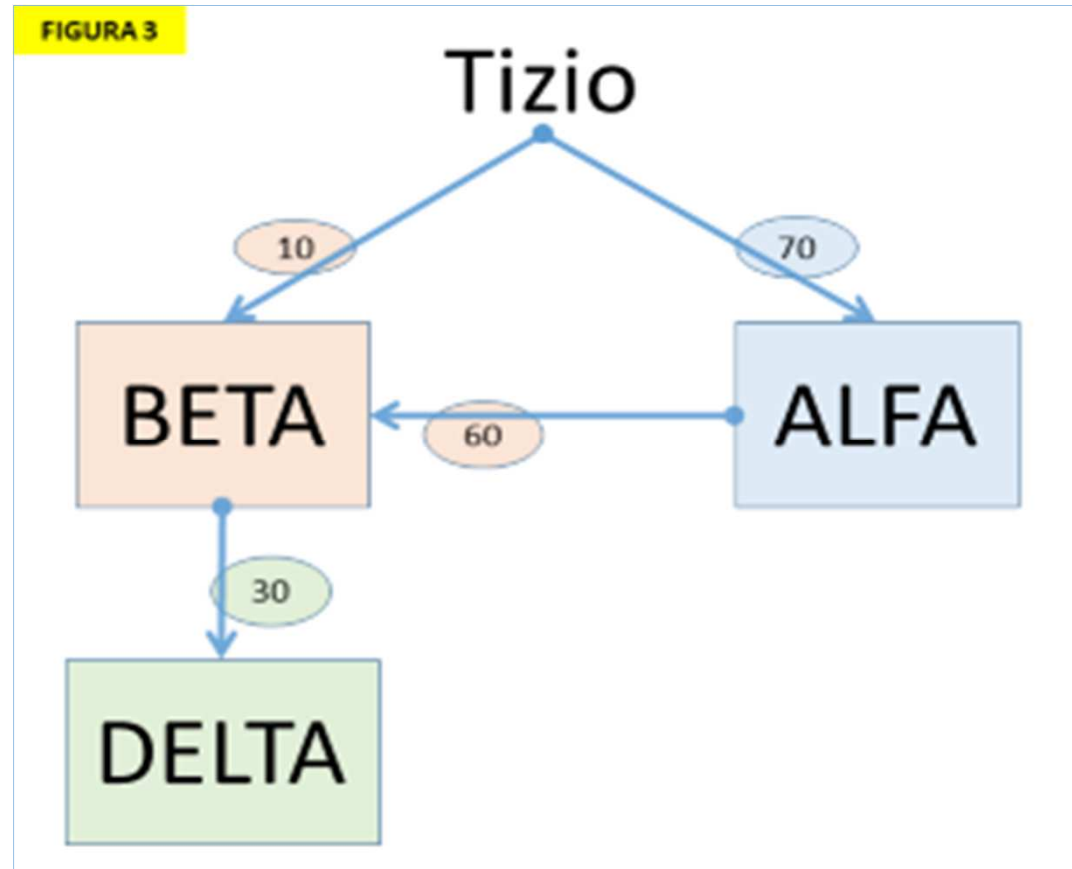


Il "controllo" indiretto "a catena"/1

Nella figura, Tizio controlla Alfa e Alfa controlla Beta. Tizio ha:

- una partecipazione diretta in Alfa (70%);
- una partecipazione indiretta in Beta ($10 + 70\% \text{ del } 60\% = 10 + 42 = 52\%$);
- una partecipazione indiretta in Delta (il 70% del 60% del 30% = 12,60%).

Tizio ha l'agevolazione se riceve qualsiasi quota di Alfa e di Beta e almeno il 37,41% di Delta ($12,60 + 37,41 = 50,01\%$).

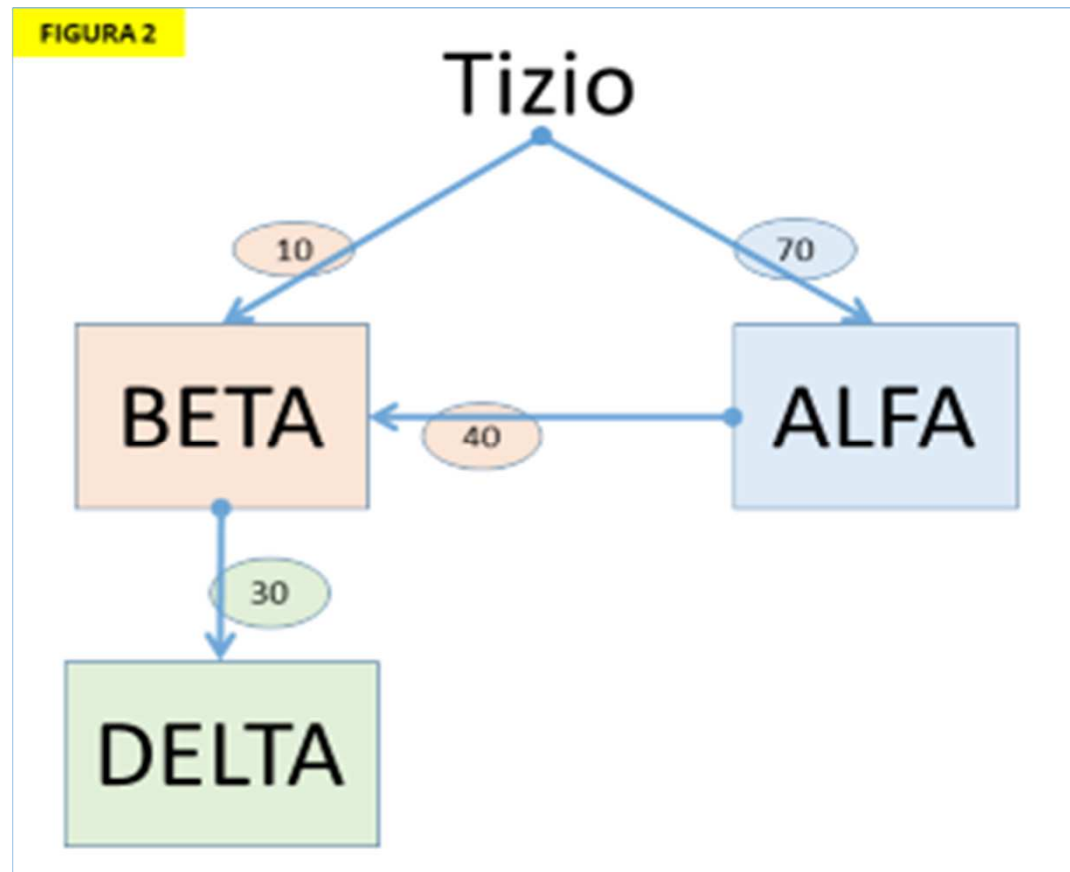


Il "controllo" indiretto "a catena"/2

Nella figura, Tizio controlla Alfa e Alfa non controlla Beta. Tizio ha:

- una partecipazione diretta in Alfa (70%);
- una partecipazione indiretta in Beta ($10 + 70\% \text{ del } 40\% = 10 + 28 = 38\%$);
- nessuna partecipazione indiretta in Delta (Beta non controlla Delta).

Tizio ha l'agevolazione se riceve qualsiasi quota di Alfa, il 12,01% di Beta ($38 + 12,01 = 50,01\%$) e almeno il 50,01% di Delta.



Il "controllo" in comunione

Il controllo si acquisisce o si integra anche "in comunione".

Ad esempio: Tizio dona il 60% di Alfa spa in comunione ai figli Caio e Sempronio (in quote eguali o diseguali): essi devono infatti votare mediante un rappresentante comune (art. 2347 c.c.) al quale i comunisti debbono dare istruzioni di voto a maggioranza per quote (art. 1105 c.c.).

Se Tizio dona l'80% di Alfa s.p.a. in comune e in quote eguali al figlio Mevio e al fratello Giuliano, l'agevolazione non compete.

Se Tizio dona l'80% di Alfa s.p.a. in comune al figlio Mevio (per $2/10 = 16\%$) e al fratello Giuliano (per $8/10 = 64\%$), l'agevolazione non compete.

Se Tizio dona l'80% di Alfa s.p.a. in comune al figlio Mevio (per $7/10 = 56\%$) e al fratello Giuliano (per $3/10 = 24\%$), l'agevolazione compete a Mevio.

Il decollo e l'atterraggio del controllo

Il concetto di controllo si osserva all'atterraggio e non al decollo.

Se Tizio è titolare dell'80% di Alfa spa e dona il 40% al figlio Caio e il 40% al figlio Sempronio, l'agevolazione non compete.

Se Tizio è titolare dell'80% di Alfa spa e dona la quota dell'80% al figlio Caio e al figlio Sempronio in comunione fra loro, l'agevolazione compete.

Se Tizio è titolare dell'80% di Alfa spa e dona la quota del 60% al figlio Caio e la quota del 20% al figlio Sempronio, l'agevolazione compete a Caio ma non a Sempronio.

Il trasferimento di quota di società di persone

Art. 3 c. 4-ter d. lgs. 31 ottobre 1990, n. 346

«I trasferimenti, effettuati anche tramite i patti di famiglia di cui agli articoli 768-bis e seguenti del codice civile a favore dei discendenti e del coniuge, di [...] quote sociali e di azioni non sono soggetti all'imposta. In caso di quote sociali e azioni di soggetti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera a)» d.P.R. 917/1986, «il beneficio spetta limitatamente alle partecipazioni mediante le quali è acquisito o integrato il controllo ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, numero 1), del codice civile».

La norma dà condizioni solo per il trasferimento di quote di società di capitali.

Se ne desume che il trasferimento di quota di società di persone è sempre agevolato, qualunque sia la caratura trasferita (la ragione è che la quota di società di persone è sempre "di controllo") e qualunque ruolo abbiano nell'organizzazione societaria l'autore e l'avente causa del trasferimento agevolato.

Rilevanza dell'attività d'impresa svolta dalla partecipata

Art. 3 c. 4-ter d. lgs. 31 ottobre 1990, n. 346

««I trasferimenti, effettuati anche tramite i patti di famiglia di cui agli articoli 768-bis e seguenti del codice civile a favore dei discendenti e del coniuge, di aziende o rami di esse, di quote sociali e di azioni non sono soggetti all'imposta. In caso di quote sociali e azioni di soggetti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera a)» d.P.R. 917/1986, «il beneficio spetta limitatamente alle partecipazioni mediante le quali è acquisito o integrato il controllo ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, numero 1), del codice civile. Il beneficio si applica a condizione che gli aventi causa proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa o detengano il controllo per un periodo non inferiore a cinque anni dalla data del trasferimento»».

La norma è evidentemente scritta per favorire il passaggio dell'impresa. Tuttavia, la norma pretende solo la prosecuzione dell'attività d'impresa (per l'azienda) e il mantenimento del controllo (per le partecipazioni in società di capitali).

Appare plausibile ritenere che qualsiasi partecipazione sia un possibile oggetto di agevolazione, anche se la società (come la società semplice) non svolga l'attività di impresa e anche se cedente e cessionario non siano "imprenditori".

Decadenza per perdita del controllo

Art. 3 c. 4-ter d. lgs. 31 ottobre 1990, n. 346

«I trasferimenti, effettuati anche tramite i patti di famiglia di cui agli articoli 768-bis e seguenti del codice civile a favore dei discendenti e del coniuge, di aziende o rami di esse, di quote sociali e di azioni non sono soggetti all'imposta. In caso di quote sociali e azioni di soggetti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera a)» d.P.R. 917/1986, «il beneficio spetta limitatamente alle partecipazioni mediante le quali è acquisito o integrato il controllo ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, numero 1), del codice civile. Il beneficio si applica a condizione che gli aventi causa proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa o detengano il controllo per un periodo non inferiore a cinque anni dalla data del trasferimento».

Cessione di partecipazione (o parte) che fa perdere il controllo

Conferimento della partecipazione in società

Trasformazione – Fusione – Aumento di capitale

Scissione con controllo di scissa e beneficiaria / con controllo di scissa ma senza controllo di beneficiaria / senza controllo né di scissa né di beneficiaria

GIUSEPPE AMATO

Avvocato – Partner

c/o Amato Matera & Associati – Studio Legale



Governance aziendale e continuità generazionale

Patti parasociali, emissione di diverse categorie di azioni
nelle S.p.a. e attribuzione di diritti particolari nelle S.r.l.

Rezzato, 26 ottobre 2018

Giuseppe Amato

Patti parasociali

Alcune tipologie:

- ▶ relativi agli utili e alle perdite, attraverso i quali i soci regolamentano una diversa distribuzione dei risultati economici della società;
- ▶ finanziari, disciplinanti i futuri apporti dei soci nei confronti della società a titolo di conferimento o di finanziamento;
- ▶ aventi ad oggetto una specifica regolamentazione del procedimento di liquidazione o di scioglimento del rapporto sociale;

Funzione nelle società familiari

- ▶ assicurare la rappresentatività nell'organo amministrativo di ciascun familiare o ramo familiare;
- ▶ riservare alcune materie inerenti al compimento di scelte che toccano gli elementi essenziali dell'attività d'impresa;
- ▶ contenere riserve (o quantomeno precise regole per la designazione) alla carica di amministratore delegato a favore di uno o più familiari ai quali viene riservata la gestione imprenditoriale;
- ▶ favorire l'ingresso nell'impresa delle nuove generazioni;
- ▶ assegnare ai diversi rami famigliari le diverse funzioni dell'impresa (tipicamente quella finanziaria e amministrativa e quella commerciale);

Funzione nelle società familiari - segue

- ▶ Stabilizzare l'assetto societario mediante il divieto di alienare la partecipazione per un tempo determinato;
- ▶ Tutelare il socio di minoranza in caso di vendita a terzi: Clausola di Tag-along;
- ▶ Agevolare il socio di maggioranza nella vendita a terzi: Patto di drag-along;
- ▶ Attribuire utilità economiche specifiche a taluni soci: Patto relativo agli utili ed alle perdite;
- ▶ Esercitare influenza dominante nella società ad opera di alcuni soci: Sindacati di voto e di controllo.
- ▶ Limitare l'ingresso a nuovi soci: Patti di prelazione e di gradimento, patto di opzione;

Patto parasociale di *first offer/first refusal*

Consiste nella possibilità, accordata ad uno o più soci, di acquistare la partecipazione di un aderente al patto prima che essa venga posta in vendita.

Si distinguono due momenti principali:

- ▶ Formulazione dell'invito a proporre da parte del socio interessato alla dismissione e rivolto agli altri soci;
- ▶ Proposta irrevocabile di acquisto, che segue l'avvenuta ricezione dell'invito a proporre e che viene formulata in conseguenza della ricezione dell'invito.

Clausola di *first offer*

Una volta pervenuta la comunicazione contenente l'invito a proporre si possono verificare alcuni scenari alternativi tra loro:

- ▶ Nessuno dei soggetti invitati a formulare un'offerta di acquisto si attiva: il soggetto intenzionato a dismettere la propria partecipazione è libero di attivarsi sul mercato per promuovere e raccogliere offerte di vendita a terzi. Nessuna limitazione potrà essergli imposta, fatte salve le eventuali pattuizioni statutarie e nessun condizionamento potrà essergli opposto nella fissazione del prezzo;
- ▶ Al socio che ha attivato la procedura perviene un'offerta di acquisto avente contenuti conformi a quelli comunicati in origine: il socio che intende dismettere la propria partecipazione conserva la propria posizione di libertà, potendosi ritirare dalla trattativa ovvero accettando la proposta di acquisto e di lì a breve perfezionare il trasferimento. Qualora il socio, originariamente intenzionato a vendere, si ritiri dalla trattativa, detta uscita sarà definitiva. Nei suoi confronti opererà l'obbligo di reiterare la procedura di prima offerta qualora maturasse una nuova intenzione di collocare sul mercato la partecipazione.

Clausola di *first refusal*

Successivamente all'invio della comunicazione contenente la proposta di vendita si possono presentare le seguenti possibilità:

- ▶ La proposta di vendita formulata dal socio intenzionato ad uscire dalla compagine sociale non viene considerata da alcun avente diritto: il socio intenzionato ad uscire dalla società potrà, quindi, trattare sul mercato condizioni di vendita libere e svincolate dal contenuto della proposta e addivenire al trasferimento della partecipazione, anche a condizioni peggiorative;
- ▶ La proposta di vendita formulata dal socio intenzionato ad uscire dalla compagine sociale viene **accettata** da un destinatario della comunicazione iniziale: le parti **dovranno**, quindi, addivenire alla formalizzazione del negozio di trasferimento alle condizioni e nel rispetto della tempistica indicata nella prima comunicazione. In caso di accettazione plurima, valida soluzione è la vendita in parti uguali ovvero secondo un criterio pro-quota proporzionale.

Clausola di Russian roulette

Consente di superare situazioni di stallo decisionale, attribuendo ad un socio la facoltà di rivolgere all'altro un'offerta di acquisto della partecipazione al capitale sociale da quest'ultimo posseduta, ad un prezzo prestabilito.

Il destinatario dell'offerta è, quindi, posto innanzi ad un'alternativa secca:

- ▶ Accettare l'offerta pervenuta da chi ha attivato la roulette russa o
- ▶ Acquistare egli stesso la partecipazione del proponente.

❑ Durata dei patti parasociali Art. 2341 bis cod. civ. (S.p.A.)

I patti, in qualunque forma stipulati, che hanno ad oggetto la stabilizzazione degli assetti proprietari o il governo della società non possono avere una durata superiore a cinque anni (tre qualora si tratti di società quotate, ai sensi dell'art. 123 T.U.F.) e si intendono stipulati per questa durata anche se le parti hanno previsto un termine maggiore.

❑ S.r.l.

Non è espressamente disciplinata, ma l'ordinamento non vede con favore la perpetuità del vincolo obbligatorio ad opera di accordi accessori al contratto di società, consentendo il recesso *ad nutum*. La durata dei patti parasociali dovrà essere valutata “congrua” in relazione alla necessaria limitazione del vincolo.

I patti parasociali conservano la loro funzione?

La tutela degli interessi consentita attraverso il ricorso ai patti parasociali può essere perseguita anche mediante gli statuti societari, grazie alle modifiche apportate alla disciplina delle SPA e delle SRL.

In particolare, gli statuti possono prevedere clausole che consentono:

- ▶ la **modulazione dei poteri di governo** attraverso l'emissione di diverse categorie di azioni/quote;
- ▶ di **disciplinare la sorte della singola partecipazione sociale** in ipotesi di morte del socio.

Emissione di diverse categorie di azioni nelle S.P.A. non quotate

Art. 2348 c.c.

Le azioni devono essere di uguale valore e conferiscono ai loro possessori uguali diritti.

Si possono tuttavia creare, con lo statuto o con successive modificazioni di questo, categorie di azioni fornite di diritti diversi anche per quanto concerne l'incidenza delle perdite. In tal caso la società, nei limiti imposti dalla legge, può liberamente determinare il contenuto delle azioni delle varie categorie.

*Tutte le azioni appartenenti ad una **medesima** categoria conferiscono **uguali diritti**.*

Art. 2351 c.c. (I e II comma) azioni senza diritto di voto o con voto limitato

Ogni azione attribuisce il diritto di voto.

Salvo quanto previsto dalle leggi speciali, 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.

Art. 2351 (IV comma) azioni a voto plurimo

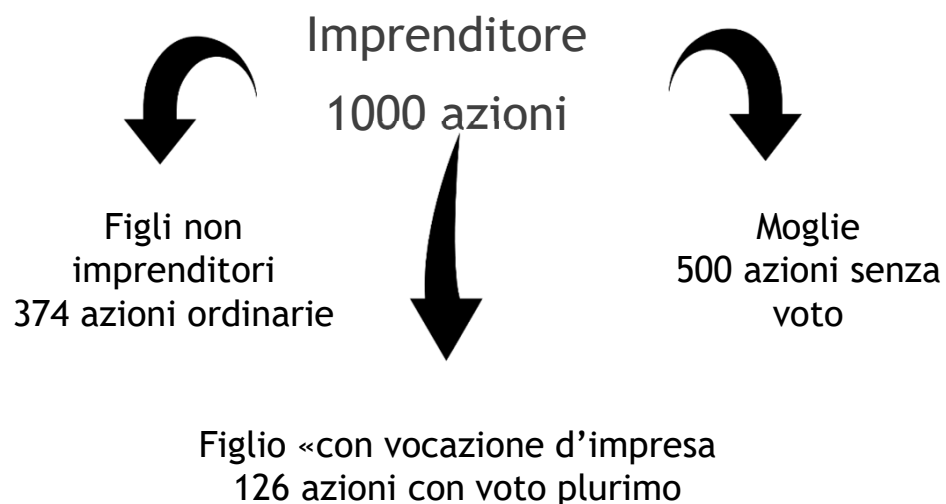
Salvo quanto previsto dalle leggi speciali, lo statuto può prevedere la creazione di azioni con diritto di voto plurimo anche per particolari argomenti o subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative. Ciascuna azione a voto plurimo può avere fino a un massimo di tre voti.

Azioni a voto plurimo

La maggiorazione del voto può essere:

- ▶ **Prevista solo per specifici argomenti:** ad esempio elezione delle cariche sociali, modifiche dello statuto oppure tutte le deliberazioni tranne quelle da cui deriva il recesso per il socio dissenziente;
- ▶ **Incondizionata**, ossia attribuita con riferimento a tutte le decisioni;
- ▶ **Variabile:** per esempio voto doppio per le assemblee ordinarie e voto triplo per quelle straordinarie;
- ▶ **Subordinata** a determinate condizioni, le quali, a loro volta, possono essere:
- ▶ **Sospensive (cd. sunrise clause):** la maggiorazione del coefficiente di voto è sospesa sino al verificarsi della condizione in sé;
- ▶ **Risolutive (cd. sunset clause):** la maggiorazione del coefficiente opera sino a quando non si verifica l'evento dedotto in condizione.

Combinazione di azioni a voto plurimo e azioni a voto limitato



Il soggetto che possiede le azioni a voto plurimo, pur detenendo un pacchetto azionario pari al 12,51% del capitale complessivo, rappresenta il 50,3% del peso assembleare complessivo.

Attribuzione di diritti particolari dei soci nelle SRL

- ▶ **Art. 2479, Comma 4:** *Ogni socio ha diritto di partecipare alle decisioni previste dal presente articolo ed il suo voto vale in misura proporzionale alla sua partecipazione.*
- ▶ **Art. 2479, Comma 5, c.c.:** *Salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, le decisioni dei soci sono prese con il voto favorevole di una maggioranza che rappresenti almeno la metà del capitale sociale.*
- ▶ **Art. 2468, Comma 3, c.c.:** *Resta salva la possibilità che l'atto costitutivo preveda l'attribuzione a singoli soci di particolari diritti riguardanti l'amministrazione della società o la distribuzione degli utili.*

Ultime modifiche legislative

- ▶ **Decreto Crescita del 2012**: introduzione della figura della **start up innovativa**. Per favorire la nascita e l'avvio di tali imprese è stata prevista la possibilità di creare quote fornite di diritti diversi.
- ▶ **Decreto Investment Compact del 2015** (D.L. 3/2015): introduzione della figura delle **PMI innovative**. Estensione anche a queste imprese delle novità previste per le start up innovative.
- ▶ **Legge di Bilancio del 2017** (D.L. 50/2017): (art. 57 co. 1) estensione a tutte le PMI, indipendentemente dal carattere innovativo o meno, della possibilità di introdurre nello statuto categorie di quote aventi diritti diversi (art. 26):
 - ✓ comma 2: possibilità di creare categorie di quote fornite di diritti diversi e, nei limiti imposti dalla legge, di determinare liberamente il contenuto delle varie categorie, **anche in deroga a quanto stabilito dall'art. 2468, commi 2 e 3, del c.c.**
 - ✓ comma 3: possibilità di creare, anche in **deroga all'art. 2479, comma 5, c.c.,** categorie di quote che non attribuiscono diritti di voto o che attribuiscono diritti di voto in misura non proporzionale alla partecipazione detenuta, ovvero diritti di voto limitati a particolari argomenti o subordinati al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative.

Quali società possono essere considerate PMI?

Ai sensi del **Regolamento n. 1129/2017**, sono PMI le imprese che soddisfano almeno due dei tre seguenti criteri, in base al più recente bilancio:

- ▶ Numero medio dipendenti inferiore a 250;
- ▶ Totale stato patrimoniale non superiore a 43 milioni di euro;
- ▶ Fatturato netto annuale non superiore a 50 milioni di euro.
(98,2% delle SRL italiane)

Massima 138 Consiglio Notarile di Milano

*L'atto costitutivo delle s.r.l. può derogare, per tutte o alcune delle decisioni di competenza dei soci, al principio di proporzionalità del diritto di voto sancito dall'art. 2479, comma 5, c.c. Ciò può avvenire: (i) con clausole applicabili in via generale e astratta a tutti i soci (ad esempio: tetto massimo di voto, voto scalare, voto scaglionato, voto capitario, etc.), nonché (ii) con clausole che attribuiscono a taluni soci particolari diritti che comportano una "maggiorazione" del diritto di voto (ad esempio: voto plurimo, casting vote, voto determinante, etc.) o che lo limitano (ad esempio: voto limitato, voto condizionato, etc.); **non trovando in ogni caso applicazione il limite e il divieto di cui all'art. 2351, comma 2, ultimo periodo, e comma 4, c.c.** Le clausole sub (i), applicabili in via generale e astratta a tutti i soci, costituiscono normali clausole "statutarie", la cui introduzione, modificazione e soppressione può essere decisa, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, con la maggioranza richiesta dall'art. 2479-bis, comma 3, c.c. Le clausole sub (ii), invece, danno luogo a diritti particolari ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., e possono essere introdotte, modificate e soppresse, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, solo con il consenso unanime di tutti i soci.*

Quali diritti possono essere disciplinati in statuto?

1. Diritti amministrativi:

Può essere prevista:

- ▶ l'attribuzione in via esclusiva ad un determinato socio del potere di decidere, in via unilaterale, con riguardo ad una determinata questione o ad uno specifico atto di gestione (es. stipulazione di un finanziamento ipotecario, scelta di un partner commerciale, etc.);
- ▶ l'attribuzione ad un determinato socio del potere di veto rispetto all'assunzione di una certa decisione;
- ▶ l'attribuzione di diritti speciali con riferimento alla nomina di amministratori e sindaci.

Quali diritti possono essere disciplinati in statuto? - segue

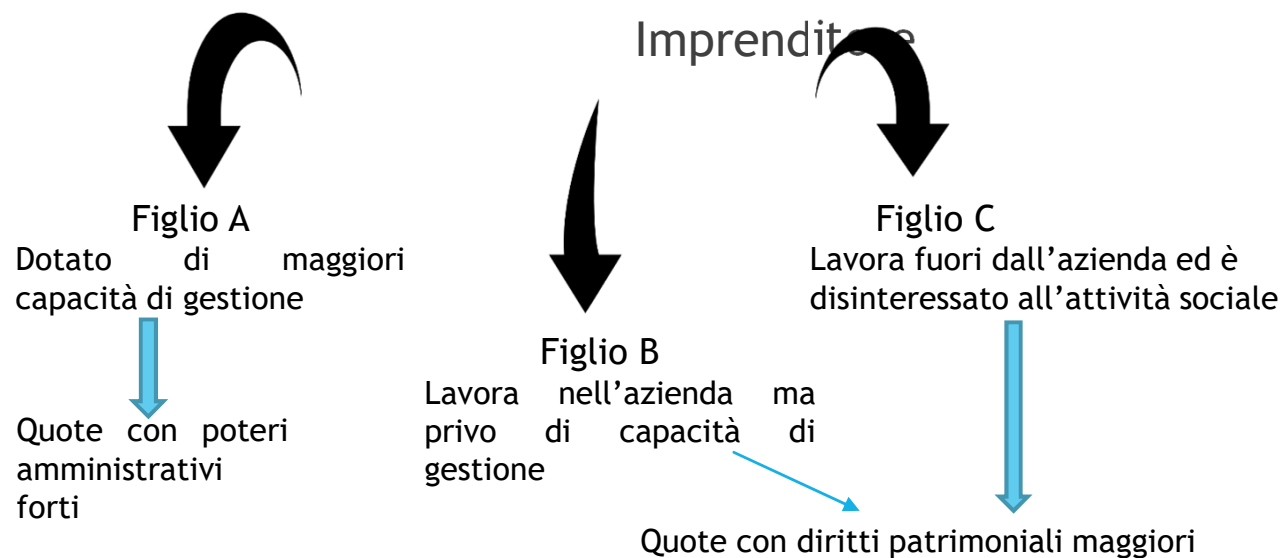
2. Diritti economici:

Lo statuto di una S.r.l. potrà prevedere l'attribuzione ad un socio di un diritto agli utili distribuiti, stabilendolo in una misura percentuale rispetto all'utile di esercizio o sotto forma di maggiorazione rispetto a quella spettante agli altri soci o di priorità sull'utile spettante agli altri soci.

Limiti:

- ▶ Divieto del patto leonino: sono inammissibili clausole che determinano, in ragione dell'ammontare della percentuale di utili riconosciuta ad un socio, l'esclusione anche di fatto dal diritto della partecipazione agli utili in capo agli altri soci;
- ▶ È essenziale che il socio sopporti, almeno in parte, il rischio di impresa e che, quindi, sia esposto al rischio della mancata fruizione degli utili.

Esempio pratico di attribuzione di diritti amministrativi ed economici tra ai figli



AMATO, MATERA & ASSOCIATI
Studio legale

info@studioamato.it

25124 Brescia (Italy)
Via Privata De Vitalis 44
Tel. (+39) 030.220040
Fax (+39) 030.226399

20121 Milano (Italy)
Via Borgonuovo 9
Tel. (+39) 02.84980085
Fax (+39) 02.84980086

www.studioamato.it



MARCO VALENTI

Commercialista



PROFILI FISCALI DEL PASSAGGIO GENERAZIONALE DELL'IMPRESA

HOLDING DI FAMIGLIA

dr. Marco Valenti – 26 ottobre 2018

La centralità dell'impresa familiare

*“Non esiste Paese, non esiste economia, non esiste settore in cui il binomio **impresa - famiglia** non abbia dimostrato la capacità di svilupparsi e di resistere nel tempo.”*

Gianni Agnelli

La centralità dell'impresa familiare

*«Non sarete dei semplici eredi, chiamati a gestire con onore il bene lasciato dal fondatore, bensì dei **rifondatori: ogni generazione rifonda l'azienda**, certo sulla base di quanto le è stato trasmesso, ma rinnovandola per adeguarla al proprio tempo, o addirittura cambiandola totalmente. Andrete avanti innovando e sviluppando, perché questo deve fare un imprenditore ed è a questo che dovete prepararvi»*

Alberto Falck

Il problema della Successione nell'impresa

- In Italia **4,3 milioni** di imprese
- Il **98 %** sono imprese "familiari"
- Il **60 %** degli imprenditori al vertice hanno più di 60 anni
- **Oltre il 50% delle imprese scompaiono con la seconda generazione**
- **Soltanto il 15% arriva alla terza generazione**
- Ogni anno si stima che ca. 80.000 imprenditori siano coinvolti nel passaggio generazionale

Modelli di passaggio generazionale

Tra gli altri:

- Patto di famiglia (acquisto di azienda da una parte degli eredi)
- Donazione di azienda con riserva di usufrutto
- **Holding di famiglia**
- **Scissione**
- Patti parasociali
- Trust

Holding di famiglia

- Società che detiene le partecipazioni delle società operative che fanno capo alla famiglia
- Consente, attraverso regole di *corporate governance*, di esercitare un **controllo unitario** sulle società controllate o partecipate
- Permette di **separare gli interessi dei familiari interessati solo alla partecipazione da quelli legati alla gestione dell'azienda**

Vantaggi

- Controllo unitario della struttura aziendale
- Gestione dei contrasti familiari (concentrata «soltanto» a livello di holding)
- Gestione della pianificazione tributaria della famiglia (CNM)
- Proprietà e/o sfruttamento dei marchi o brevetti legati all'impresa
- Detenzione delle partecipazioni societarie nell'esclusivo interesse del mantenimento del controllo da parte della famiglia

Caratteristiche

- i soci sono **membri di una stessa famiglia**
- **il controllo è concentrato nelle mani del fondatore**, che conferisce nella holding le proprie partecipazioni detenute nelle società operative, e dagli eredi, che acquisiscono quote del capitale della holding
- le partecipazioni detenute consentono di controllare in modo unitario le società operative appartenenti allo stesso nucleo familiare

Regole di governance

- **previsione in Statuto di diritti speciali, amministrativi e patrimoniali, in capo ad alcuni soci** (attribuzione di diritti patrimoniali ai soci meno coinvolti nella gestione)
- **previsione in Statuto di clausole relative al trasferimento delle partecipazioni sociali**, in relazione ai trasferimenti *mortis causa* (clausola di gradimento), in modo tale da limitare l'ingresso in azienda a soggetti diversi dai discendenti in linea retta (quindi anche ai coniugi). Tali previsioni hanno l'obiettivo di mantenere il controllo dell'assetto societario all'interno del nucleo familiare
- **realizzazione di un patto parasociale** in cui regolamentare alcuni particolari aspetti, quali le condizioni per l'ingresso in azienda, i percorsi di carriera all'interno del gruppo, con particolare attenzione alle generazioni successive

Gli obiettivi

- la governabilità dell'impresa operativa
- la stabilità dei rapporti tra gli eredi
- la continuità familiare

Case study tipico

Tizio, amministratore e socio unico di Alfa s.r.l., che gestisce un albergo in località turistica di mare

Tizio dona ai figli, Caio e Sempronio, le partecipazioni della Alfa s.r.l. riservando per sé l'usufrutto

Caio e Sempronio vogliono avviare due attività complementari a quella alberghiera (un centro benessere e un porticciolo turistico) con i proventi dell'hotel

Alfa s.r.l. costituisce due società: Beta s.r.l. per la gestione del centro benessere e Gamma s.r.l. per la gestione del porticciolo turistico

Alfa s.r.l. fornisce tutti i servizi amministrativi e contabili a Beta s.r.l. e Gamma s.r.l.

=>> Differenti attività di impresa vengono mantenute nell'ambito del rapporto familiare

La forma giuridica

L'attività della holding può essere svolta attraverso differenti tipologie societarie:

- società di persone (s.n.c., s.a.s.)
- società di capitali (s.r.l., s.p.a, s.a.p.a)
- società semplice

La società in accomandita per azioni

“Il meccanismo dell’accomandita rafforza le possibilità di ottenere la stabilità.

Il socio accomandatario è responsabile illimitatamente con il suo patrimonio dei risultati della gestione. Questo scoraggia l’avventurismo. Chi si impegna non può farlo con intenti speculativi, deve mettersi in gioco completamente.”

Avv. Franzo Grande Stevens

La società in accomandita per azioni

I soci accomandatari devono essere d'accordo sulla cooptazione di nuovi soggetti

L'approvazione degli accomandatari in carica è necessaria per nominare nuovi accomandatari

La responsabilità illimitata degli accomandatari garantisce l'adesione ai valori e alle finalità aziendali

La società semplice

- Divieto di esercizio di attività commerciale
- Attività di gestione di beni (immobili e partecipazioni societarie)
- Assenza di qualsiasi formalismo: s.s. non ha libri, non ha bilanci, non ha organi societari
- Flessibilità dello Statuto: regola che ogni socio è amministratore può essere derogata (se del caso a maggioranza)
- Limiti al recesso dei soci: clausole di prelazione e gradimento a favore degli altri soci
- Non esercitando attività commerciale, non dovrebbe fallire
- **ATTENZIONE** – Creditore particolare del socio di s.s. può chiedere la liquidazione della quota del proprio debitore ! (non il pignoramento/espropriazione)

La società semplice (2)

A differenza di quanto previsto dalla disciplina sulla **espropriazione delle quote di società a responsabilità limitata** (art. 2471 c.c.), il codice civile e quello di procedura civile non prevedono tale possibilità.

Le ragioni sostanziali che portano a negare l'ammissibilità del pignoramento di quote di società di persone sono ben note:

il pignoramento, infatti, si porrebbe in netto contrasto con il disposto dell'art. 2305 c.c. secondo cui «*Il creditore particolare del socio, finché dura la società, non può chiedere la liquidazione della quota del socio debitore*».

Tale orientamento giurisprudenziale trova la propria ratio proprio nel fondamento su cui si basa la società di persone.

La società semplice (3)

Infatti, con la espropriazione della quota si realizzerebbe il **trasferimento coattivo della posizione sociale** e si perverrebbe ad una **modificazione sociale posta in essere solo con un'iniziativa unilaterale di un terzo**, in contrasto con quanto sancito dall'art. 2252 c.c. che **subordina la modificabilità del contratto al consenso di tutti i soci**

* **Tesi contraria**: qualora lo Statuto preveda la libera trasferibilità delle quote di snc-sas

La successione nella società semplice

- I soci superstiti non sono tenuti a subire il subingresso in società degli eredi del defunto
- Obbligo di liquidazione mortis causa della quota sociale agli eredi
- Clausola di consolidazione: si stabilisce che la quota del socio defunto resterà acquisita agli altri soci, mentre agli eredi sarà liquidato solo il valore della stessa
- Clausola di continuazione: i soci manifestano in via preventiva il consenso al trasferimento della quota per causa di morte
- Facoltà di limitare il trasferimento della quota del socio defunto ad alcuni eredi (ad esempio ai discendenti oppure agli ascendenti e fratelli soltanto se già soci)

Considerazioni

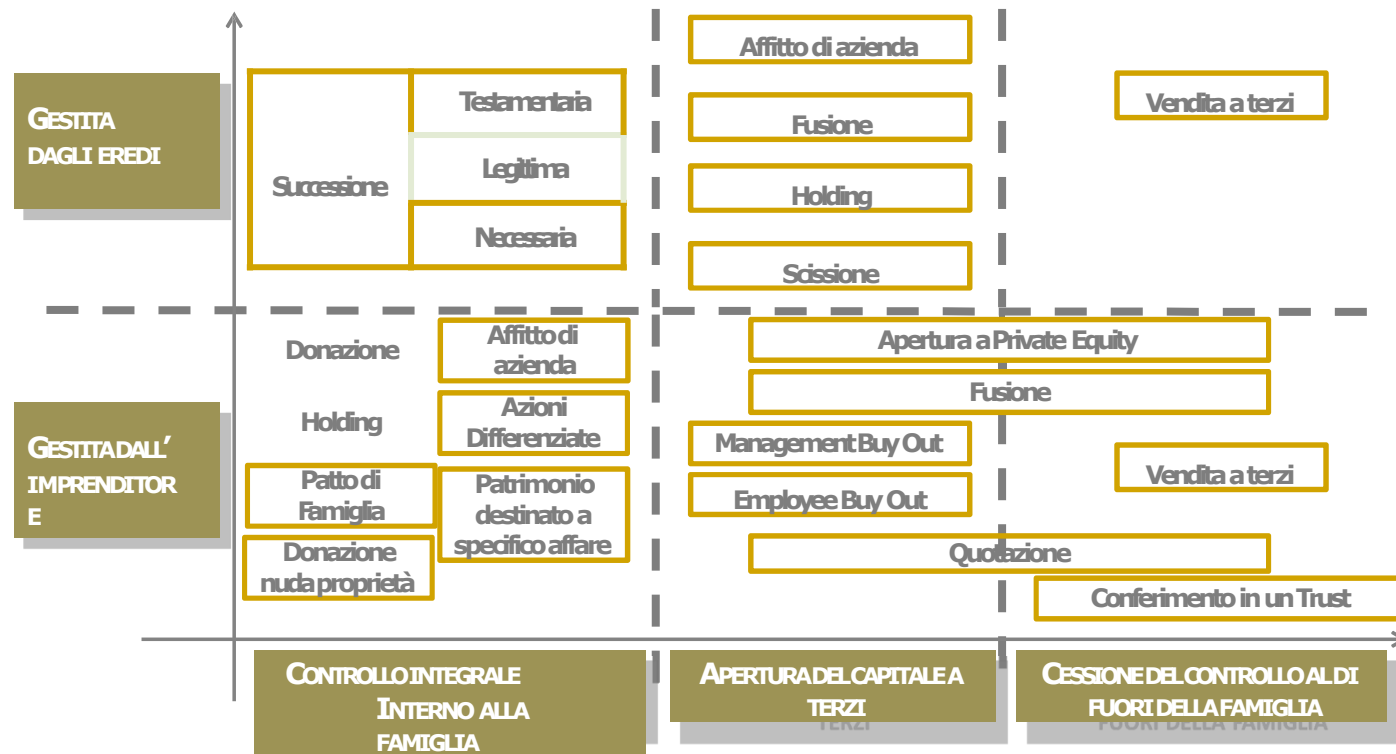
- Possibilità di attribuire il potere operativo gestionale solo ad alcuni soci e contemporaneamente l'attribuzione di utili uguali a tutti i soci
- Allontanamento dalle società operative dei dissidi esistenti all'interno della famiglia
- Facilita la continuità aziendale garantendo al successore designato il controllo della gestione
- Riduce il rischio di trasferimento di una quota minoritaria ad un terzo estraneo al nucleo familiare
- Consente di blindare le partecipazioni societarie e mantenere il controllo familiare

Considerazioni – **doppia imposizione sui dividendi percepiti da s.s.**

• **NECESSARIA SOLUZIONE LEGISLATIVA** dopo la **LEGGE DI BILANCIO 2018**
(cc. da 999 a 1006)

- **DOPPIA IMPOSIZIONE IRPEF SUL 100% (e non più sul 58,14%) DEI DIVIDENDI PERCEPITI DA SOCIETA' SEMPLICI** (SU PARTECIPAZIONI QUALIFICATE E NON QUALIFICATE) – **OLTRE AD IRES/IRAP DELLA CONTROLLATA** - **assoggettati a ritenuta a titolo di imposta del 26%**
- **DIFFERENZA trattamento DIVIDENDI vs. CAPITAL GAIN** (anche per **dividendi ricevuti da trust trasparenti**)
- **EFFETTO NON VOLUTO DAL LEGISLATORE ?**

Passaggio Generazionale: percorso personalizzato e approccio tempestivo



LA FISCALITA' IN CASO DI MANCATA PIANIFICAZIONE DEL PASSAGGIO GENERAZIONALE

Anche lo strumento più semplice ed economico, come il testamento, in Italia è sottoutilizzato, lasciando che le cose accadano e senza cercare di prevenire eventuali conseguenze negative.

- La mancata pianificazione nei casi più semplici in molti casi non comporta aggravii fiscali, ma solo perché la pressione fiscale in materia successoria è in Italia molto bassa.
- **La Proposta di Legge C.2830 presentata alla Camera il 20 gennaio 2015 prevedeva forti riduzioni delle franchigie e aumenti notevoli delle aliquote dell'imposta sulle successioni e donazioni.**

PROFILI FISCALI DEL PASSAGGIO GENERAZIONALE DELL'IMPRESA

**CREAZIONE DI UNA HOLDING (SRL/SPA/SAPA)
E TRASFERIMENTO "GRATUITO"
DELLE PARTECIPAZIONI**

INDICE

1. IL PERCORSO: (I) CREAZIONE DI UNA HOLDING (II)
TRASFERIMENTO GRATUITO DELLE PARTECIPAZIONI
2. LE MOTIVAZIONI DELLA HOLDING (CENNI)
3. LA CREAZIONE DELLA HOLDING CON CONFERIMENTO in NEUTRALITÀ FISCALE
4. IL TRASFERIMENTO GRATUITO DELLE PARTECIPAZIONI IN ESENZIONE DA IMPOSTA
DI DONAZIONE
5. LA FISCALITÀ DEL PASSAGGIO GENERAZIONALE E LA NORMA ANTI ABUSO
(CENNI)

PREMESSA: IL PERCORSO

- **LASITUAZIONEDI PARTENZA**
- «Tizio» controlla direttamente (una o) più società operative: «Alfa Srl» e «Beta Spa» di cui è pure amministratore delegato
- Tizio intende trasferire ai due figli «Caio» e «Sempronio» la proprietà delle partecipazioni in «Alfa» e «Beta» garantendo unitarietà nella gestione e mantenendo taluni diritti a proprio favore su operazioni straordinarie

PREMESSA: IL PERCORSO

- **LE DUE FASI DELL'OPERAZIONE**

1. «Tizio» costituisce una società («Holding Tizio Srl») a cui conferisce in "neutralità fiscale" (art. 177 T.U.I.R.) le partecipazioni di controllo in «Alfa» e «Beta». A seguito del conferimento, «Tizio» controlla «Holding Tizio»
2. «Tizio» trasferisce a titolo gratuito ai due figli le quote di controllo della «Holding Tizio» in esenzione da imposta di donazione (art. 3, c. 4-ter, T.U.S.)

MOTIVAZIONI DELLA HOLDING

- **HOLDING**
- Società che svolgono attività di assunzione di partecipazioni, non per trading ma quali investimenti durevoli
- L'inserimento di una holding in un gruppo imprenditoriale consente di realizzare diversi obiettivi:
 - (i) societari e di passaggio generazionale
 - (ii) fiscali

MOTIVAZIONI DELLA HOLDING

- **LA HOLDING CONSENTE**
- Di trasferire il controllo delle società ai futuri eredi mantenendo unitarietà di indirizzo sulle società operative, **utilizzando allo scopo adeguate clausole statutarie e/o parasociali:**
 - (i) Azioni senza diritto di voto, con voto limitato, con voto massimo o con voto plurimo (art. 2351 c.c.)
 - (ii) Diritti amministrativi particolari (art. 2468 c.c.)
 - (iii) **Società in accomandita per azioni** (socio accomandatario) – s.a.p.a.

MOTIVAZIONI DELLA HOLDING

- **LA HOLDING CONSENTE**
- Di mantenere "bloccato" il controllo delle società operative pur con l'ingresso di nuovi soci
 - (i) Consente il trasferimento di partecipazioni minoritarie delle operative a collaboratori o managers o a investitori istituzionali o fondi
- Di segregare parte del patrimonio delle società operative e dunque degli utili accumulati (mediante distribuzione di dividendi ovvero **scorporo di immobili – scissione***), per proteggerlo dal rischio di impresa

MOTIVAZIONI DELLA HOLDING

- **POSSIBILI BENEFICI FISCALI**
- **Opzione per il consolidato fiscale (Holding + operative)** con possibilità di compensazione intersoggettiva di redditi e di perdite
- **Tassazione all'1,2%** dei dividendi distribuiti dalle operative
- **Tassazione all'1,2%** delle plusvalenze da cessione di partecipazioni (regime Pex)

MODALITÀ DI CREAZIONE DELLA HOLDING

PRIMA MODALITÀ

Scorporo della azienda dalla società operativa e conferimento "a valle" in una nuova società, destinata a divenire operativa

La conferente (ex operativa) diventa holding

SECONDA MODALITÀ

Conferimento* delle partecipazioni detenute dalle persone fisiche, in una società (costituita o costituenda). La new-co conferitaria diventa la holding * (conferimento o cessione quote – cfr. interpelli

MODALITÀ DI CREAZIONE DELLA HOLDING

- **PRIMA MODALITÀ**

Complessità gestionale ed amministrativa. Problematicità se vi sono più "operative". Consente di trattenere assets immobiliari (e altre partecipazioni)

- **SECONDA MODALITÀ**

Semplicità e rapidità. Non si tocca la struttura delle operative. Per scorporare immobili occorre però una successiva operazione straordinaria (scissione)

CONFERIMENTO DI PARTECIPAZIONI: ART. 177

- **SECONDA MODALITÀ**
- **Regime art. 177 T.U.I.R.:** «Tizio» conferisce alla «Holding Tizio» le partecipazioni detenute in «Alfa» e «Beta» a un **valore pari al costo fiscale e senza alcuna plusvalenza tassabile**
- «Holding Tizio» aumenta il proprio patrimonio netto (capitale sociale più eventuale sovrapprezzo) per effetto del conferimento per un importo pari al suddetto costo fiscale

**CONFERIMENTO DI PARTECIPAZIONI: ART.
177**

- **SECONDA MODALITÀ**
- Il valore contabile e fiscale delle partecipazioni in capo alla «Holding Tizio» è pari al costo fiscale di «Tizio» (eventuali vendite usufruiranno della Pex con tassazione all'1,2%)
- Non è invece possibile rilevare il conferimento (aumento di capitale e sovrapprezzo) al valore corrente mantenendo la neutralità fiscale sul conferente

**CONFERIMENTO DI PARTECIPAZIONI:
REQUISITI**

- 1. CONFERENTE** («Tizio»): può essere una **persona fisica o un'impresa**
- 2. CONFERITARIA** («Holding Tizio»): deve essere una **società di capitali residente (Srl, Spa, Sapa - ris. 43/E/2017)**.
- 3. CONFERITARIA:** **può essere una newco**, oppure una società già posseduta dai conferenti o da parte di essi (circ. 33/E/2010)

**CONFERIMENTO DI PARTECIPAZIONI:
REQUISITI**

- 4. SOCIETÀ LE CUI PARTECIPAZIONI SONO CONFERITE:**
deve essere una **società di capitali residente**
(Spa, Sapa, Srl)
- 5. AZIONI O QUOTE CONFERITE:** devono consentire
alla «Holding Tizio» (conferitaria) di **detenere**
(ovvero integrare in virtù di vincoli statutari)
il controllo ex art. 2359, c. 1, n. 1) c.c.
(maggioranza dei voti esercitabili nella
assemblea ordinaria di «Alfa» e di «Beta»)

CONFERIMENTO DI PARTECIPAZIONI: REQUISITI

- **CASI PARTICOLARI**

- a) «Holding Tizio» già detiene una quota non di controllo di «Alfa» e di «Beta» e **acquisisce la maggioranza per effetto del conferimento: usufruisce della neutralità fiscale**
- b) «Holding Tizio» detiene già il 51%: non usufruisce della neutralità fiscale (salvo che l'integrazione serva per ottenere maggioranze qualificate previste in statuto)

TRASFERIMENTO GRATUITO DI PARTECIPAZIONI

- **L'OPERAZIONE «TIPICA»**
- «Tizio» trasferisce **mediante patto di famiglia** ai figli «Caio» e «Sempronio» le quote di «Holding Tizio» pari all'90% in comproprietà tra loro
- «Tizio» mantiene il 10% e lo statuto di «Holding Tizio» gli attribuisce particolari diritti amministrativi
- **Art. 3, comma 4-ter, del D.Lgs. 346/1990:** *sono esenti da imposta di successione e donazione i trasferimenti, attuati **anche tramite patti di famiglia** di cui all'art. 768-bis c.c., di partecipazioni sociali*

TRASFERIMENTO GRATUITO DI PARTECIPAZIONI

- **CONDIZIONI PER L'ESENZIONE**
- Per le azioni o quote di società di capitali, l'esenzione spetta solo se si tratta di partecipazioni attraverso le quali è acquisito il controllo ai sensi dell'art. 2359, primo comma, n. 1), c.c..
- La condizione si intende **realizzata anche quando la partecipazione** che rappresenta la maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea venga **trasferita in comproprietà a più beneficiari** (circ. 3/E/2008, par. 8.3.2.)

TRASFERIMENTO GRATUITO DI PARTECIPAZIONI

- In caso di partecipazioni detenute in comproprietà, i diritti dei comproprietari sono esercitati da un rappresentante comune (artt. 2347 – Spa - e 2468, c. 5, - Srl - c.c.)
- Gli aventi causa («Caio» e «Sempronio») devono detenere il controllo della società («Holding Tizio»), e dunque la comproprietà delle partecipazioni ricevute, per almeno 5 anni

CONFERIMENTO NELLA HOLDING E NORMA ANTI-ABUSO

- **ATTUALE QUADRO NORMATIVO (ART. 10-BIS, L. 212/2000)**
- Secondo la **dottrina**, mancono nella operazione in esame elementi che giustifichino una contestazione anti abuso (Assonime, circ. 21/2016, 3.3.)
- Nel conferimento di partecipazioni in neutralità ex art. 177 T.U.I.R. non si generano vantaggi tributari indebiti anche qualora si ipotizzi :
 - (i) che la conferitaria «Holding Tizio» proceda a cedere le azioni di «Alfa» o «Beta» in regime Pex o
 - (ii) che «Alfa» o «Beta» distribuiscano a «Holding Tizio» le riserve accumulate in passato

CONFERIMENTO NELLA HOLDING E NORMA ANTI-ABUSO (2)

- Il trasferimento gratuito del controllo della «Holding Tizio», anche se posto in correlazione con il conferimento, **non configura vantaggio fiscale indebito** in quanto il medesimo risultato si sarebbe potuto ottenere trasferendo direttamente il controllo delle operative «Alfa» e «Beta»
- In ogni caso, il **percorso conferimento/donazione per il successivo mantenimento del controllo indiretto delle operative** presenta **valide ragioni extrafiscali non marginali**, in termini di miglioramento strutturale e funzionale dell'impresa

L'acquisto di azioni proprie (solo per s.p.a.)

Azioni proprie acquistate vengono «parcheggiate» per :

- **attribuirle a un soggetto designato oppure**
- **In attesa di decisione su distribuzione del pacchetto a terzo investitore istituzionale**
- **Rischio: possibile concentrazione di potere nel management**
- **Legittimità operazione** (nei limiti ex artt. 2357 e ss.), a tutela dell'integrità sociale (divieto assoluto nella srl ex art. 2474 c.c.)
- **Possibile utilizzo elusivo** (C.T.P. Vicenza n. 101/4/18 del 05.02.2018 – acquisto di azioni rivalutate dal socio - che però disapplica sanzioni ...)

BUY BACK 1

L'operazione che si analizza è quella in cui una persona fisica che possiede azioni di una società rivaluta il costo fiscale di tali azioni mediante pagamento dell'imposta sostitutiva e, successivamente, **le cede alla stessa società emittente**, che procede ad acquistarle ai sensi dell'articolo 2357 del Codice Civile (quindi per un corrispettivo complessivo non superiore all'ammontare degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio).

In tal caso l'eventuale reddito realizzato dalla persona fisica mediante la cessione è qualificabile come *capital gain* e, ai fini della sua quantificazione, il costo fiscale delle azioni cedute è calcolato tenendo conto dell'incremento derivante dal pagamento dell'imposta sostitutiva.

Occorre, tuttavia, chiedersi se tale conclusione possa mutare qualora l'acquisto di azioni proprie configuri, sotto il profilo economico-sostanziale, una modalità attraverso la quale dare esecuzione al recesso della persona fisica cedente le azioni dalla società emittente.

BUY BACK - 2

In altri termini, qualora:

la persona fisica intenda “uscire” dalla compagine sociale (in presenza o meno di una delle cause di recesso previste dall’articolo 2437 del Codice Civile e, se si tratta di società che non fa ricorso al “mercato del capitale di rischio”, dallo statuto);

la persona fisica e l’organo amministrativo della società decidano di “strutturare tale uscita” non nella forma del recesso (applicando, quindi, la procedura prevista dagli articoli 2437 - 2437-*quinquies* del Codice Civile) ma mediante la semplice vendita alla società emittente (che dispone, evidentemente, di utili distribuibili e riserve disponibili “cipienti”) di tutte le azioni detenute dalla persona fisica;

la società acquisti, quindi, tutte le azioni detenute da tale persona fisica.

BUY BACK 3

Un'operazione (il recesso) che avrebbe ordinariamente determinato il realizzo di un reddito di capitale - per la quantificazione del quale il costo fiscale delle azioni è calcolato senza tenere conto dell'incremento derivante dal pagamento dell'imposta sostitutiva - sia strutturata in modo da determinare la realizzazione di un *capital gain*, ai fini della cui quantificazione si tiene, invece, conto dell'incremento del costo delle azioni derivante dal pagamento dell'imposta sostitutiva.

Può tale comportamento essere qualificato come abusivo?

Si è visto in precedenza che - nell'ambito dell'attuale sistema di tassazione dei redditi finanziari, caratterizzato dalla identità di quantificazione e tassazione dei redditi derivanti da recesso e dei *capital gains* realizzati mediante alienazione a terzi di una partecipazione societaria - la rilevanza dell'incremento del costo fiscale della partecipazione derivante dal pagamento dell'imposta sostitutiva solo ai fini di questi ultimi non ha alcuna giustificazione logica e, quindi, alcun valore sistematico. **Ma qual è l'avviso dell'Agenzia? Probabilmente negativo**

(C.T.P. Vicenza n. 101/4/18 del 05.02.2018 – acquisto di azioni rivalutate dal socio - che però disapplica sanzioni ...)

IL FAMILY BUY-OUT

Nelle società a base familiare alcuni soci possono rilevare le quote di altri , anche futuri eredi, non interessati alla continuazione

- Viene creata new-co che acquisirà la società target mediante indebitamento (garantito dalle azioni della target) e successivamente si procederà alla fusione tra le due società
- Al di là degli aspetti fiscali (ed ai profili di potenziale elusività, in talune circostanze), l'operazione non ha scopo perequativo e non stabilizza la posizione dei legittimari
- Limiti stabiliti dall'art. 2358 c.c.

Società semplice: aspetti civilistici, fiscali, contabili e casi particolari

dr. Marco Valenti – 26 ottobre 2018

SETTORI DI UTILIZZO - no esercizio attività commerciale

La società semplice tradizionalmente viene usata (oltreché nel settore agricolo ove originariamente aveva la propria esclusiva collocazione) anche nel settore immobiliare e nell'intestazione di attività mobiliari e/o partecipazioni sociali.

CONFERIMENTI

Nella società di persone *può essere conferito qualsiasi tipo di bene o servizio purchè suscettibile di valutazione economica e purchè utile al conseguimento dell'oggetto sociale.*

(articolo 2253 codice civile).

La società semplice (fiscalmente parificata alla persona fisica) può essere quindi intestataria di beni immobili, conti correnti, partecipazioni societarie.

STRUTTURA

La società semplice è un «tipo» di società che consente di adottare una **struttura flessibile**.

È infatti **possibile scindere** (secondo le tradizionali regole societarie) **la proprietà** (in capo al socio) **dall'amministrazione** (in capo ai soci- amministratori o a eventuali soci d'opera esterni).

MORTE DELSOCIO

In caso di morte del socio, secondo le regole tradizionali del nostro diritto societario e successorio e salvo contraria disposizione del contratto sociale, i soci superstiti devono liquidare la quota del defunto agli eredi (che non hanno un diritto ad entrare a far parte della società) a meno che preferiscano sciogliere la società ovvero possono continuare la società con gli eredi stessi (qualora ci sia il consenso di tutti gli altri soci e gli eredi vi acconsentano).

(articolo 2284 codice civile)

MORTE DEL SOCIO - CLAUSOLA

Nel caso di morte di un socio gli eredi o legatari:

. se discendenti consanguinei del socio signor (...) e già soci della società, subentreranno di diritto nella proprietà della quota del socio defunto,

. se discendenti consanguinei del socio signor (...) e non già soci della società, subentreranno di diritto nella proprietà della quota del socio defunto a condizione che tali eredi o legatari acconsentano a continuare la società; qualora non tutti tali eredi o legatari acconsentano a continuare la società, la continuazione avverrà unicamente per i consenzienti ed i restanti eredi o legatari dovranno essere liquidati secondo quanto infra precisato.

Qualora gli eredi o legatari siano soggetti diversi da quelli sopra previsti, i soci superstiti dovranno liquidare la quota agli eredi o legatari stessi secondo quanto infra precisato a meno che preferiscano sciogliere la società ovvero continuarla con i medesimi eredi o legatari e questi vi acconsentano; qualora non tutti tali eredi o legatari acconsentano a continuare la società, la continuazione avverrà unicamente per i consenzienti ed i restanti eredi o legatari dovranno essere liquidati secondo quanto infra precisato.

SCONTO DI MINORANZA E ILLIQUIDITA'

«Nel caso in cui la quota oggetto di liquidazione sia inferiore al 50% (cinquanta per cento) del capitale sociale, *al valore risultante dalla predetta situazione patrimoniale si dovrà applicare una riduzione del 25% (venticinque per cento) a titolo di sconto di minoranza* ed il relativo pagamento dovrà essere fatto entro diciotto mesi dal giorno in cui si è verificato lo scioglimento del rapporto sociale, salvo diverso accordo.

In caso di partecipazioni e/o fondi di proprietà sociale illiquidi e/o non facilmente liquidabili (a titolo esemplificativo, fondi chiusi di Private Equity) *il valore della quota oggetto di liquidazione verrà ulteriormente decurtato, con riferimento a tali partecipazioni e/o fondi (così come indicati nella situazione patrimoniale della società), del 25% (venticinque per cento)* in considerazione delle difficoltà di liquidazione monetaria di detto valore.

Tale sconto illiquidità non sarà applicato in caso di liquidazione secondo i termini e le condizioni di smobilizzo previsti negli statuti o nei patti sociali delle singole partecipate e/o nei regolamenti di ciascun fondo chiuso di Private Equity.»

CLAUSOLE STATUTARIE SUCCESSORIE

A riguardo si parla di:

- **clausole di scioglimento automatico** (operano a prescindere da volontà soci) – dubbi nullità
- **clausole di continuazione** (prosecuzione con gli eredi) - lecite
- **clausole di consolidazione** (accrescimento automatico ai soci superstiti in proporzione alle rispettive partecipazioni) - lecite

FISCALITA' SUCCESSORIA

ARTICOLO 3 COMMA 4 – TER T.U.S. (D. Lgs. 346/1990)

*«**I trasferimenti**, effettuati anche tramite i patti di famiglia di cui agli articoli 768-bis e seguenti del codice civile **a favore dei discendenti e del coniuge, di aziende o rami di esse, di quote sociali e di azioni** non sono soggetti all'imposta.»*



In base al predetto art. 3 co. 4-ter/346 **gli eredi potranno dunque richiamare in sede di presentazione della dichiarazione di successione l'esenzione dal pagamento dell'imposta ai sensi art. 3 comma 4 ter D. Lgs. 346/1990 relativamente al trasferimento mortis causa avvenuto con il decesso del signor (...) delle quote sociali della società semplice (...), a favore del coniuge e dei discendenti del defunto ottenendo così la totale esenzione dal pagamento di imposta.**

INTESTAZIONE BENI

Occorre inoltre evidenziare, relativamente alle quote sociali, la possibilità di intestare separatamente nuda proprietà e usufrutto con conseguente regolamentazione del sottostante.

Tale aspetto è assai rilevante in quanto non sempre è agevole conseguire tale risultato in presenza di liquidità o valorimobiliari.

PATTODIFAMIGLIA

L'articolo **768-bis del codice civile** disciplina la nozione di **patto di famiglia** e stabilisce che *«è patto di famiglia il contratto con cui, compatibilmente con le disposizioni in materia di impresa familiare (c. 230 – II) e nel rispetto delle differenti tipologie societarie (c. 2252, 2300, 2322, 2355, 2355-II, 2469, 2470), l'imprenditore trasferisce, in tutto o in parte, l'azienda, e il titolare di partecipazioni societarie trasferisce, in tutto o in parte, le proprie quote, ad uno o più discendenti.»*

RECESSO

L'articolo 768-septies del codice civile disciplina lo **scioglimento del contratto** e stabilisce che:

«Il contratto può essere sciolto o modificato dalle medesime persone che hanno concluso il patto di famiglia nei seguenti modi:

- 1) mediante diverso contratto, con le medesime caratteristiche e i medesimi presupposti di cui al presente capo (c. 1372);*
- 2) mediante recesso, se espressamente previsto nel contratto stesso (c. 1373) e, necessariamente, attraverso la dichiarazione agli altri contraenti certificata da un notaio.»*

DONAZIONE CON RISERVA DI DISPORRE

L'articolo 790 codice civile «*Riserva di disporre di cose determinate*» stabilisce che:

«*Quando il donante si è riservata la facoltà di disporre di qualche oggetto compreso nella donazione o di una determinata somma sui beni donati, e muore senza averne disposto, tale facoltà non può essere esercitata dagli eredi.*»

DONAZIONE CON CONDIZIONE DI RIVERSIBILITA'

L'articolo 791 codice civile «Condizione di riversibilità» stabilisce che:

«1. Il donante può stipulare la riversibilità delle cose donate, sia per il caso di premorienza del solo donatario, sia per il caso di premorienza del donatario e dei suoi discendenti.»



3. Non si fa luogo a riversibilità che a beneficio del solo donante. Il patto a favore di altri si considera non apposto.»

RESPONSABILITA'

In merito al regime della responsabilità **rispondono delle obbligazioni sociali gli amministratori e salvo patto contrario gli altri soci** (articolo 2267 codice civile)

Per tale ragione **occorre particolare prudenza nell'assumere debiti** spendendo il nome della società.

PASSAGGIO GENERAZIONALE

La combinazione **clausola societaria, assetto proprietario e gestorio e redazione di testamento/patto di famiglia** consente di adattare lo schema a qualsiasi tipo di situazione funzionale a un passaggio generazionale più o meno graduale il tutto secondo i «desiderata» dei soggetti coinvolti.

CONCLUSIONI

La società semplice può essere uno **strumento di gestione di strumenti finanziari** alternativo alla persona fisica.

Nulla ovviamente vieta che la società sia fiduciante di un contratto fiduciario di cui alla legge del 1939 (fiducia germanistica).

La scelta del “contenitore societario”: variabili fiscali

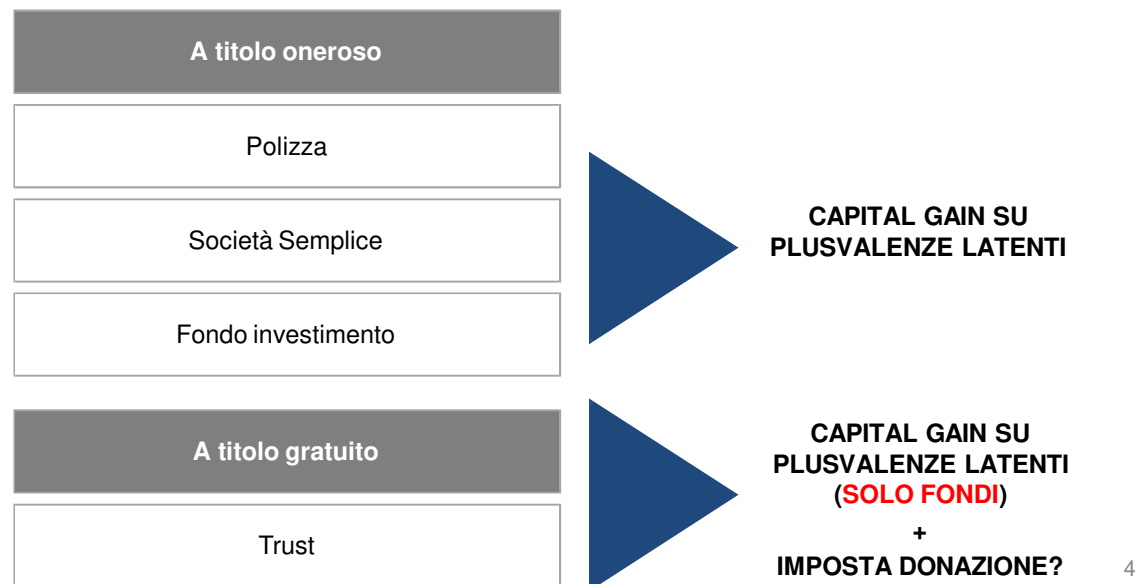
	Compensazione redditi capitali e diversi	Armonizzazione degli strumenti	Differimento imposizione diretta	* Esenzione dell'imposta di bollo federale (CH)	Esenzione dall'imposta patrimoniale (bollo/IVAFE)
RW	X	X	X	X	X
Fiduciaria	X	X	X	✓	X
Società semplice	X	X	X	X	✓
Società di capitali	✓	✓	X	X	✓
Società di persone (sas)	✓	✓	X	X	✓
Polizza assicurativa	✓	✓	✓ (ma IVCA)	✓	X (ma bollo differito)
Trust opaco residente	X	X	X	X	✓
Fondo investimento	✓	✓	✓	✓	X

La scelta del “contenitore societario”: variabili NON fiscali

	Governance familiare	Complessità/ Costi di gestione	Separazione usufrutto / nuda proprietà	Tutela patrimonio (segregazione)	Tutela privacy
Società semplice	✓	✓	✓	X	✓
Società di capitali	✓	X	✓	X	X
Società di persone (sas)	✓	✓	✓	X	X
Polizza assicurativa	X	X	X	✓	✓
Trust	✓	X	✓	✓	✓
Fondo investimento	X	✓	✓	X	X

L'apporto nel contenitore

- L'apporto del patrimonio in una struttura di gestione può avvenire a titolo gratuito o, nella maggior parte dei casi, essere assimilata ad un'operazione onerosa;
- Ciò comporta la tassazione delle plusvalenze latenti e di conseguenza uno *step-up* dei valori fiscali in capo alla struttura, con allineamento ai valori di mercato:



Profili Fiscali (segue)

Altri aspetti rilevanti di carattere tributario della società semplice:

- **non è un soggetto passivo IRAP (+)**
- **disciplina delle società di comodo non applicabile (+)**
- **non operano agevolazioni ACE e PEX (-)**
- **reddito derivante dalla cessione di terreni agricoli e di fabbricati esente da imposta se effettuata dopo 5 anni dall'acquisto o dalla costruzione** (al pari del regime previsto per le persone fisiche che non agiscono in regime di impresa (+))
- **IRPEF su redditi fondiari relativi a beni non locati** sostituita dall'IMU

Profili Fiscali (segue)

Altri aspetti rilevanti di carattere tributario della società semplice:

- **inapplicabilità cedolare secca (-)**
- **detrazioni per gli interventi di recupero edilizio** riconosciute ai soci (+)
- possibilità di **beneficiare delle norme sulla cd. rivalutazione di partecipazioni o terreni** (norme ex L. 448/2001, prorogate quasi annualmente) (+)
- utili distribuiti dalle società partecipate tassati in base all'art. 47 del T.U.I.R., sempre come dividendi "qualificati", **senza applicazione di ritenute alla fonte** – almeno per il passato (+)
- possibilità di detrarre 30% investimento in start-up e PMI innovative

Profili fiscali (segue)

Tassazione Immobili	
Reddito	Tassazione
AFFITTO	IRPEF SOCI 23% / 43% (art. 37, Tuir)
IMMOBILI LE A DISPOSIZIONE	IRPEF assorbita da IMU (Circolare 5/E 11.03.2013)
PLUSVALENZA DA CESSIONE	IRPEF SOCI 23% / 43% se cessione entro 5 anni dall'acquisto (art. 68, c.1, Tuir)
SOCIETA' DI COMODO	Non si applica
TASSAZIONE E SOCI/BENEFICIARI	Nessuna tassazione

Tassazione Partecipazioni e Titoli	
Reddito	Società semplice
DIVIDENDI	IRPEF SOCI aliquote progressive 23% - 43% sul 100% del dividendo (?) (art. 47, Tuir)
INTERESSI SU TITOLI	Imposta sostitutiva 26% (art. 26, DPR 600/73)
CAPITAL GAIN "NON QUALIFICATE"	Imposta sostitutiva 26% (art. 68, comma 5, Tuir)
CAPITAL GAIN "QUALIFICATE"	Imposta sostitutiva 26% (art. 68, comma 5, Tuir)
RIDETERMINAZIONE COSTO PARTECIPAZIONI NON QUOTATE (ex L. 448/2001 e ss.)	SI: 8%

La detenzione di un portafoglio titoli all'estero tramite s.s.

- No compensazione tra redditi di capitale e redditi diversi (problema sui Fondi)
- Inapplicabilità disciplina società di comodo
- Inapplicabilità PEX
- Dividendi tassati interamente (sul 100% dei dividendi percepiti) in capo ai soci in base all'art. 47 del Tuir
- Imposta sostitutiva o ritenuta alla fonte su talune tipologie di redditi (e.g. interessi su titoli, *capital gain*, etc.)
- Obbligo di compilazione RW
- Imposta patrimoniale (IVAFE) non dovuta

La detenzione di un portafoglio titoli all'estero

SP SOCIETÀ DI PERSONE **2018** **REDDITI** **QUADRO RL** **Altri redditi**

CODICE FISCALE _____

PERIODO D'IMPOSTA 2017

Mod. N. 0 1

SEZIONE I-A Redditi di capitale		Tipo reddito	Reddito	Ritenute
RL1	Utili ed altri proventi equiparati	8	2512,00	
RL2	Altri redditi da capitale	4	154,00	,00
RL3	Totale (sommare l'importo di col. 2 agli altri redditi Irpef e riportare il totale al rigo RN1 col. 5; sommare l'importo di col. 3 alle altre ritenute e riportare il totale al rigo RN33, col. 4)		2666,00	,00

Dividendi: Indicazione del **58,14** per cento della somma degli utili e degli altri proventi equiparati corrisposti nell'anno 2017
 @ **100% per dividendi percepiti a partire dal 2018**

l'importo indicato in colonna 2, deve essere riportato nel rigo RN9, colonna 1, del quadro RN
 @ Imputazione reddito in capo ai soci

Proventi derivanti da organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari di diritto estero cd. «Non Armonizzati»

La detenzione di un portafoglio titoli all'estero

SP SOCIETÀ DI PERSONE
2018
MOD. 122-1
Centrale

CODICE FISCALE _____

PERIODO D'IMPOSTA 2017

REDDITI II
QUADRO RM
Redditi soggetti a tassazione separata e ad imposta sostitutiva.

Mod. N.

Determinazione del reddito		TIPO DI REDDITO	ANNO	REDDITO O INDENNITÀ	RITENUTA D'ACCONTO
SEZIONE I Indennità, plusvalenze e redditi di cui alle lettere g-bis), g-ter), h), i), l) e n), comma 1, dell'art. 17 del Tuir e di cui all'art. 11, commi da 5 a 8, della L. n. 43/1991	RM 1				
	RM 2				
	RM 3				
	RM 4				
	RM 5				
	RM 6				
SEZIONE II Imposte e oneri rimborsati di cui alla lettera n-bis), comma 1, dell'art. 17 del Tuir	RM 7	Somme conseguite a titolo di rimborso di oneri per i quali si è fruito della detrazione dall'imposta			SOMME PERCETTE
	RM 8	Somme conseguite a titolo di rimborso di oneri dedotti dal reddito complessivo			
SEZIONE III Redditi di capitale di fonte estera soggetti ad imposta sostitutiva	RM 9	TIPO DI REDDITO	CODICE STATO ESTERO	REDDITO	ALIQUOTA
	RM 10	B	105	789,00	26,00%
SEZIONE IV Redditi derivanti da imprese estere partecipate	RM 11	Codice fiscale controllante			Stabile
	RM 12			Reddito	imposta pagata all'estero organizzazione
	RM 13				
	RM 14				
SEZIONE V Redditi di capitale soggetti ad imposta sostitutiva	RM 15	REDDITO			ALIQUOTA
	RM 16	1.917,00			26,00%
	RM 17	28,00			12,50%
	TOTALE				

IMPOSTA

RM 15	499,00
RM 16	4,00
RM 17	503,00

L'imposta deve essere versata dai soci o associati utilizzando il codice tributo "1242 - imposta sostitutiva sui redditi di fonte estera".

L'imposta deve essere versata dalla società utilizzando il codice tributo "1239 - imposta sostitutiva su interessi, premi ed altri frutti delle obbligazioni e titoli similari di cui all'art. 4, comma 2, del d.lgs. 239/96".

La detenzione di un portafoglio titoli all'estero

Quadro RN (Modello Redditi SP) - Redditi della società o associazione da imputare ai soci o associati

RN9	Capitale e diversi	1	2.666,00	2	,00	3	,00
RN10	Riserve costituite prima della trasformazione (art. 170, comma 4)	1	,00	2			
RN11	Soggetti a tassazione separata	1	1.934,00	2	,00		

Importo come da RL3,
col. 1

Sommatoria
redditi di cui ai
righi RM 9 e RM
10

La detenzione di un portafoglio titoli all'estero

Quadro RO (Modello Redditi SP) - Elenco nominativo degli amministratori e dei rappresentanti e dati relativi ai singoli soci o associati e ritenute riattribuite

SEZIONE II		CODICE FISCALE		COGNOME E NOME O DENOMINAZIONE							SESSO (M/F)		
		1	2								3		
RO10		RSSMRA88SXX		ROSSI MARIO							M		
		COMUNE DI NASCITA			5	6	7	8	9	10	11		
		MILANO			MI	22/11/1988		80,000					
		12	13	14	15	16	17						
		RITENUTE RIATTRIBUITE		REDDITO DOMINICALE		REDDITO DEI FABBRICATI		MAGGIOR REDDITO FABBRICATI		MAGGIOR REDDITO DOMINICALE		MAGGIOR REDDITO AGRARIO	
		,00		,00		,00		,00		,00		,00	
RO11		BNCNTNS88XX		BIANCHI ANTONIO							M		
		COMUNE DI NASCITA			5	6	7	8	9	10	11		
		MILANO			MI	13/11/1988		20,000					
		12	13	14	15	16	17						
		,00		,00		,00		,00		,00		,00	

La compilazione dei Righi RM9/10 nonché la compilazione del Quadro RL comporta la necessità di compilare anche il Quadro RO contenente le informazioni relative ai singoli soci.

La detenzione di un portafoglio titoli all'estero

SOCIETÀ DI PERSONE

DICHIARAZIONE DEL RAPPRESENTANTE LEGALE DELLA SOCIETÀ O ASSOCIAZIONE AI SOCI

DATI IDENTIFICATIVI DELLA SOCIETÀ O ASSOCIAZIONE

CODICE FISCALE: 90035154XX RAGIONE SOCIALE: ARCOBALENO SOCIETÀ SEMPLICE

CONTABILITÀ SEMPLIFICATA CONTABILITÀ ORDINARIA LAVORO AUTONOMO SOCIETÀ SEMPLICE ☒ SOCIETÀ ARTIGIANA CODICE ATTIVITÀ (1): Profilo senza limiti tempo Attiv. reddit. Termini

SEDE LEGALE VIA E NUMERO CIVICO: VIA XX C.A.P.: 20122 COMUNE: MILANO PROV.: MI

DOMICILIO FISCALE (se diverso da sede legale) VIA E NUMERO CIVICO: C.A.P.: COMUNE: PROV.:

Attestazione dell'imputazione pro-quota dei dati risultanti dai Quadri SP RN e RO al fine della compilazione di PF del Socio relativa all'anno di imposta 2017 QUOTA PARTECIPAZIONE: 80,000 %

DATI IDENTIFICATIVI DEL SOCIO O ASSOCIATO

CODICE FISCALE: RSSMRA885XX COGNOME E NOME: ROSSI MARIO

QUALIFICA: DATA DI NASCITA: 22/11/1988 SESSO: M COMUNE (o Stato estero) DI NASCITA: MILANO PROV.: MI

INDIRIZZO: VIA XX C.A.P.: 20122 COMUNE: MILANO PROV.: MI

REDDITI / PERDITE DELLA SOCIETÀ O ASSOCIAZIONE

Reddito o Perda	Reddito o Perda	Reddito o Perda	Reddito o Perda
Reddito o Perda	Reddito o Perda	Reddito o Perda	Reddito o Perda
2.666,00	0,00	0,00	2.666,00
0,00	0,00	0,00	0,00

QUOTA DEL SOCIO O ASSOCIATO (DA INDICARE IN PF QUADRO RH/RL)

Reddito o Perda	Reddito o Perda	Reddito o Perda	Reddito o Perda
Reddito o Perda	Reddito o Perda	Reddito o Perda	Reddito o Perda
2.133,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00

SOCIETÀ DI PERSONE

DICHIARAZIONE DEL RAPPRESENTANTE LEGALE DELLA SOCIETÀ O ASSOCIAZIONE AI SOCI

DATI IDENTIFICATIVI DELLA SOCIETÀ O ASSOCIAZIONE

CODICE FISCALE: 90035154XX RAGIONE SOCIALE: ARCOBALENO SOCIETÀ SEMPLICE

DATI IDENTIFICATIVI DEL SOCIO O ASSOCIATO

CODICE FISCALE: RSSMRA885XX COGNOME E NOME: ROSSI MARIO

QUOTE REDDITI A TASSAZIONE SEPARATA (DA INDICARE IN PF QUADRO RM)

Reddito o Perda	Reddito o Perda	Reddito o Perda	Reddito o Perda
Reddito o Perda	Reddito o Perda	Reddito o Perda	Reddito o Perda
1.547,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00

Redditi da indicare nel Quadro RM del Modello Redditi PF del socio «Mario Rossi» che detiene una quota dell'80%.

Reddito da riportare nel Quadro RH del Modello Redditi PF del socio «Mario Rossi» che detiene una quota dell'80%.

La detenzione di un portafoglio titoli all'estero

PF
PERSONE FISICHE
2018
Agenzia Entrate

PERIODO D'IMPOSTA 2017

CODICE FISCALE

REDDITI
QUADRO RH - Redditi di partecipazione in società di persone ed assimilate

Mod. N.

Sezione I
Dati della società, associazione, impresa familiare, azienda coniugale o GEIE

1	2	3	4	5	6	7
Codice fiscale società o associazione partecipata	Tipo	Quota di partecipazione	Quota reddito (o perdita)	Perdite illimitate	Reddito dei terreni	Detrazioni
RH1 90035154XX	4	80 %	2.133,00			
Quota redd. società non operative	Quota ritenute d'acconto	Quota crediti d'imposta	Rientro dall'estero	Quota oneri detraibili	Quota reddito non imponibile	
8 ,00	9 ,00	10 ,00	11 ,00	12 ,00	13 ,00	

Sezione III
Determinazione del reddito
Dati comuni alla sez. I ed alla sez. II

1	2
RH7 Redditi di partecipazione in società esercenti attività d'impresa (Reddito minimo	,00
RH8 Perdite di partecipazione in società esercenti attività d'impresa in contabilità ordinaria	,00
RH9 Differenza tra rigo RH7 e RH8 (se negativo indicare zero) (Perdite non compensate da contabilità ordinaria	,00
RH10 Perdite d'impresa in contabilità ordinaria	,00
RH11 Differenza tra rigo RH9 e RH10	,00
RH12 Perdite d'impresa di esercizi precedenti	,00
RH13 Perdite di partecipazione in impresa in contabilità semplificata	,00
RH14 Totale reddito (o perdita) di partecipazione in società esercenti attività d'impresa (riportare tale importo nel rigo RN1) (Perdite non compensate da contabilità semplificata	,00
RH15 Redditi (o perdite) di partecipazione in associazioni tra artisti e professionisti	,00
RH16 Perdite di lavoro autonomo di esercizi precedenti	,00
RH17 Totale reddito (o perdita) di partecipazione in associazioni tra artisti e professionisti (riportare tale importo nel rigo RN1)	,00
RH18 Totale reddito di partecipazione in società semplici	2.133,00

Tale importo va riportato nel rigo RN1, colonna 5

L'utilizzo della fiduciaria

Come evidenziato nell'esempio illustrato, nel caso di detenzione - per il tramite di una società semplice - di un portafoglio titoli all'estero, **i soci devono comunque indicare talune tipologie reddituali** all'interno della propria dichiarazione.

In tal senso, la società semplice potrebbe valutare l'ipotesi di intestare (o meglio affidare in gestione) il portafoglio titoli ad una fiduciaria residente in Italia:

Vantaggi:

- I soci e la società semplice sarebbero esonerati dalla compilazione della propria dichiarazione dei redditi laddove la S.S. non investa in azioni e fondi non armonizzati

Svantaggi

- Imposta di bollo

La società semplice e il passaggio generazionale (spunti)

Poiché il ricongiungimento di nuda proprietà e usufrutto non sconta imposta di successione, si è diffusa la **donazione ai figli della nuda proprietà di beni, anche di portafogli finanziari**.

La società semplice può essere un'utile strumento per ottenere tale risultato in modo più efficiente sia perché il donante – in qualità di socio amministratore – può continuare ad amministrare il patrimonio, sia perché in caso di capital gain, il costo fiscale dei titoli – conferiti nella società semplice - non risulta diminuito, come evidenziato nel seguente esempio (portafoglio di euro 10.000.000, nuda proprietà euro 5.000.000, usufrutto euro 5.000.000):

Donazione	Nuda proprietà portafoglio bancario	Nuda proprietà quota S.S.
Imposta di donazione*	$4\% \times 5.000.000 = 200.000$	$4\% \times 5.000.000 = 200.000$
Imposta di successione* su ricongiungimento US-NP	Non applicabile	Non applicabile
Costo fiscale dei titoli post successione**	5.000.000	10.000.000
*Per semplicità non si tiene conto dell'eventuale franchigia		
Capital Gain (valore di mercato 12.000.000) Orientamento prevalente	$26\% \times 7.000.000 = 1.820.000$	$26\% \times 2.000.000 = 520.000$
Totale carico fiscale	2.020.000	720.000

La società semplice e il passaggio generazionale (spunti)

ATTENZIONE – DONAZIONE / CONFERIMENTO NUDA PROPRIETÀ'
**IMMOBILI/quote s.s. in fondo patrimoniale (se effettuato in presenza di
situazione debitoria verso Erario)**

**CASSAZIONE SEZ. III PENALE N. 41704 DEL 26.09.2018 – può
configurare fattispecie di «sottrazione fraudolenta alla riscossione» ex
art. 11 d. lgs. 74/2000**

Contatti

Dr. Marco Valenti
Accertamento e Contenzioso Tributario
Pubblicista - Commercialista - Revisore Legale
O.D.C.E.C. Brescia n. 410/A
Network di consulenza legale, societaria e tributaria
Collaboratore del Gruppo Sole24Ore e del Gruppo Euroconference
Consigliere della Fondazione Bresciana per gli Studi Economico-giuridici
Docente S.A.F. - Scuola di Alta Formazione per Commercialisti della Lombardia
Contrada Soncin Rotto n. 1/b – 25122 Brescia
tel. 030-7282081- fax 030-2944296
C.F. VLNMR64H24B157D / P. IVA 03262040177
id. skype: dott.marco.valenti
e-mail : marco.valenti@studiomarcovalenti.it
PEC: marco.valenti@odcecbrescia.it
siti internet: www.studiomarcovalenti.it / www.cominassivalenti.it

Gli argomenti trattati nelle presenti slides consistono in informazioni di carattere generale. Pertanto, non possono essere considerate come esaustive e/o sufficienti al fine di adottare decisioni, né possono altresì essere sostitutive della consulenza professionale. Lo Studio Valenti non potrà essere ritenuto responsabile per eventuali danni derivanti da decisioni adottate o non adottate utilizzando le presenti slides.

Renato Camodeca

*Dottore Commercialista studio Comodeca
Professore Associato di Economia Aziendale*



**Conservare e incrementare il valore dell'impresa:
governance aziendale e continuità generazionale nelle imprese a carattere familiare**

La valutazione delle aziende nella prospettiva del riassetto familiare

Prof. Renato Camodeca

Dottore Commercialista

Dipartimento di Economia & Management dell'Università degli Studi di Brescia

26 ottobre 2018



La valutazione delle aziende nella prospettiva del riassetto familiare

Agenda

1. Il «**problema**» della valutazione d'azienda
2. Alcuni «**pilastri**» del processo di stima del valore economico dell'impresa
3. Il rilievo della **base informativa** nelle valutazioni, in particolare delle **aziende familiari**
4. **Approcci e metodi** nelle valutazioni d'azienda: la prospettiva del **riassetto familiare**

Il «problema» della valutazione d'azienda

Le variabili-chiave del processo di stima del valore economico dell'impresa

Obiettivi della stima (e conseguente tipologia di «*output*» valutativo)

Caratteristiche dell'azienda, o del gruppo di aziende, oggetto della stima

Tipologia, «quantità» e «qualità» della base dati a disposizione del valutatore



Tali variabili-chiave **condizionano il processo valutativo** e non di rado influiscono sui suoi esiti



Il processo valutativo, in sintesi, è un (complesso) «**esercizio di ragionevolezza**».

Alcuni «pilastri» del processo di stima del valore economico dell'impresa

Le nozioni di capitale: valori contabili, valori economici e valori di liquidazione



Stato patrimoniale 31/12/2017			
Macchinari	70	Debiti	500
Magazzino	50	Totale debiti	500
Crediti	300	Capitale di liquidazione	20
Disponibilità liquide	100		
		Patrimonio netto	20
Totale attività	520	Totale a pareggio	520

Stato patrimoniale 31/12/2017			
Macchinari	200	Debiti	500
Magazzino	100	Totale debiti	500
Crediti	350	Capitale sociale	100
Disponibilità liquide	100	Riserve	100
		Utile dell'esercizio	50
		Totale patrimonio netto	250
Totale attività	750	Totale a pareggio	750

Stato patrimoniale 31/12/2017			
Macchinari	200	Debiti	500
Magazzino	120	Totale debiti	500
Crediti	350	Capitale economico	770
Disponibilità liquide	100		
Avviamento	500		
		Patrimonio netto	770
Totale attività	1.270	Totale a pareggio	1.270

VALORI
REALIZZO

DI

GOODWILL



Il rilievo della base informativa nelle valutazioni, in particolare delle aziende familiari

Valore economico e Prezzo: una distinzione necessaria *

Il **valore economico**, o valore corrente teorico, è un «valore intrinseco» (fondamentale).

In quanto tale, il valore economico esprime l'apprezzamento che un qualunque soggetto razionale operante sul mercato, senza vincoli e in condizioni di trasparenza informativa, dovrebbe esprimere alla data di riferimento, in funzione dei benefici economici attesi e dei relativi rischi.

Il **prezzo**, o valore di scambio, è il corrispettivo al quale l'azienda viene trasferita.

In quanto tale, il prezzo è frutto di un'attività negoziale o di una contrattazione e perciò risente delle condizioni di natura contingente, esterne o interne all'azienda, nonché dei fattori soggettivi che caratterizzano lo scambio.



* Le definizioni riportate sono tratte dai Principi Italiani di Valutazione, PIV, 2015, in particolare le norme richiamate al punto I.6.

Alcuni «pilastri» del processo di stima del valore economico dell'impresa

La base informativa nella valutazioni d'azienda

La valutazione, in quanto «esercizio di ragionevolezza», deve esprimere un **giudizio informato**.

La **base informativa** utilizzata nella valutazione, pertanto, deve essere per quanto possibile obiettiva e completa, da esaminare con spirito critico (*professional skepticism*)*.

Nell'ambito della base informativa utilizzabile per la valutazione sono ricompresi, fra gli altri:

- ✓ i **bilanci**, con le note e gli elementi di dettaglio;
- ✓ i **piani**, con le assunzioni e gli sviluppi quantitativi per periodi di norma collocabili nel *range* 3-5 anni,
- ✓ le informazioni - aziendali e di contesto - atte a consentire l'analisi e la selezione dei **peers**.



La base informativa, se obiettiva e completa, consente un corretto inquadramento dei fattori di rischio, attuali e prospettici, che incidono sempre e comunque sul processo valutativo.

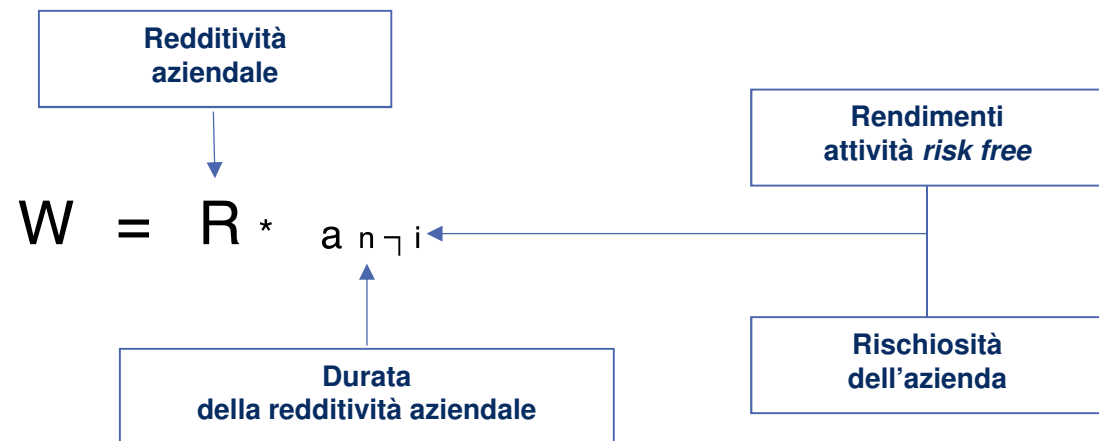


* Le definizioni riportate sono tratte dai Principi Italiani di Valutazione, PIV, 2015, in particolare la norma richiamata al punto I.5.1.

Approcci e metodi nella valutazione d'azienda: la prospettiva dell'azienda familiare

Il calcolo del valore economico: le determinanti del valore

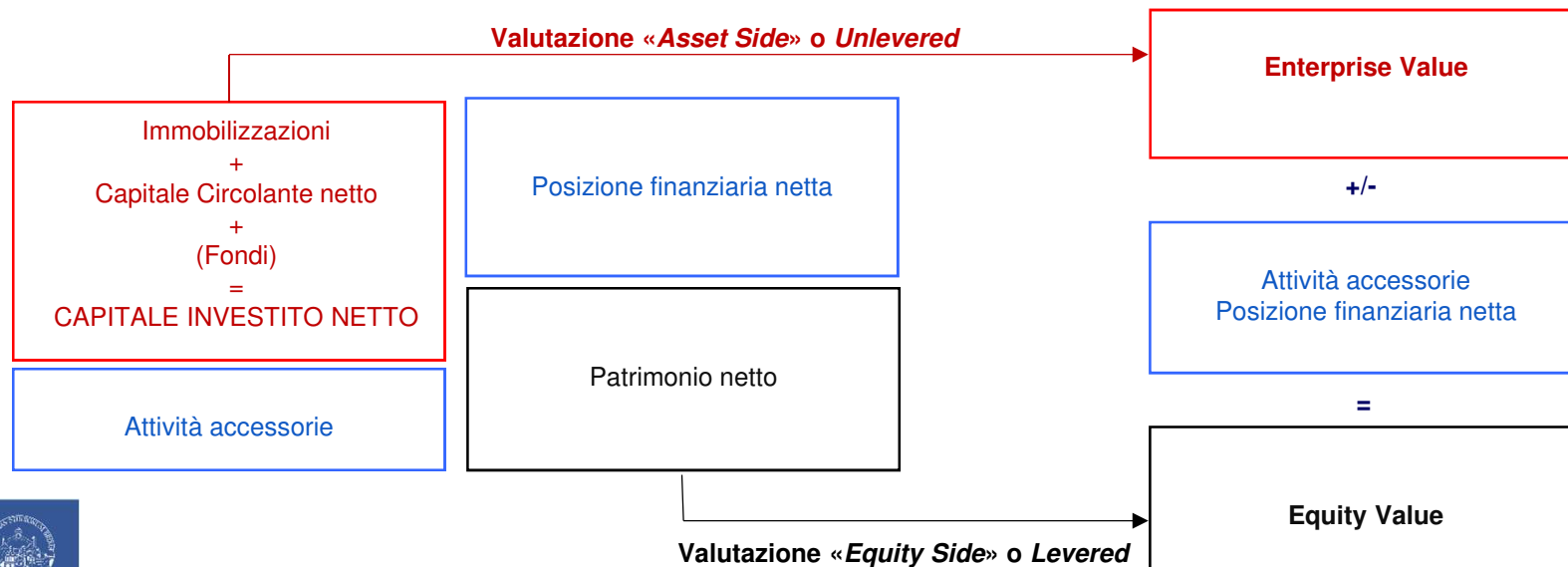
In termini generali, il valore economico dipende dalla **redditività prospettica** dell'impresa, dal **periodo di manifestazione** della stessa, infine dal **rendimento atteso**, pari alla somma della remunerazione delle attività prive di rischio e del premio per la rischiosità dell'azienda oggetto di valutazione



Approcci e metodi nella valutazione d'azienda: la prospettiva dell'azienda familiare

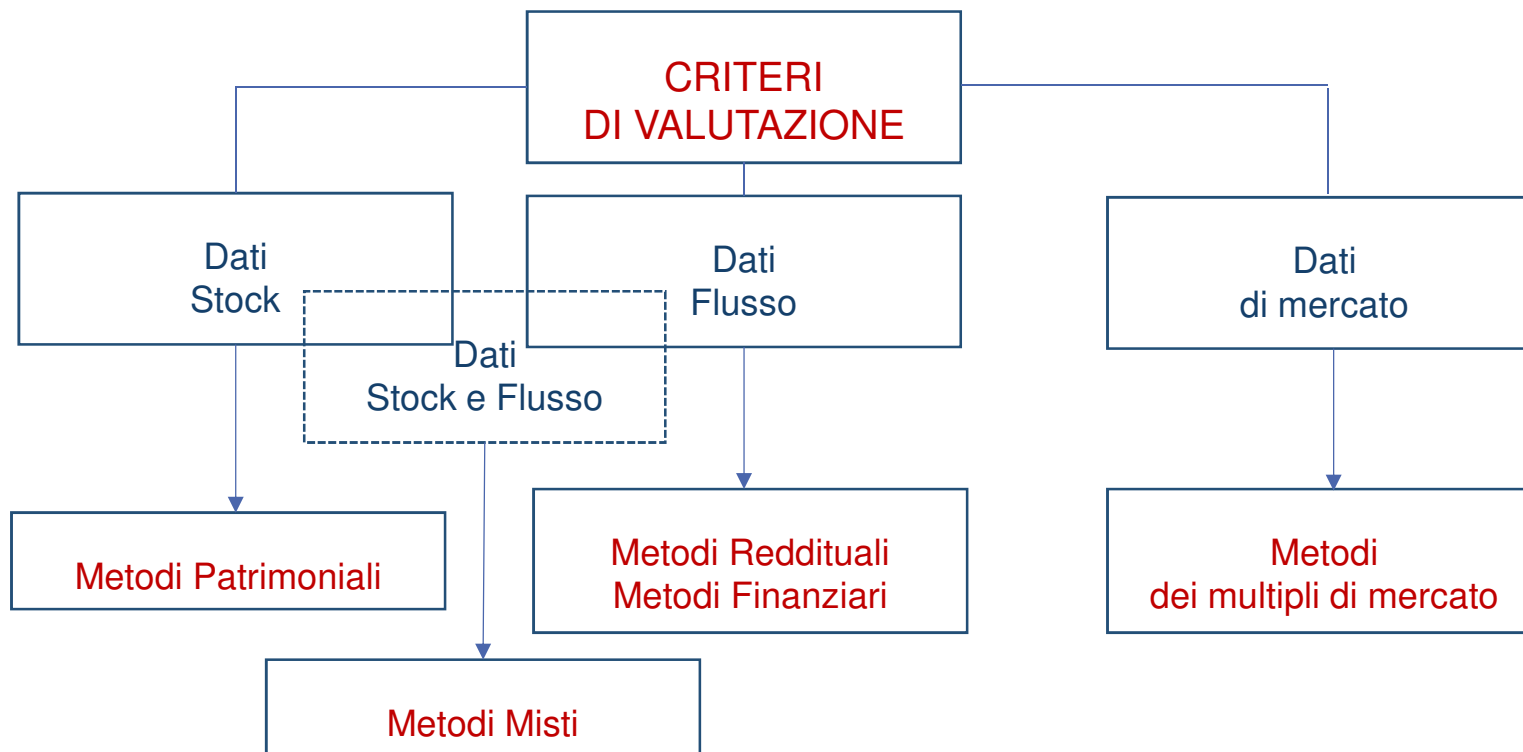
Il calcolo del valore economico: gli approcci *Asset Side* ed *Equity Side*

Dai VALORI CONTABILI ai VALORI ECONOMICI



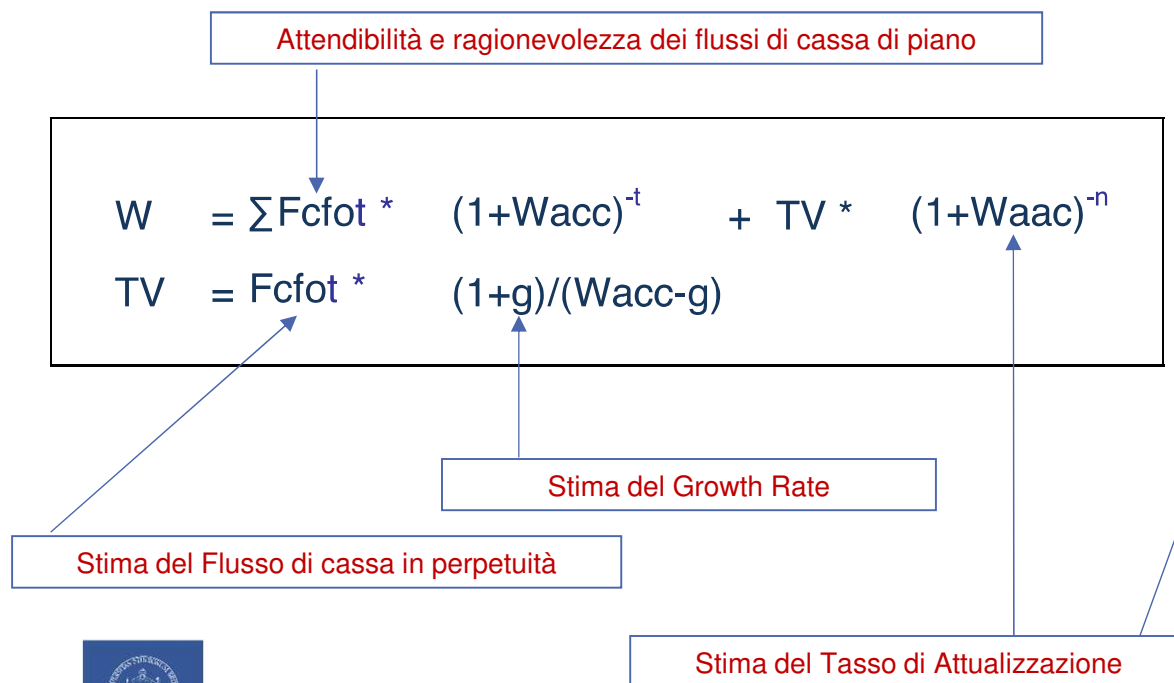
Approcci e metodi nella valutazione d'azienda: la prospettiva dell'azienda familiare

Il calcolo del valore economico: le (principali) metodologie



Approcci e metodi nella valutazione d'azienda: la prospettiva dell'azienda familiare

Un approfondimento sul DCF in versione *Asset Side*:



Approcci e metodi nella valutazione d'azienda: la prospettiva dell'azienda familiare

Valore economico e Prezzo: qualche riflessione conclusiva nella prospettiva dei riassetti familiari



SERGIO RONCONI

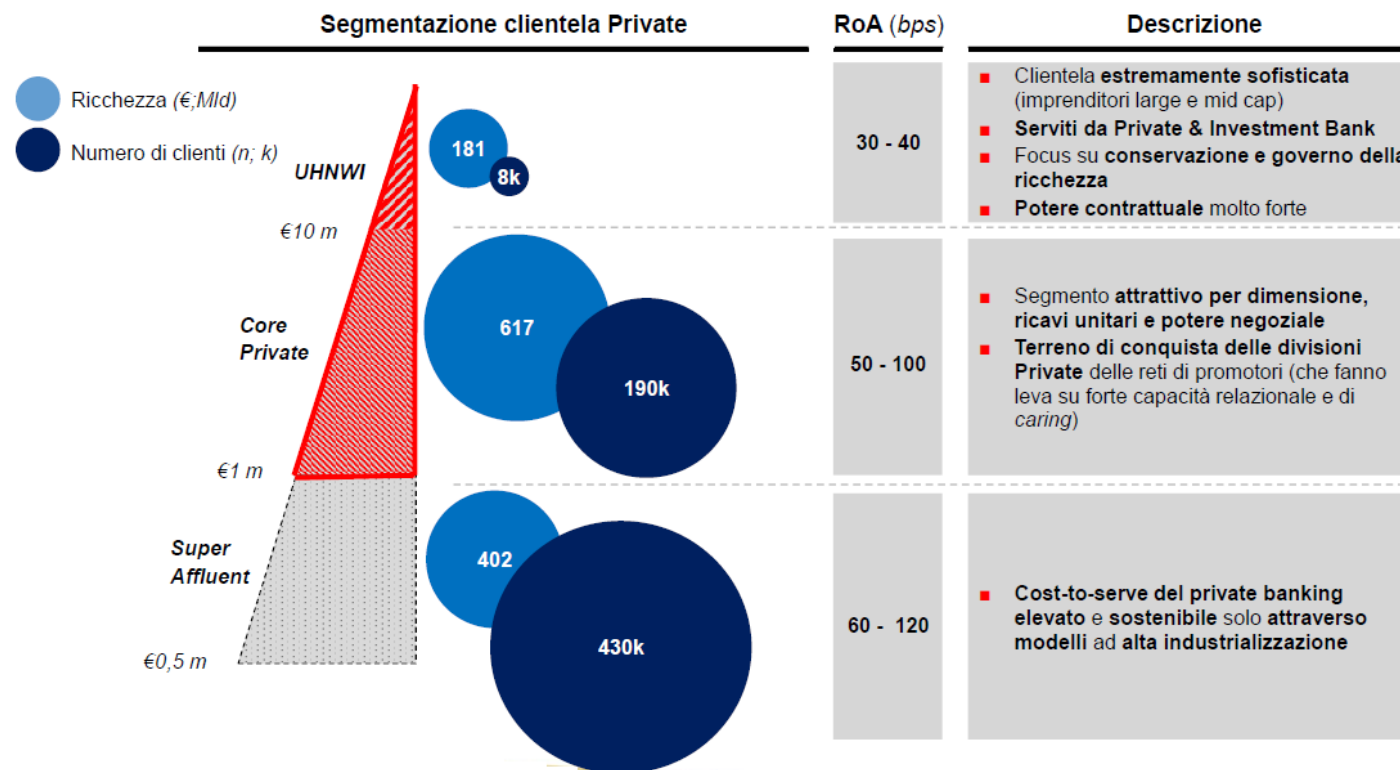
Wealth Advisor Banca Mediolanum



ARGOMENTI

- L'evoluzione strategica del settore bancario: dal Private Banking al Wealth Management
- La pianificazione strategica della governance nell'impresa familiare
- Le strategie di lungo termine dell'imprenditore: dal reperimento delle risorse finanziarie per lo sviluppo, alla finanza straordinaria
- PMI e le multinazionali tascabili: Il business plan come strumento di crescita

IL MERCATO È SUDDIVISO IN 3 CLUSTER PATRIMONIALI CON REGOLE COMPETITIVE FORTEMENTE DIFFERENZIATE

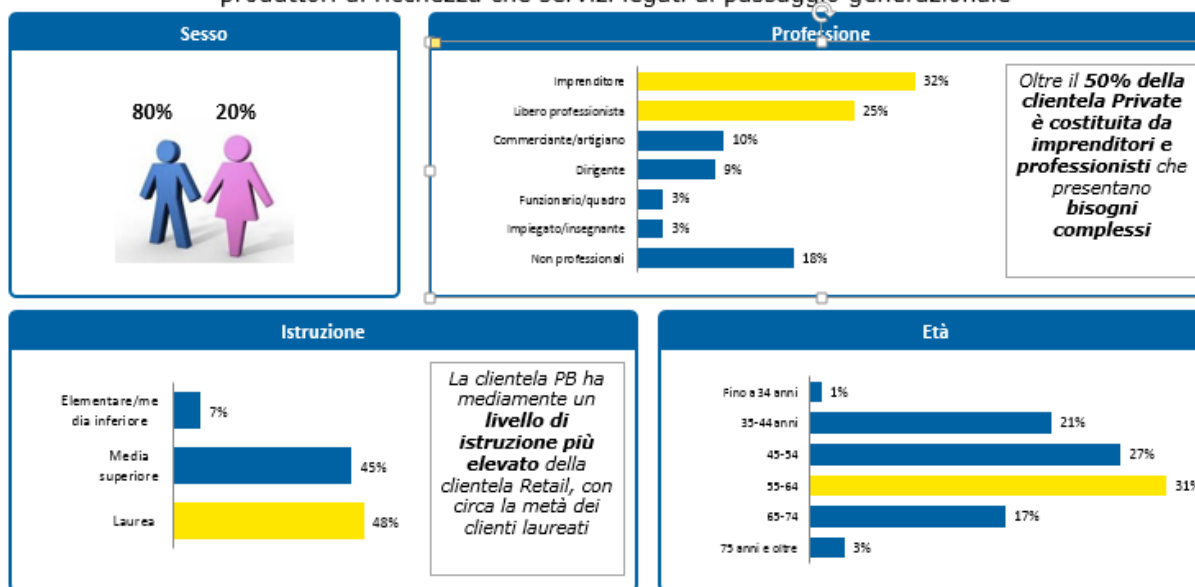


L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT



Circa 1/3 della clientela Private è rappresentata da imprenditori con esigenze legate alla gestione del patrimonio familiare e aziendale

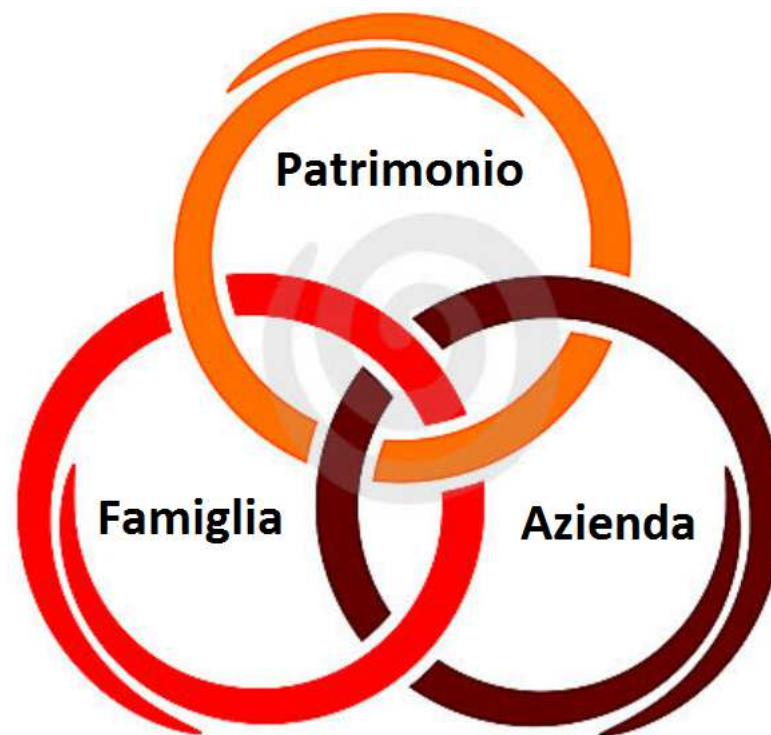
La mappa socio economica della clientela Private evidenzia la necessità di offrire sia servizi per i nuovi produttori di ricchezza che servizi legati al passaggio generazionale



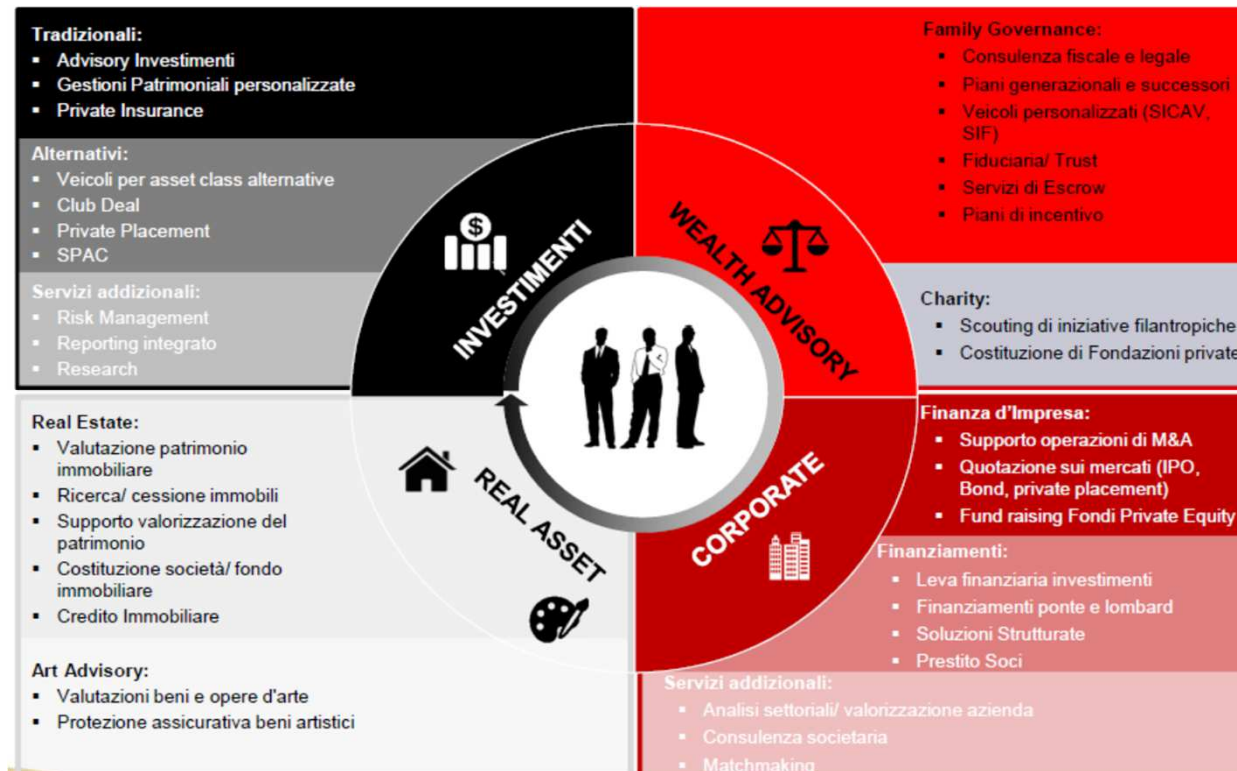
Fonte: AIPB-Eurisko "Indagine sulla clientela Private in Italia", 2014 (ricerca condotta attraverso 650 interviste a clienti target sulla percezione e le attese del servizio di Private Banking)

L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT

A elevate disponibilità patrimoniali corrispondono spesso esigenze di pianificazione patrimoniale complesse e in continua evoluzione



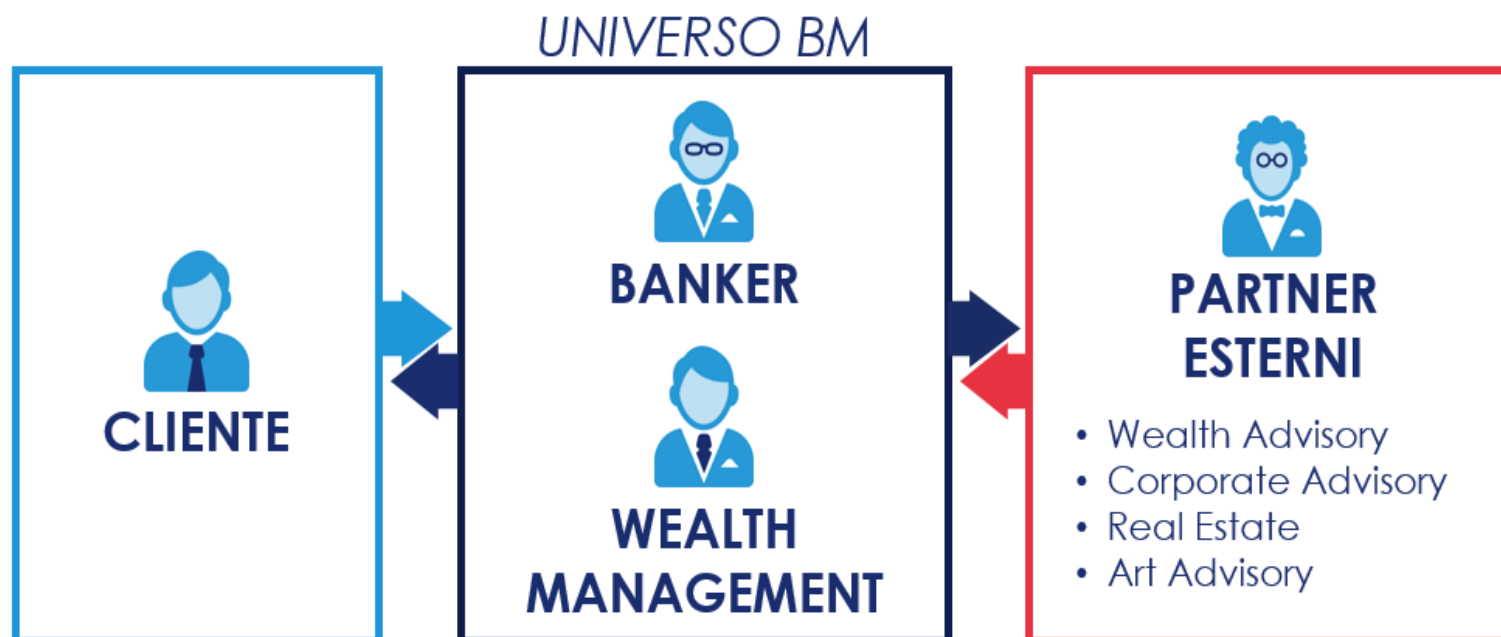
L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT



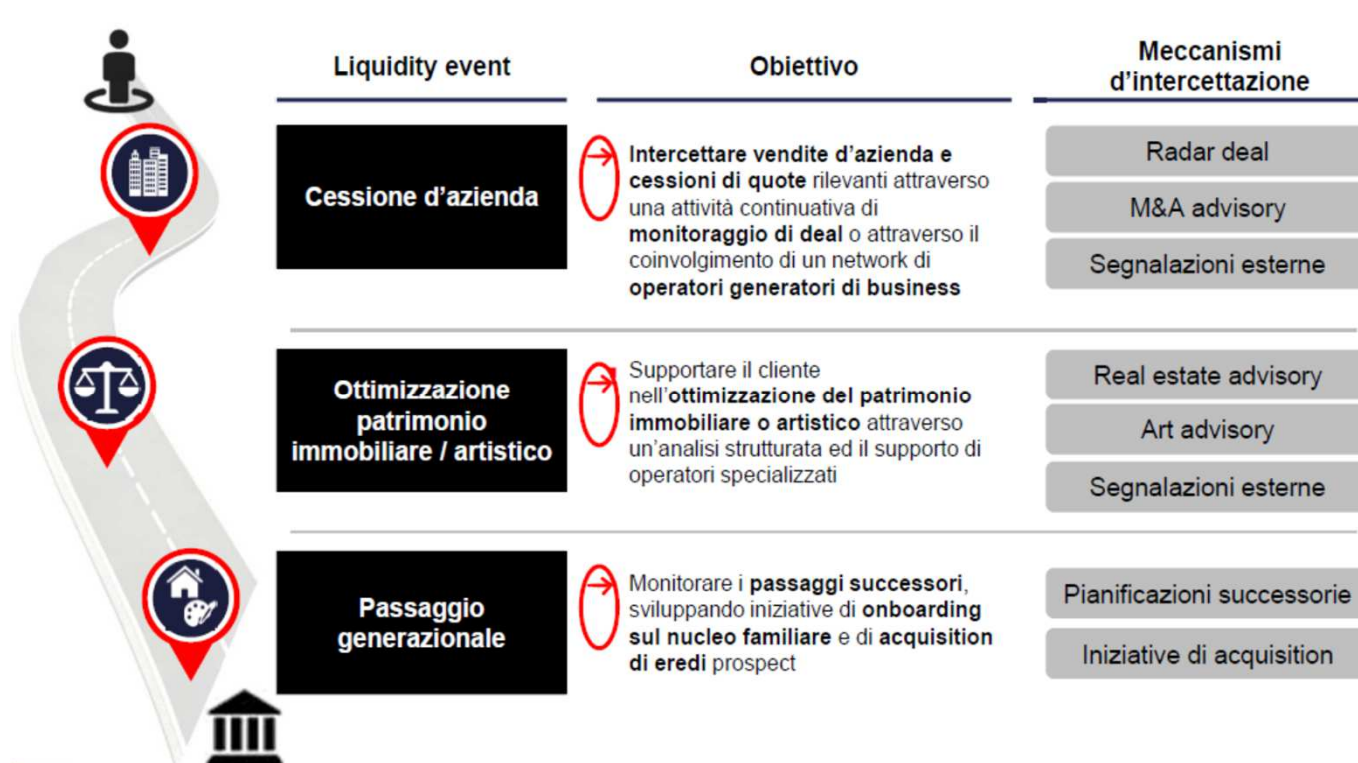
Gli operatori stanno sviluppando servizi avanzati per coprire tutte le componenti del patrimonio

L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT

WEALTH MANAGEMENT, CONSULENZA NON FINANZIARIA SOLUZIONE ORCHESTRATA



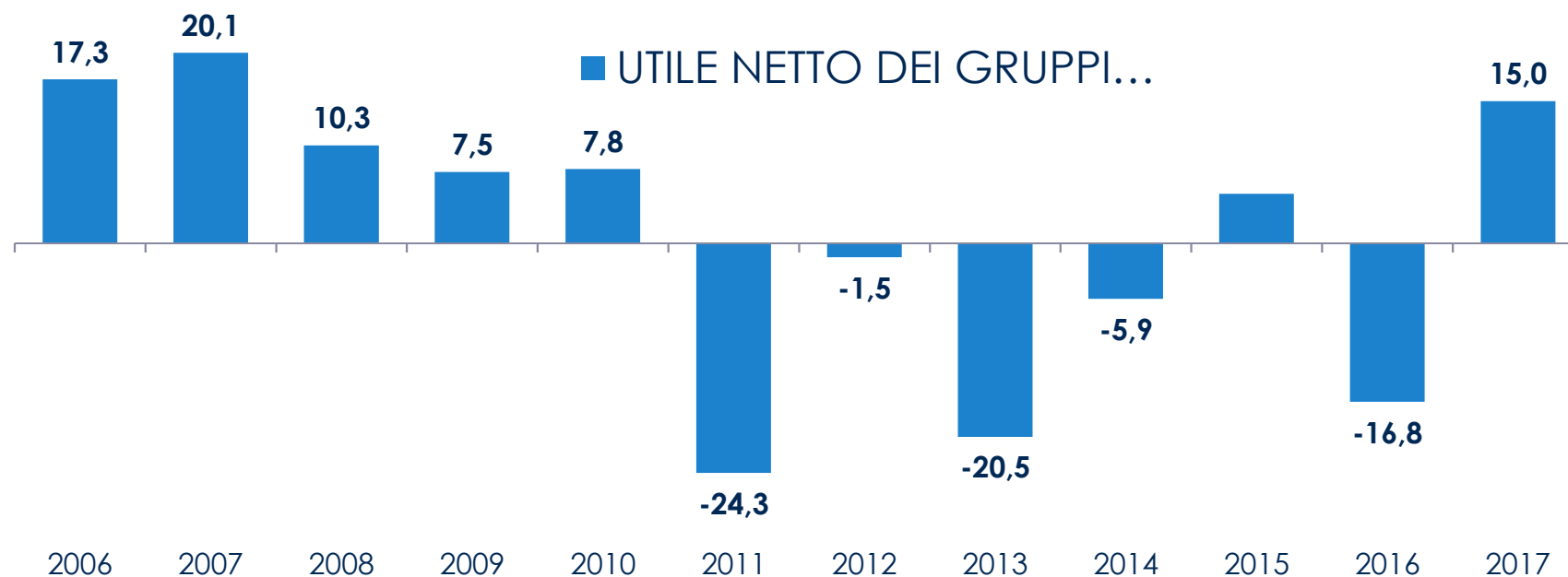
L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT



In particolare le opportunità di intercettazione di nuove masse si concentrano nei momenti di discontinuità aziendale e familiare

IL SISTEMA ITALIA

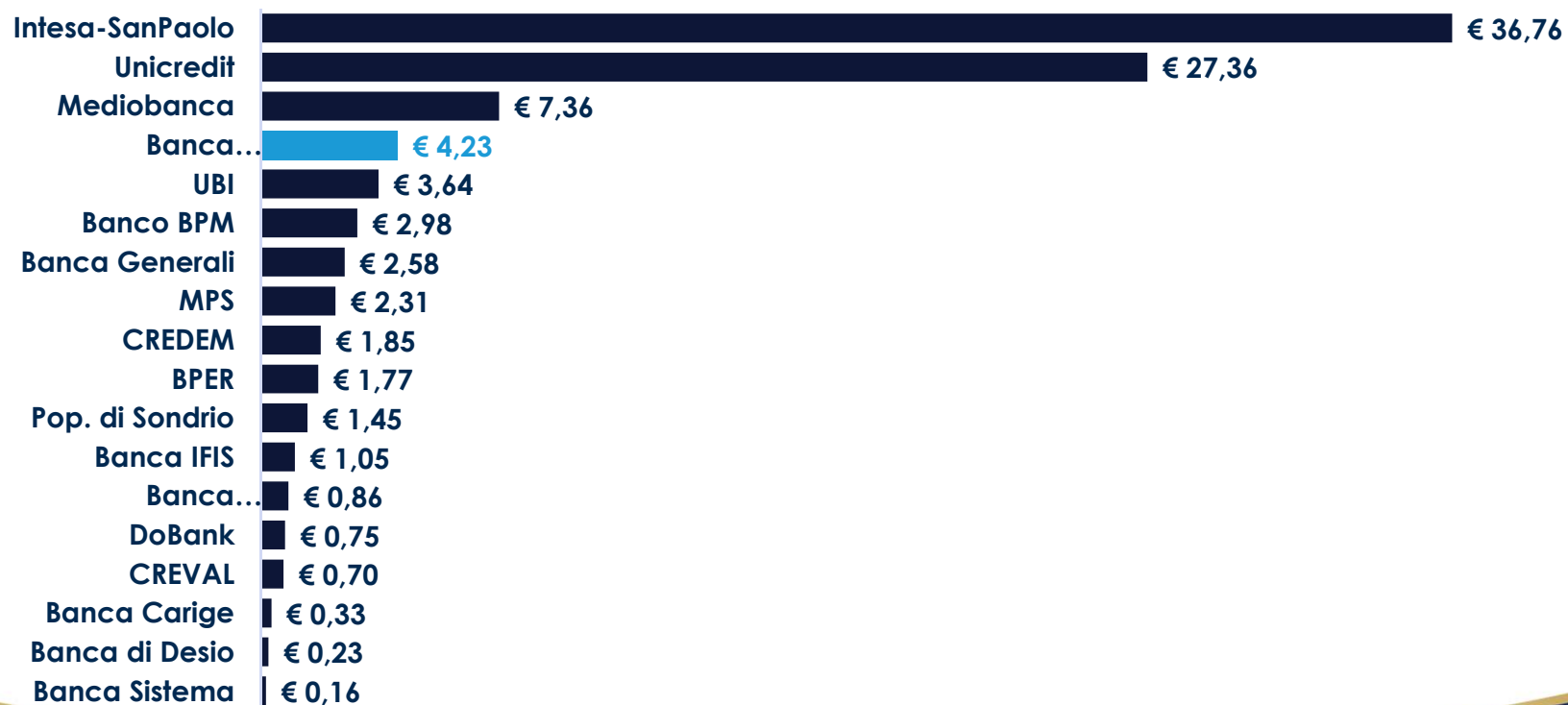
L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT



*Risultato di esercizio rettificato al netto delle rettifiche di valore sull'avviamento e altre attività immateriali, proventi da partecipazioni, utili/perdite da cessione di attività in via di dismissione, oneri di integrazione. Dati relativi ai bilanci consolidati di un campione aperto di gruppi bancari italiani (numero variabile tra 35 e 41 gruppi).
Dati in eu mld - Fonte: ABI

L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT

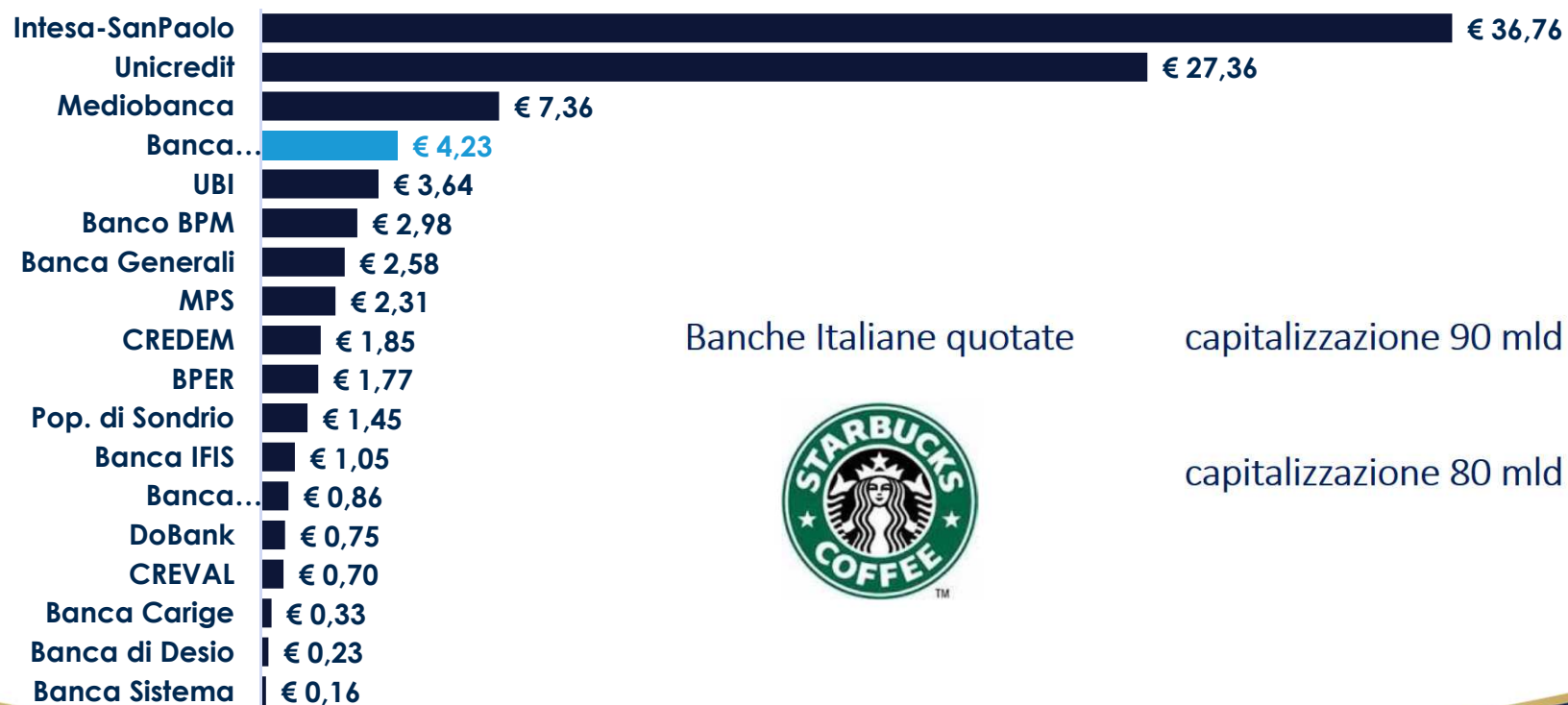
LE BANCHE ITALIANE: BANCA MEDIOLANUM TRA LE TOP PER CAPITALIZZAZIONE



Elaborazione Banca Mediolanum su fonte Thomson Reuters - Dati aggiornati al 05/10/2018, in mld €

L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT

LE BANCHE ITALIANE: BANCA MEDIOLANUM TRA LE TOP PER CAPITALIZZAZIONE



Elaborazione Banca Mediolanum su fonte Thomson Reuters - Dati aggiornati al 05/10/2018, in mld €

L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT



Capitalizzazione complessiva di piazza Affari 578 mld euro



Apple capitalizzazione 1.043 mld usd



Amazon capitalizzazione 863 mld usd

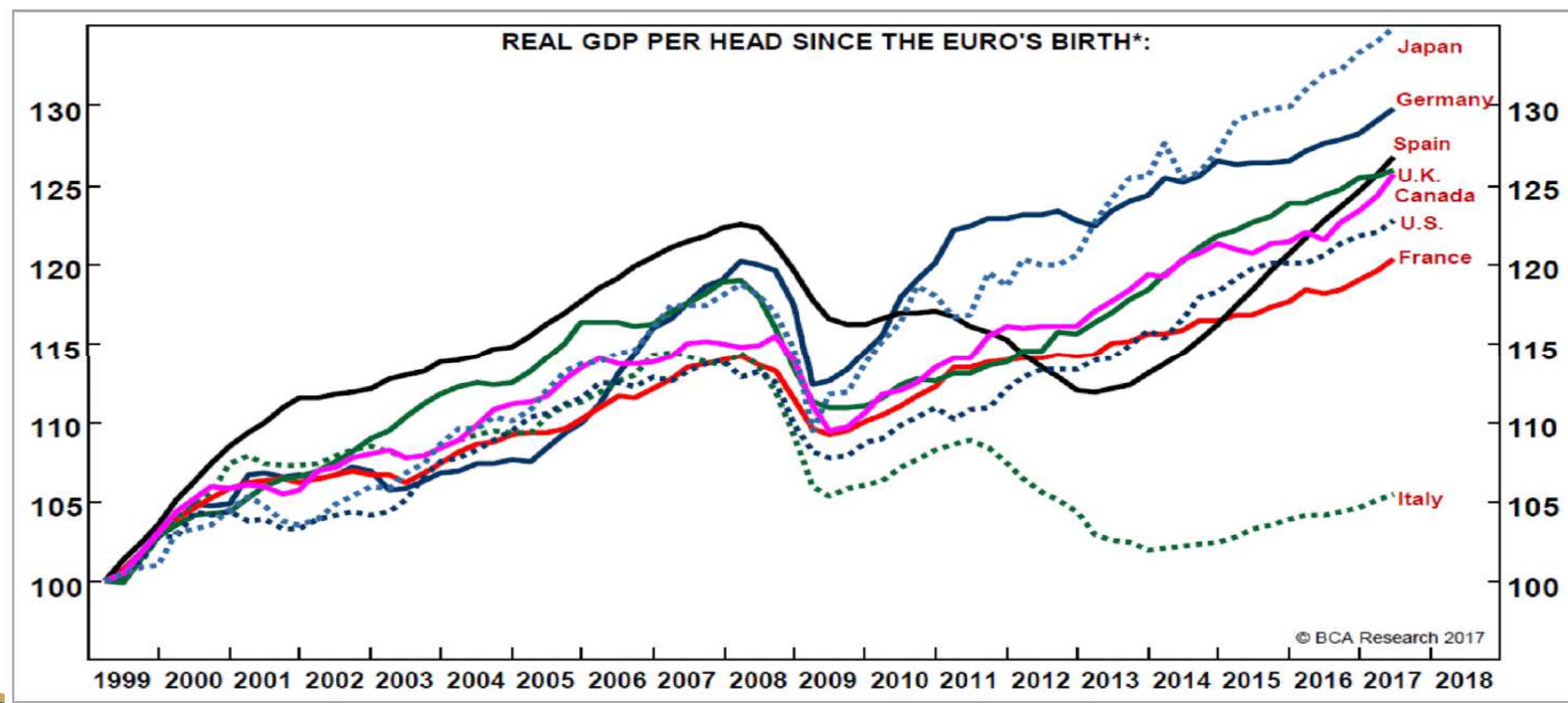


Facebook capitalizzazione 447 mld usd

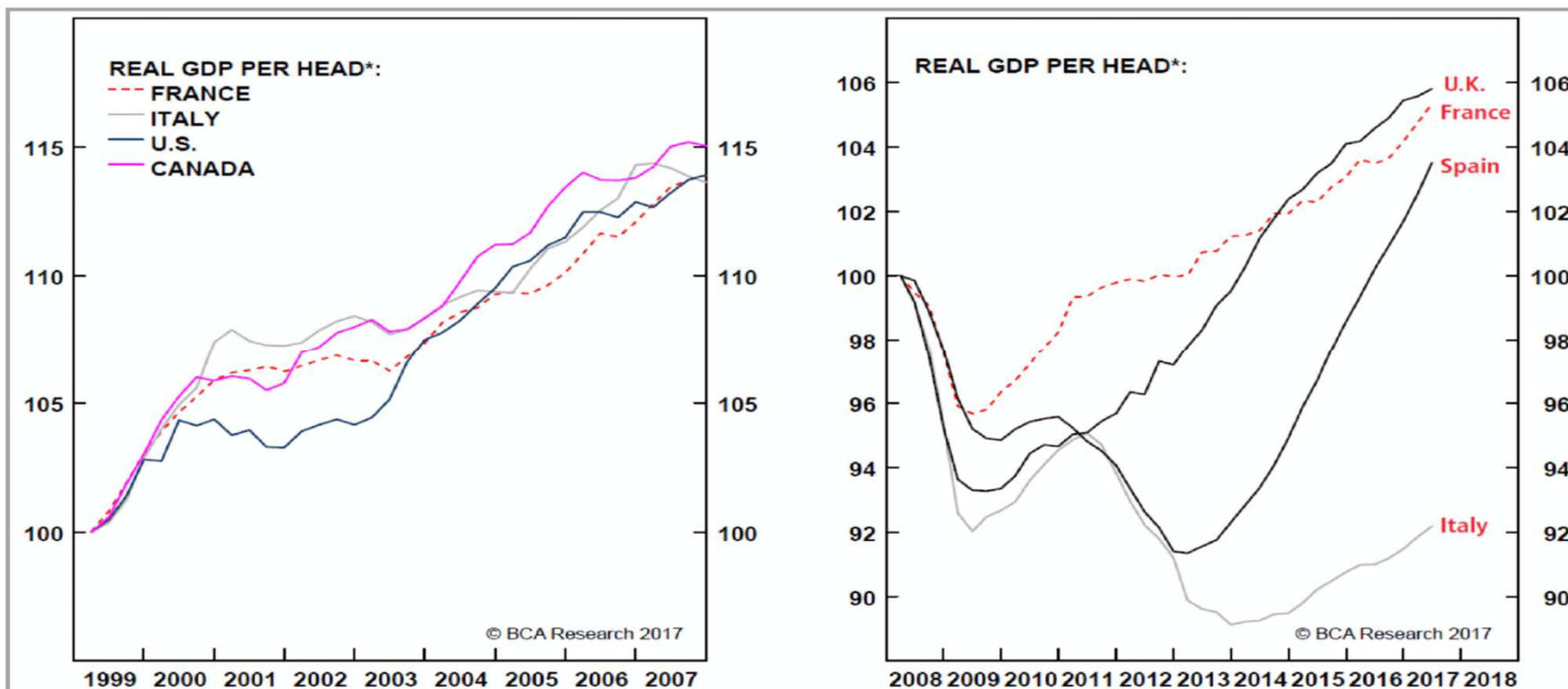
Dati aggiornati al 18.10.2018

L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT

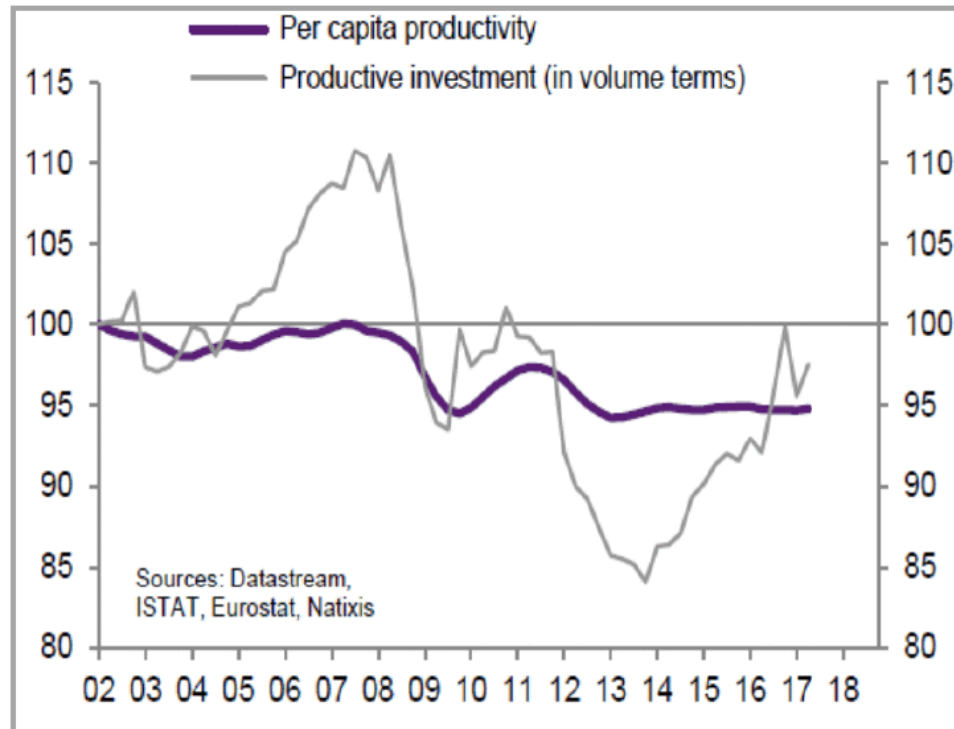
ANDAMENTO DEL PIL



L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT



L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT



Nonostante la ripresa degli investimenti fissi in Italia, lo stock complessivo si colloca tuttora su livelli inferiori rispetto a quelli di 15 anni fa, al pari del tasso di crescita della produttività. In queste condizioni la crescita dell'economia rimane tiepida.

L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT

VERSO UNA RICOMPOSIZIONE DELLA STRUTTURA FINANZIARIA PER LE PMI

STRUTTURA FINANZIARIA ATTUALE

CREDITI	DEBITI COMMERCIALI
	BANCHE A BREVE
MAGAZZINO	BANCHE A ML TERMINE E TFR
IMMOBILIZZAZIONI NETTE	PATRIMONIO NETTO



STRUTTURA FINANZIARIA IDEALE

CREDITI	DEBITI COMMERCIALI
	BANCHE A BREVE
MAGAZZINO	BANCHE A ML E TFR
IMMOBILIZZAZIONI NETTE	PATRIMONIO NETTO

L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT

EVIDENZE DAI MERCATI ESTERI: VALORI DI MERCATO Mld (2016)



L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT

“Mediolanum banca d'affari
per le piccole e medie imprese”

L'annuncio di Ennio e Massimo Doris alla convention annuale



Massimo Doris

ANSA

L'EVOLUZIONE STRATEGICA DEL SETTORE BANCARIO: DAL PRIVATE BANKING AL WEALTH MANAGEMENT

CONSERVARE E INCREMENTARE IL VALORE DELL'IMPRESA

REZZATO (BS) – 26 OTTOBRE 2018

NOME	COGNOME
E_MAIL	TELEFONO

VALUTAZIONE COMPLESSIVA DELL'EVENTO

- Complessivamente, quanto Le è piaciuta l'iniziativa odierna?

1	2	3	4
---	---	---	---
- Quanto Le è piaciuto ciascuno dei seguenti aspetti relativi all'evento?
 1. Interesse

1	2	3	4
---	---	---	---
 2. Utilità per Lei e per la Sua professione degli argomenti trattati

1	2	3	4
---	---	---	---
 3. Facilità di comprensione degli argomenti trattati

1	2	3	4
---	---	---	---
 4. Qualità dei Relatori

1	2	3	4
---	---	---	---
 5. Atmosfera durante l'evento

1	2	3	4
---	---	---	---
- Quanto Le è piaciuto ciascuno dei seguenti argomenti relativi all'evento?
 1. Le esenzioni da imposte di successione nel passaggio generazionale

1	2	3	4
---	---	---	---
 2. Gli aspetti regolamentari delle pratiche successorie

1	2	3	4
---	---	---	---
 3. Il ruolo, contesto economico e le opportunità delle imprese familiari

1	2	3	4
---	---	---	---
 4. La valutazione, il valore economico e contabile dell'impresa

1	2	3	4
---	---	---	---
 5. Le soluzioni e strategie del wealth management per affrontare le sfide del contesto

1	2	3	4
---	---	---	---
- Consiglierebbe questa esperienza ad altri imprenditori / colleghi?

SÌ	NO
----	----
- Avrebbe il piacere di partecipare all'incontro di approfondimento che si terrà il prossimo 6 novembre alle ore 14:20 presso Banca Mediolanum Private Banker Office, via A. Gramsci, 47 Brescia?

SÌ	NO
----	----
- Eventualmente, ci sono degli argomenti che vorrebbe approfondire in tale occasione?

FOLLOW UP CON I RELATORI

MARTEDI 6 NOVEMBRE ORE 14,30

PRESSO MEDIOLANUM PRIVATE BANKING OFFICE

VIA GRAMSCI , 47 BRESCIA

CORSO PECORI GIRALDI

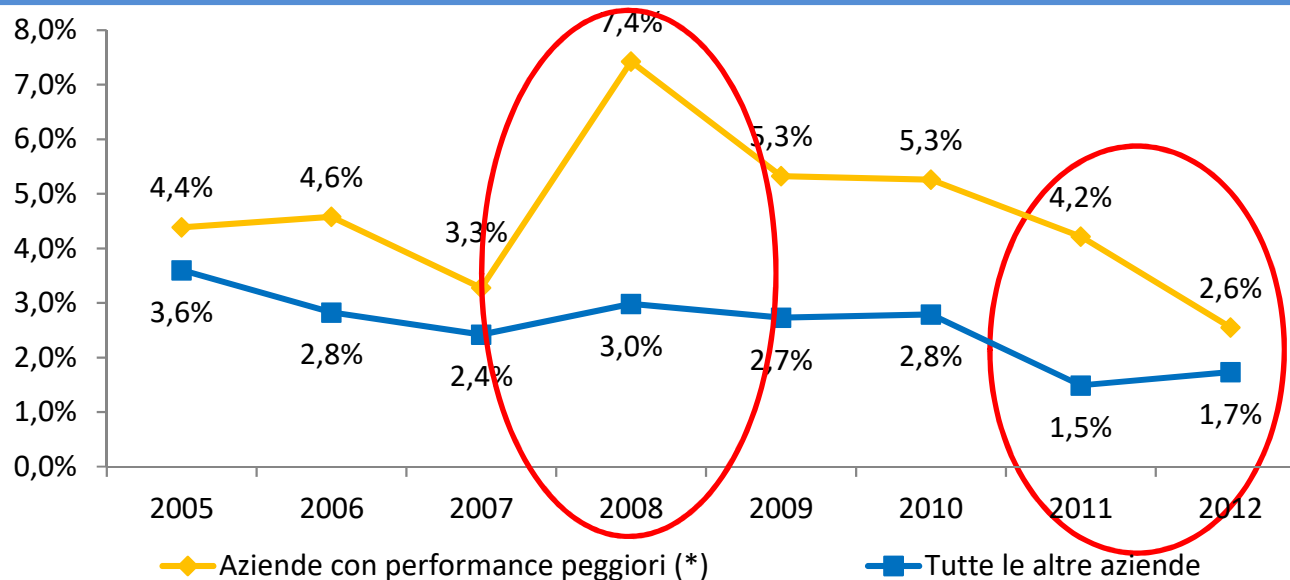
*Private Relationship Manager
Banca Mediolanum*



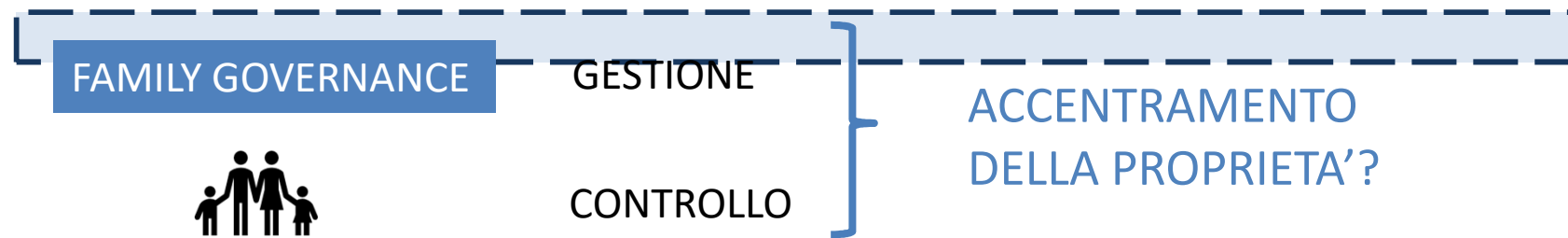
La pianificazione strategica della governance nell'impresa familiare

La pianificazione strategica della governance nell'impresa familiare

- **Passaggio generazionale: un processo generalmente fatto per «necessità» e non programmato**
- **Le successioni al vertice sono state più frequenti nelle aziende in maggiore difficoltà**
- **Impatto PIR: ?**



La pianificazione strategica della governance nell'impresa familiare



ATTITUDINI NELLA FAMIGLIA-IMPRESA

- Avversione al rischio
- Ossessione dal controllo totalitario
- Chiusura dell'impresa verso competenze esterne
- Commistione patrimonio aziendale con quello familiare
- Mancanza di competenze

CONSEGUENZE

- Ridotto livello di innovazione;
- Dimensione sub-ottimale dell'impresa;
- Limitata attrattività e scarsa valorizzazione dei Managers esterni;
- Uso improprio delle risorse dell'azienda.

La pianificazione strategica della governance nell'impresa familiare

"CORPORATE GOVERNANCE"

FINALITÀ



- 1. Strategiche
- 2. Di reclutamento
- 3. Di controllo



Definizione delle strategie
Opportunità che offre il mercato
Proprie potenzialità



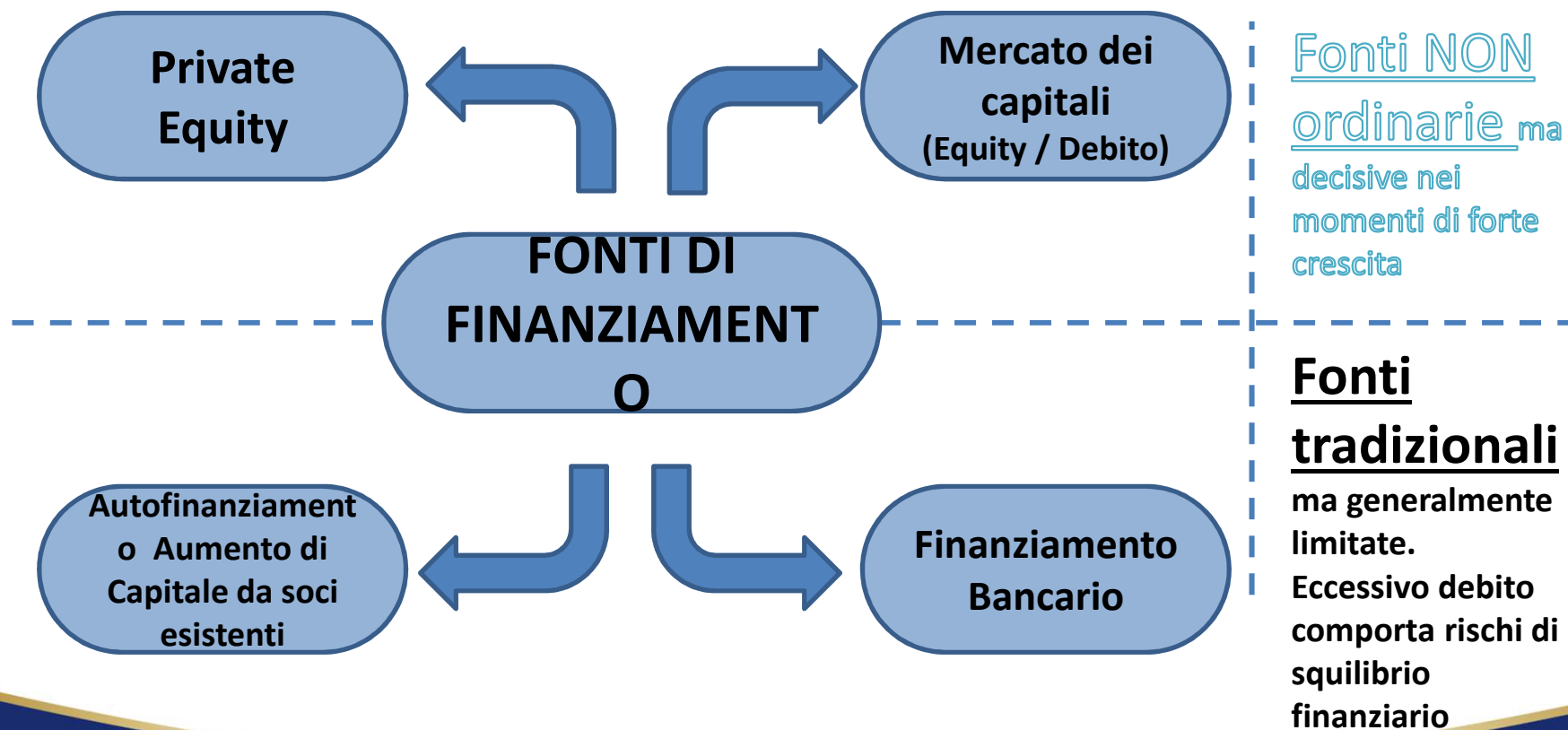
"Reclutamento" risorse
Ricerca di attrattività



Coerenza dell'operato
Lavoro per obiettivi

Le strategie di lungo termine dell'imprenditore:
dal reperimento delle risorse finanziarie per lo
sviluppo, alla finanza straordinaria

Finanziare la crescita aziendale



Sistema Bancario: Meno Leva

Basilea 2

Requisito patrimoniale minimo complessivo = all'8 per cento delle attività ponderate per il rischio, di cui il 2% di Common Equity vale a dire di capitale azionario più riserve

B2: A fronte di 100 di PdV: 1.250 di credito



Basilea 3

Requisito patrimoniale minimo complessivo = all'8 per cento delle attività ponderate per il rischio, di cui il 4,5% di Common Equity

+

Buffer di conservazione del capitale 2,5 per cento delle attività ponderate per il rischio

+

13%

Buffer anticiclico da 0 a 2,5 per cento delle attività ponderate per il rischio

B3: A fronte di 100 di PdV: 952 di credito

13%

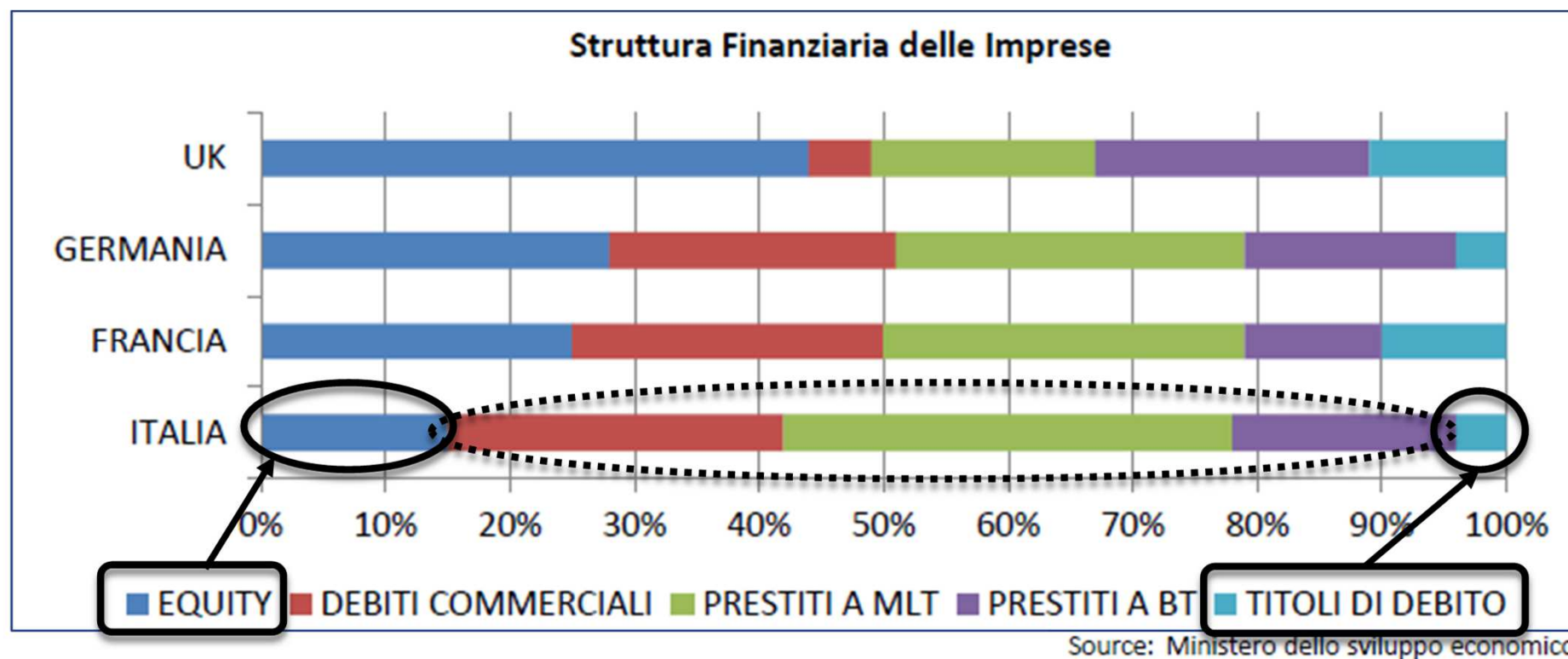
+

Buffer per le banche a rilevanza sistemica da 0 a 3,5 per cento delle attività ponderate per il rischio

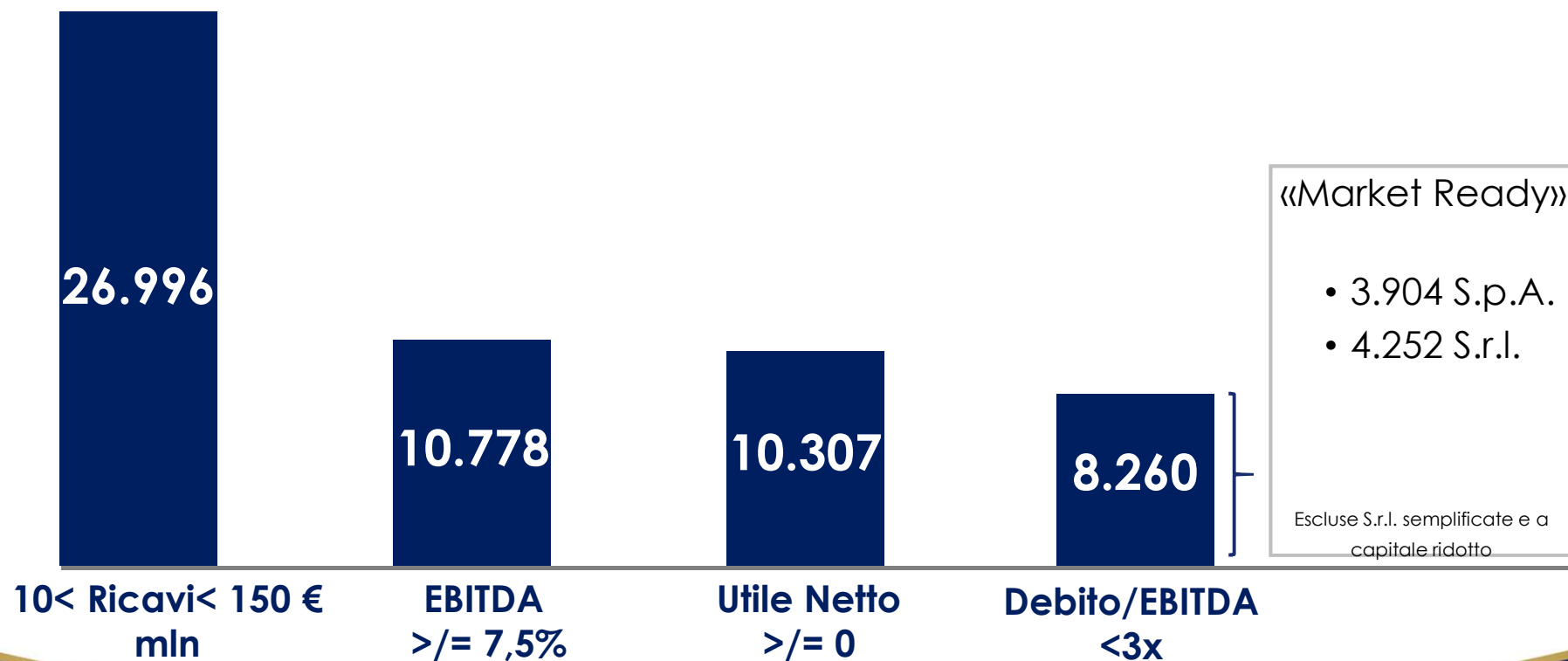
Tot. 16,5%

B3: A fronte di 100 di PdV: 606 di credito (meno della metà)

Utilizzo del Sistema Bancario: Squilibrio?



Aziende familiari in Italia



Beneficio Strategico: Studio Consob: quotarsi?

- ❖ 10 anni (2002-2011) di analisi
 - ❖ 51 società quotate sono state associate 51 società non-quotate, simili per settore industriale e dimensione, nell'anno di partenza.
-

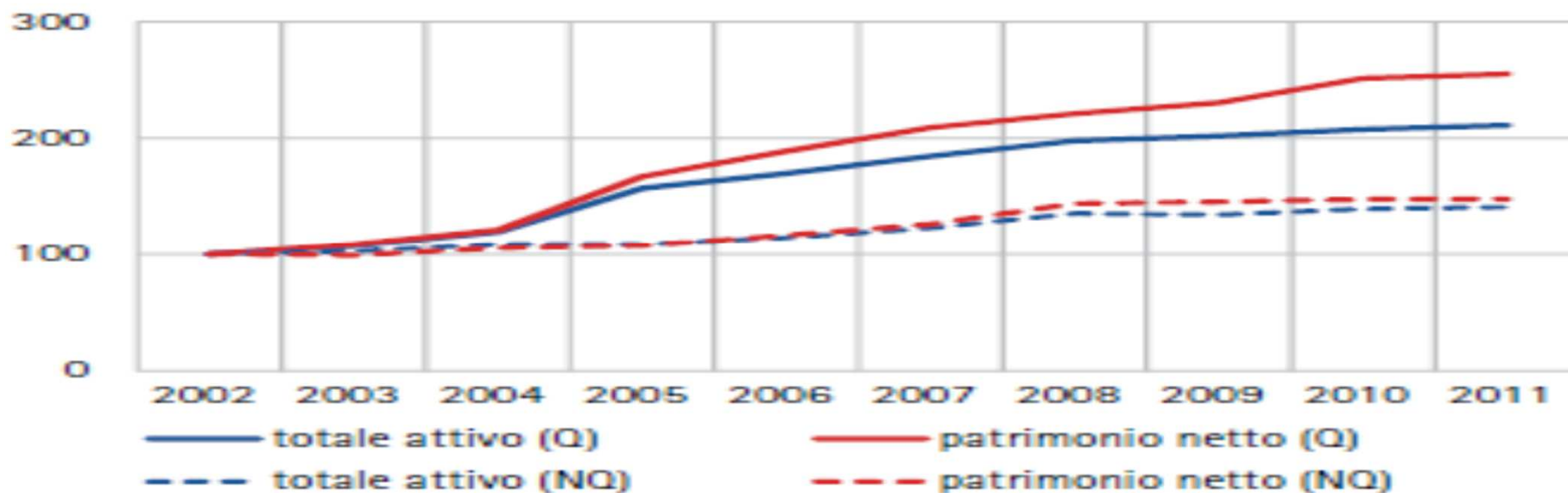
L'analisi si riferisce a un campione di 102 società (51 quotate e 51 non quotate) selezionate da un universo di 629 società di medie dimensioni per le quali è disponibile una serie continua di dati di bilancio (fonte Cerved), con i seguenti requisiti dimensionali:

- i)* totale attivo >€10mln;
- ii)* fatturato >€10mln;
- ii)* personale dipendente >50 unità.

Implicazioni e possibili motivazioni della scelta di non quotarsi da parte delle medie imprese italiane; L.Giordano, M.Modena, Discussion Papers, Consob 9/2017

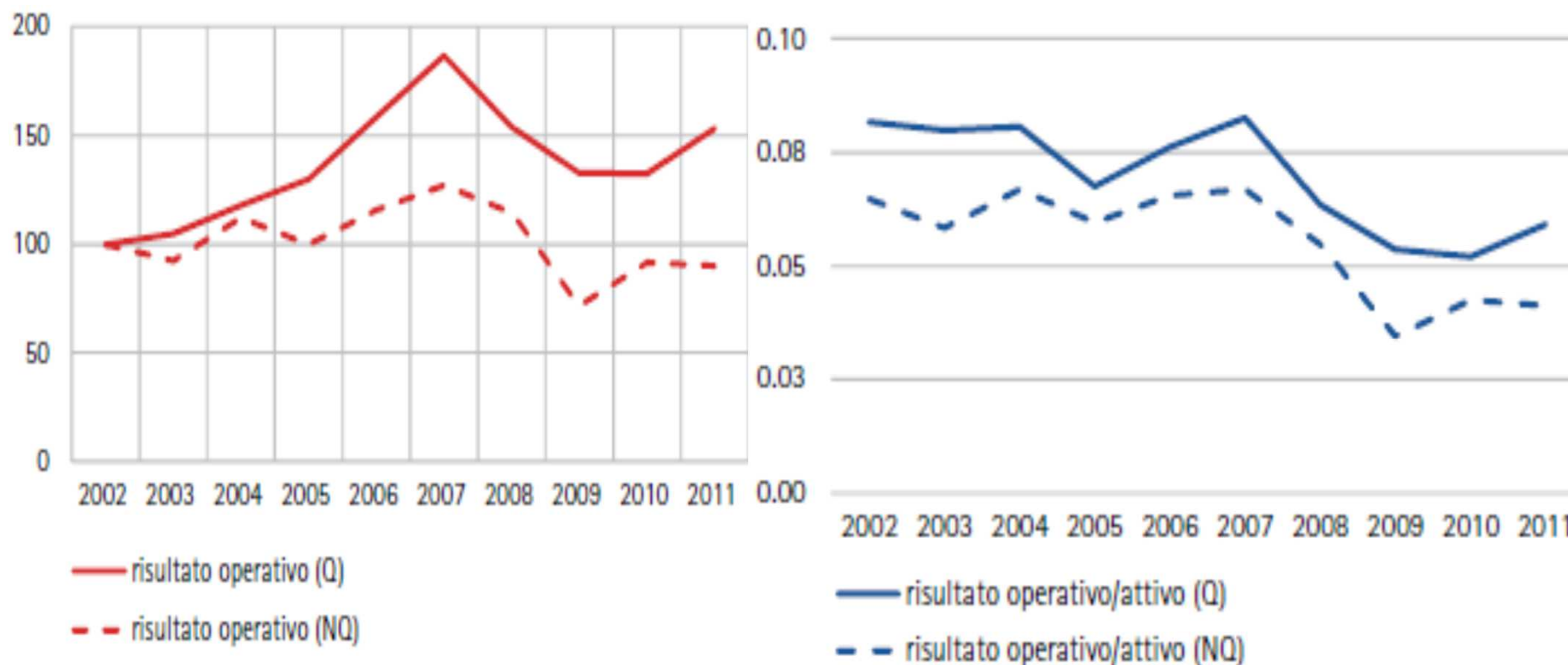
Studio Consob -totale attivo e patrimonio netto-

Figura 1 – Totale attivo, patrimonio netto e occupati (2002–100)

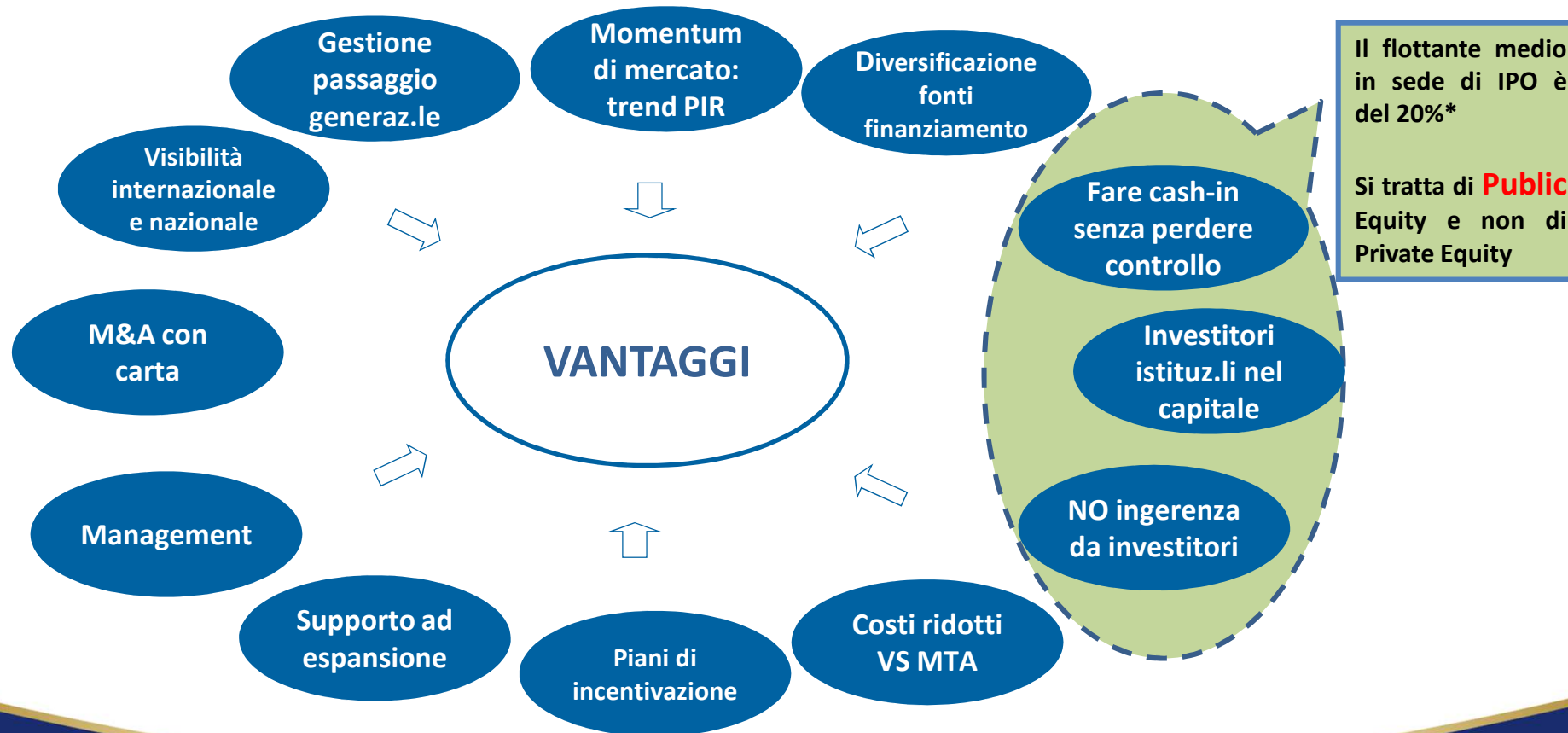


Q – società quotate; NQ – società non quotate.

Studio Consob –risultato op.; risultato op./attivo-

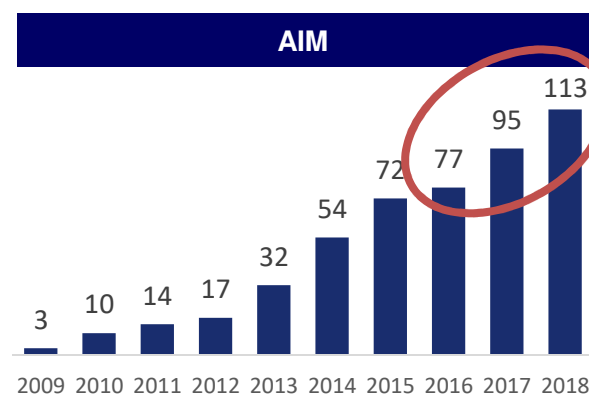
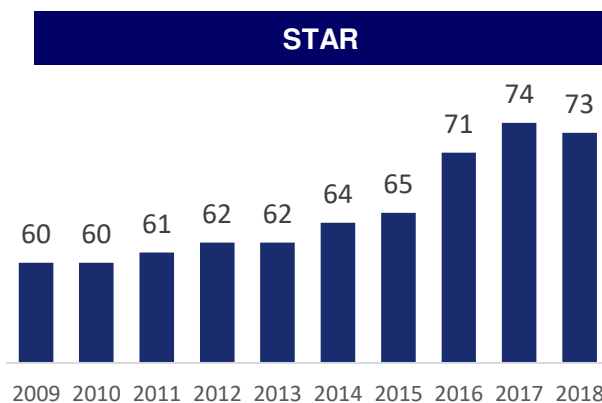


Motivazioni Quotazione



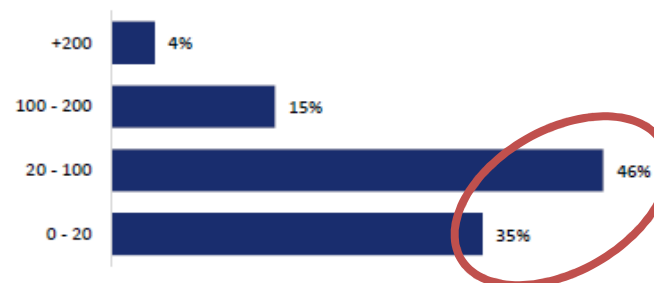
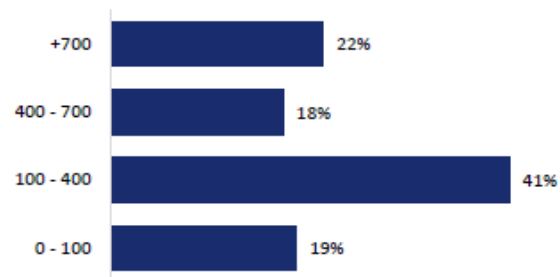
I Mercati di Riferimento a confronto

**Nr Società
quotate
per anno**



**+50%
%
dal
2016**

**Market
Cap**



**81%
sotto
100
Mln**

Fonte: Rielaborazione Mediolanum su dati Borsa Italiana

Principali requisiti

MERCATO TELEMATICO AZIONARIO - MTA PRINCIPALI REQUISITI PER AMMISSIONE E QUOTAZIONE

SEGMENTO MTA

- ✓ Flottante minimo 25%
- ✓ Ultimi 3 anni di bilanci certificati
- ✓ Destinato ad investitori professionali e retail
- ✓ Codice di Corporate Governance raccomandato
- ✓ Investor relator raccomandato
- ✓ Advisor (sponsor / global coordinator)
- ✓ Tempistica media 6 mesi
- ✓ Reportistica infrannuale

SEGMENTO STAR

Oltre ai requisiti di base, lo STAR richiede **requisiti aggiuntionali** di eccellenza in termini di trasparenza, comunicazione, liquidità e governance.

- ✓ Mkt Cap tra 40 €/mln e 1 €/Mld
- ✓ Flottante minimo 35%
- ✓ Info su sito anche in inglese
- ✓ Investor relator obbligatorio
- ✓ Corp. Governance «aperta» con amministratori indipendenti, comitati interni, politiche di remunerazione

Oggetto di successivo Focus

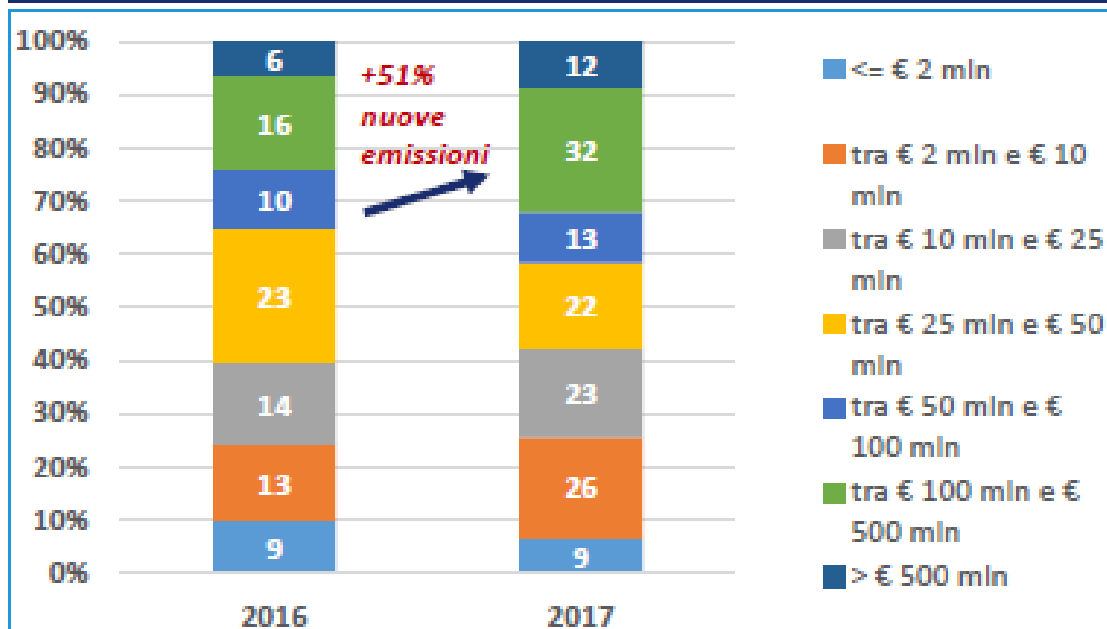
AIM

VANTAGGI

- ✓ Flessibilità regolamentare e requisiti di accesso assai ridotti (flottante minimo 10%, 1 bilancio certificato, NO Mkt Cap minima, NO prospetto inf.vo, NO trimestrali)
- ✓ Centralità NOMAD
- ✓ Iter molto veloce (ca. 1 mese dal filing)

Minibond–Principali Dati di Mercato

Segmentazione emittenti per classe di fatturato

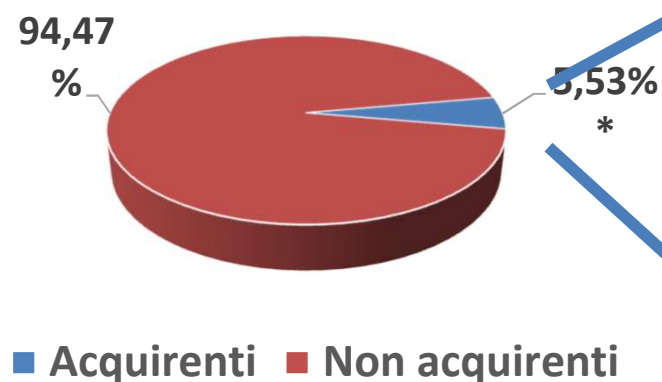


- 40% aziende <5 Mln
- Valore medio cedola (emissioni 2017) pari al 4,74%

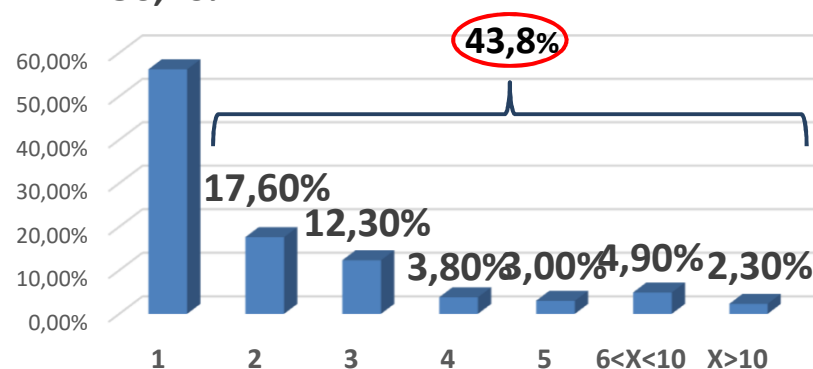
* Osservatorio Mini-Bond; "4°Report italiano sui Mini-Bond"; Politecnico di Milano; febbraio 2018

L'M&A seriale?

- Dal 2000 al 2015, meno di 6 aziende familiari su 100 (quotate e non quotate) hanno effettuato una operazione di acquisizione e solo poco più di 2 hanno fatto più di una acquisizione.



Numero di operazioni effettuate
nel periodo

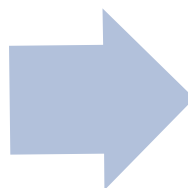


L'M&A come possibile alternativa per la crescita



acquisizione nel periodo di osservazione:

- crescono di più delle familiari non acquirenti e quindi anche di tutte le altre tipologie di aziende
- performano meglio
- sono meno indebitate, anche dopo i processi di acquisizione



OBIETTIVI:

- Vendita per mancanza di eredi
- Vendita per conflitti generazionali (infra e intra)
- Abitudine ad integrare culture aziendali diverse

VIII Osservatorio AUB 2016

- sono più capaci di ripagare il

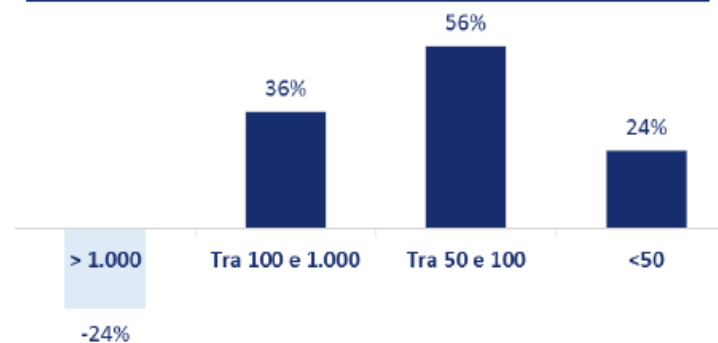
Mercato M&A in Italia

- Volumi di mercato M&A stabili negli ultimi due anni, ma aumenta il peso delle PMI
- +56% operazioni con valore tra € 50 e € 100 Mln
- +55% delle aziende target hanno fatturato inferiore a € 50 Mln

Mercato Italiano



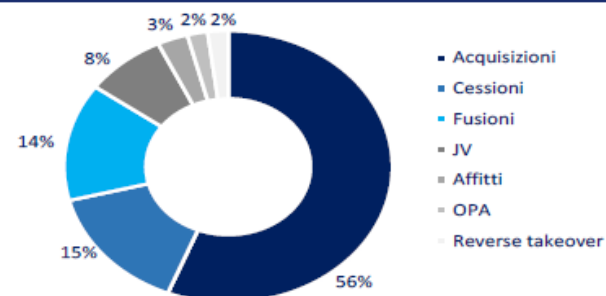
Tasso di Crescita 2016 - 2015



Mercato M&A in Italia (cont.)

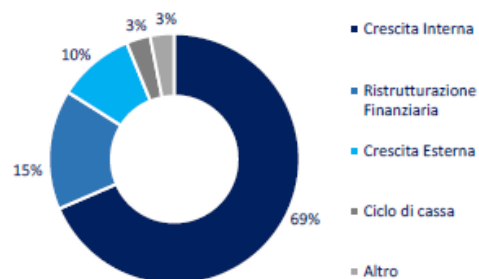
- 56% delle operazioni sono acquisizione tra aziende
- I mercati consumer e industrial rappresentano metà delle operazioni fatte nel 2016
- Il 70% delle operazioni servono a finanziare la crescita interna

Operazioni straordinarie per tipologia (2016 -2017)



Fonte: Osservatorio Aim

Operazioni straordinarie per necessità (2016)



Fonte: Kpmg Corporate Finance

Operazioni straordinarie per settore (2016)

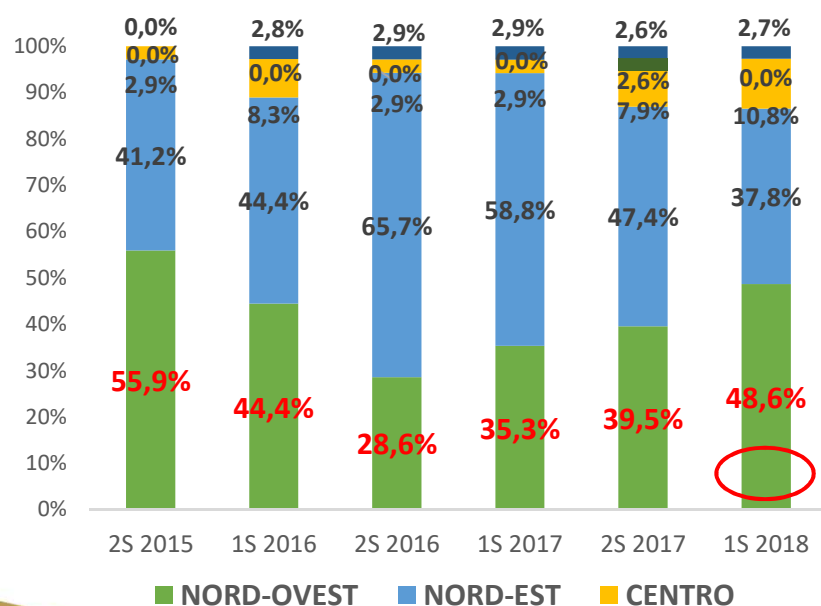


Fonte: Kpmg Corporate Finance

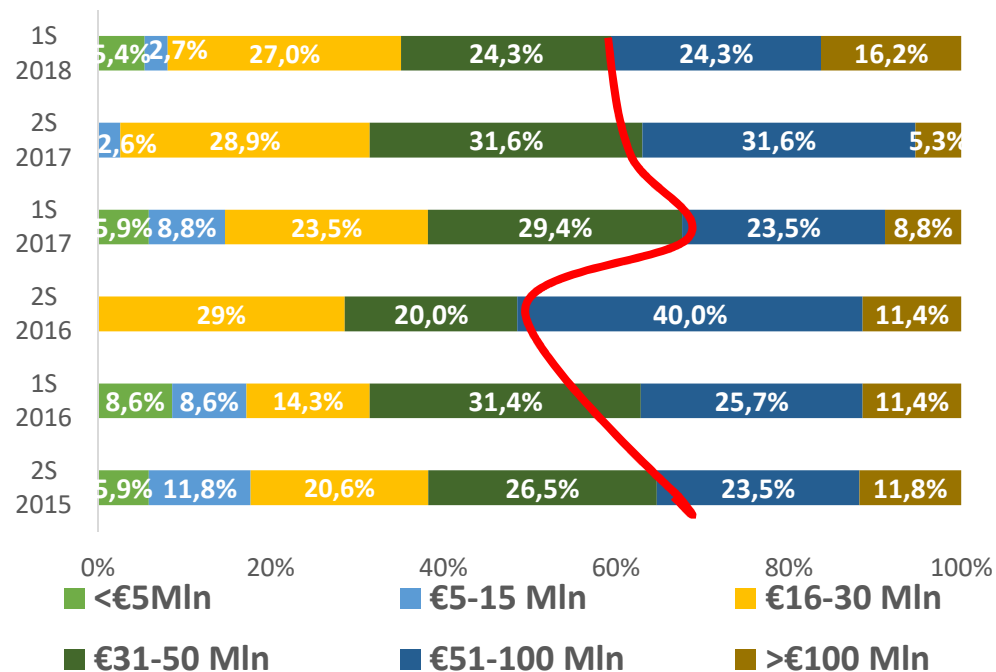
Private Equity In Italia

- 60% <50 Mln di fatturato
- 75% Nord Italia

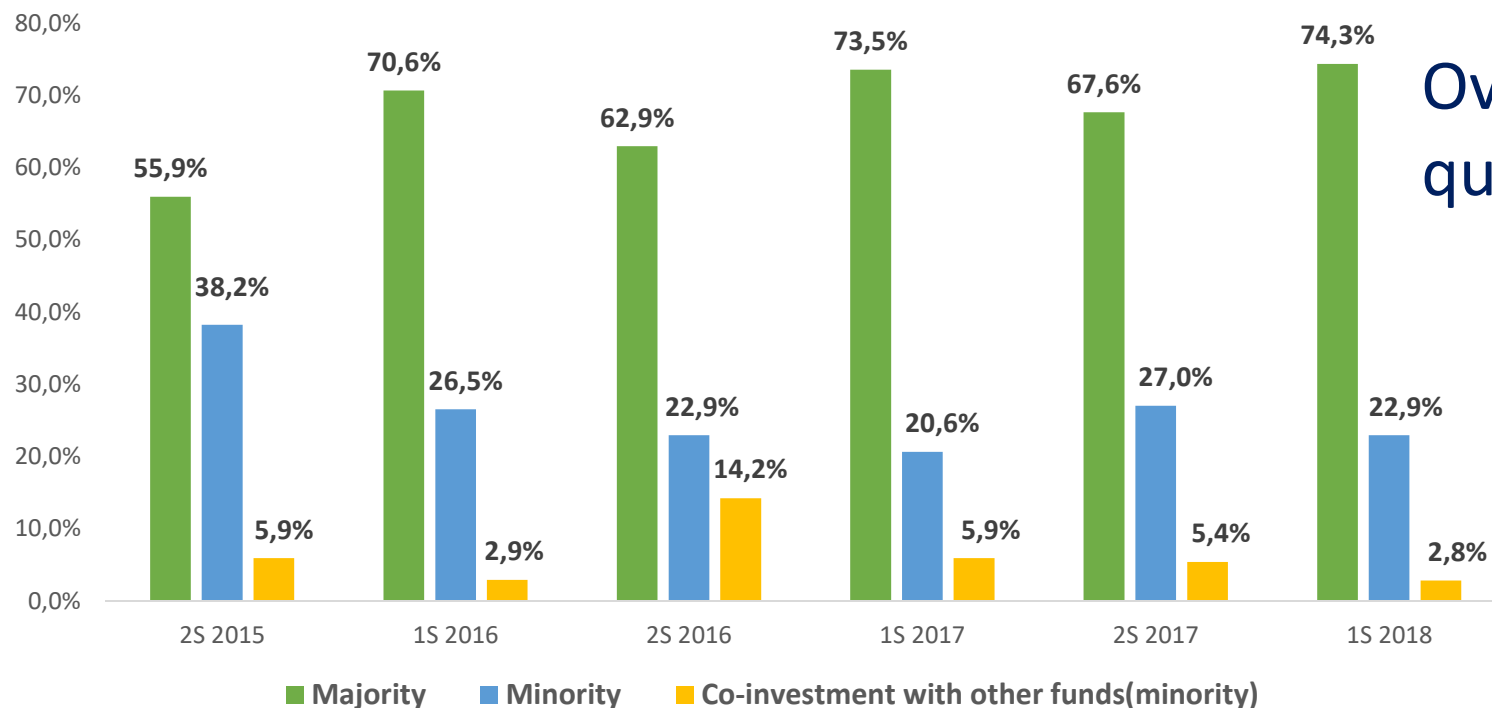
Composizione geografica portafogli



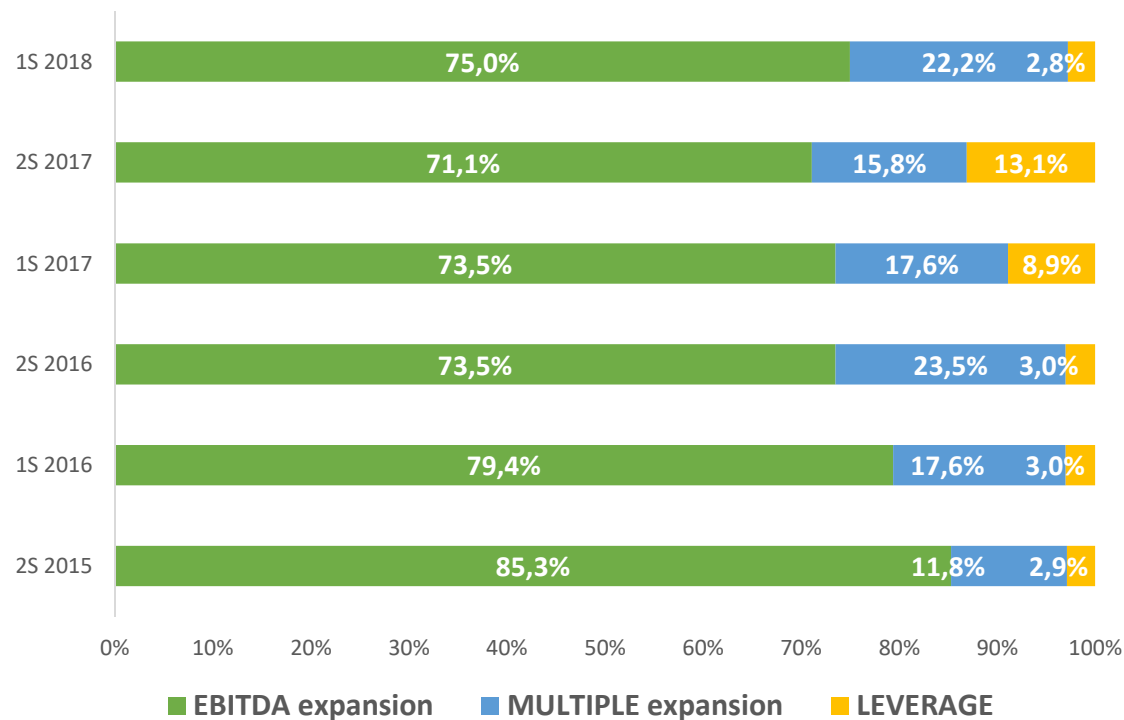
Tipologie di aziende per fatturato in portafoglio



Private Equity In Italia



Private Equity In Italia



Principale driver di rendimento: 70% spinge sull'aumento EBITDA

IRR atteso 15%-25%

Progetto Elite di Borsa Italiana

Progetto Elite



COSA È?

- Piattaforma internazionale di servizi
- Supporto per le imprese eccellenti a realizzare i loro progetti di **crescita e sviluppo**
- Condivisione di esperienze ed accesso a finanza e training

COME?

- **Approccio innovativo**
- Supporto e stimolo ai cambiamenti culturali e organizzativi
- Piattaforma digitale dedicata

CHI?



**Entrare in
ELITE
Criteri
economici**

- **Fatturato > € 10 mln (oppure € 5 milioni e una crescita ultimo anno >15%)**
- **Risultato operativo > 5% del fatturato**
- **Utile netto > 0**

—
In caso di società partecipate da un Private Equity che abbiano avuto un investimento in capitale di sviluppo negli ultimi 18 mesi, Borsa Italiana potrà consentire l'accesso al servizio ELITE pur in assenza dei requisiti economici di cui al punto precedente.

Progetto Elite - Vantaggi

Contatto con
gli investitori

Network
Diversificato

Maggiore
Visibilità

Sviluppo
continuo

Ambiente
collaborativo



828
SOCIETÀ



34
PAESI



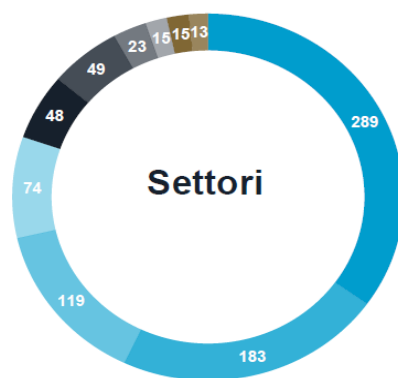
€60.5bn
FATTURATO
AGGREGATO



295,000
IMPIEGATI



35
SETTORI



- Industria
- Beni di Consumo
- Tecnologia
- Servizi al Consumo
- Chimica e Materie prime
- Salute
- Finanza
- Servizi Pubblici
- Telecomunicazioni
- Petrolio e Gas Naturale



- <€50M
- €50-€100M
- €100-€200M
- €200-€500M
- >€500M

Progetto Elite - Fasi

1 ANNO



FASE 1:

Percorso di **Training**

- obiettivi di sviluppo e cambiamento
- valutazione fonti di finanziamento

1 ANNO



FASE 2:

Coaching per l'implementazione di tutti i cambiamenti necessari e previsti

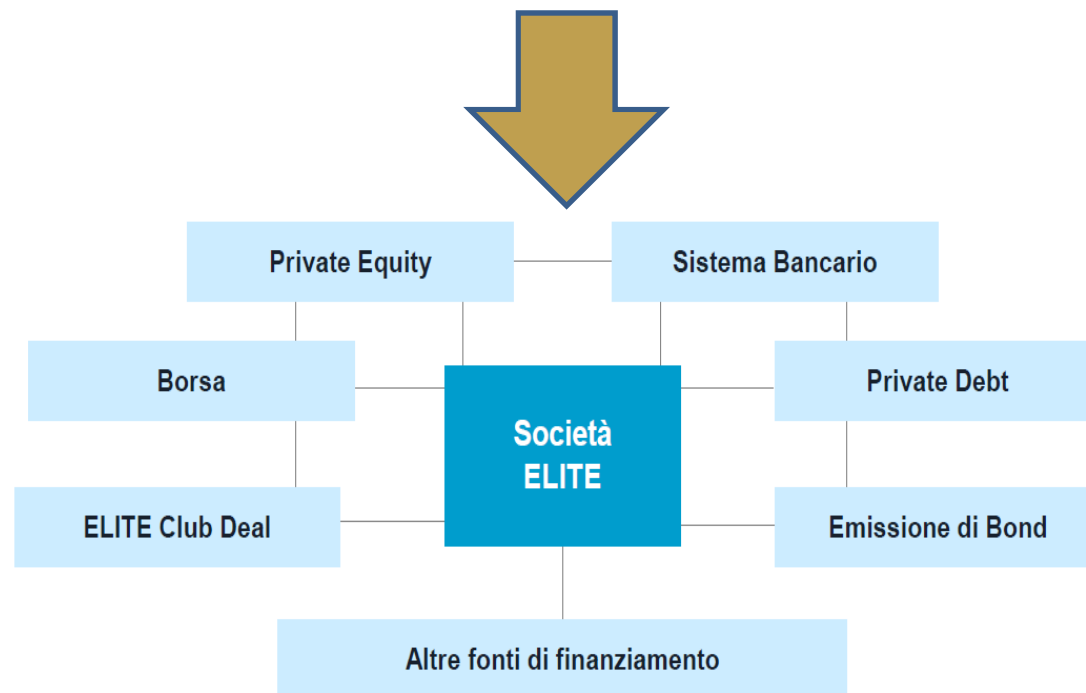
Nessun
Limite



FASE 3:

La società ha accesso ad un ventaglio di **opportunità di business, networking e accesso a fonti di finanziamento per la crescita futura**

OPPORTUNITA' DI FUNDING



PMI e le multinazionali tascabili: Il business plan come strumento di crescita

PMI e le multinazionali tascabili: Il business plan come strumento di crescita

OBIETTIVI



SOLIDITÀ PATRIMONIALE
SOLVIBILITÀ FINANZIARIA
REDDITIVITÀ ECONOMICA

ATTIVO

- Guida strategica “*Sogno nel cassetto*”
- Stabilire dei **benchmark**
- **SWOT Analysis**
- **Modello Di Porter**
- **Proiezioni realistiche ed organiche**

PASSIVO

- Costruzione **struttura finanziaria**
Financial Advisor
- Reperire **finanziamenti** sotto varie forme

PME e le multinazionali nascibili. Il business plan come strumento di crescita 1/2

Descrizione Impresa

- Di cosa si occupa l'azienda? Quale natura ha?
- Quali sono gli obiettivi?
- Quali sono i fattori critici di successo?
- Quali sono i successi già conseguiti ed i punti di forza?
- Quali sono le difficoltà ed i punti di debolezza?

Descrizione prodotti e servizi

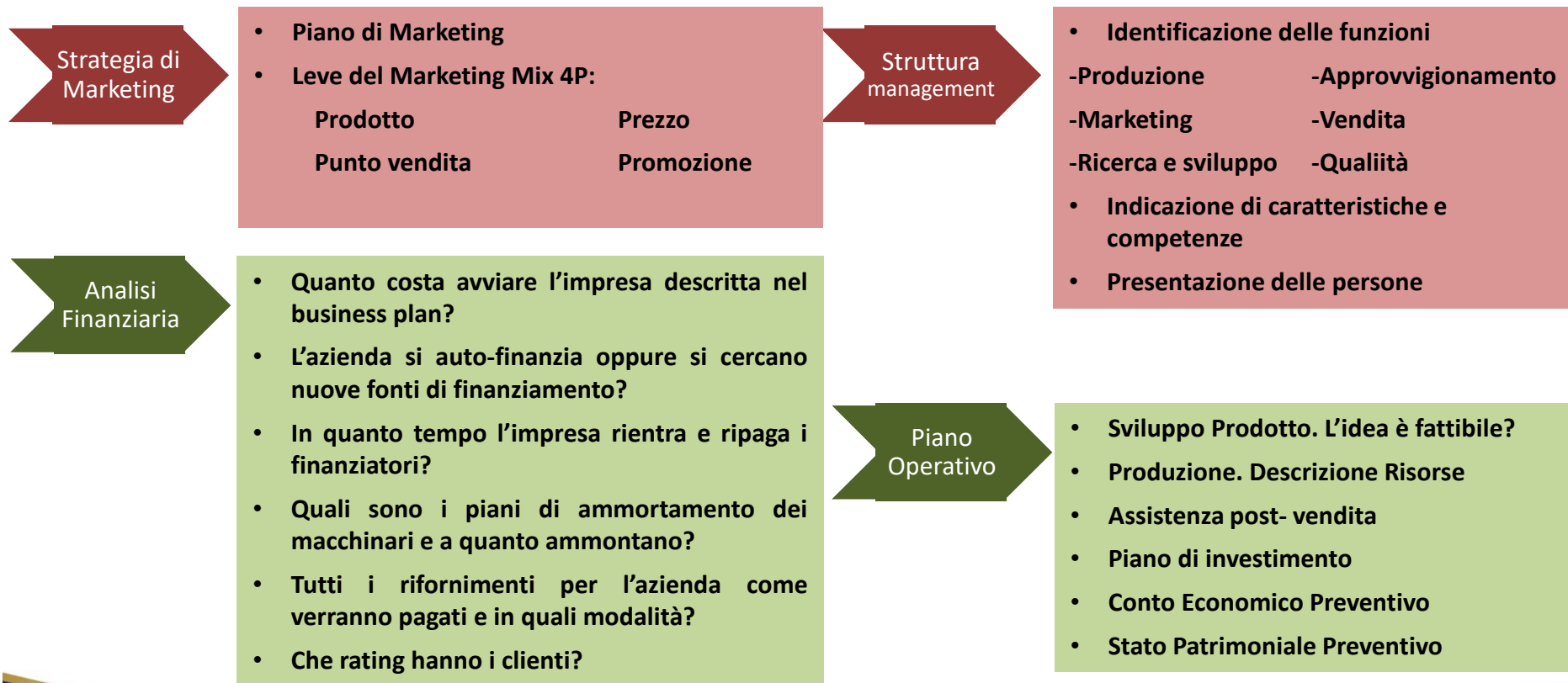
- Caratteristiche fisiche del prodotto (Opuscoli informativi, disegni, etc.)
- Finalità – Quali sono le possibilità di impiego?
- Attrattive – Come si distingue dalla concorrenza? Vantaggi competitivi?
- Evoluzione – Quali sono i passaggi evolutivi del prodotto? Sono programmate innovazioni? Cambieranno il posizionamento strategico e la catena del valore?

Analisi settoriale

- In quali settori l'impresa opererà e come andrà a ripartire le risorse?
- In quale scenario l'azienda opera?
- Quali sono i vantaggi competitivi, i fattori critici di successo e le principali minacce? (SWOT Analysis)

Analisi Mercato

- Elaborazione profonda dei dati utili a disegnare l'ambiente
- Fattori decisionali chiave che veicolano la scelta d'acquisto dei potenziali clienti e molti altri dettagli che cambiano a seconda del tempo e del budget a disposizione per l'approfondimento.



PMI – ALCUNE PROBLEMATICHE



Difficoltà di riscossione dei crediti e di analisi rating dei clienti



Scarsa conoscenza dell'effettivo fabbisogno finanziario da parte delle imprese e scarsa pianificazione finanziaria



Scarsa conoscenza degli strumenti finanziari relativi al capitale di rischio ed al capitale di debito



GRAZIE