

AA.VV.

COMMISSIONE TECNICA SUL PASSAGGIO GENERAZIONALE
ASAM - ASSOCIAZIONE PER GLI STUDI AZIENDALI E MANAGERIALI

IL PASSAGGIO GENERAZIONALE TRA DESIDERIO E RESPONSABILITÀ

Gli strumenti e le implicazioni psicologiche

a cura di
MASSIMO LODI
MATTEO ZANABONI

Milano 2008

La Commissione ASAM sul Passaggio Generazionale è composta da:

Direttore Scientifico ASAM:	Prof. Claudio Devecchi
Presidente della Commissione:	Massimo Lodi, Presidente UBI Trust Company Ltd – Jersey (Channel Island) e Dirigente UBI Private Banking.
Coordinatore:	Matteo Zanaboni
Team Psicologi:	Cristina Castelli, Facoltà di Psicologia dell'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano
	Diego Boerchi, Facoltà di Psicologia dell'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

Commissari:

Andrea Angelelli	Investment Director presso Aletti Private Equity Sgr
Alberto M. Musy	Ordinario di Diritto Privato Comparato nell'Università del Piemonte Orientale, socio dello studio Agnoli Bernardi e Associati
Carlotta Preve	Studio Legale Agnoli Bernardi e Associati
Francesco Comisso	Dottorando Università Cattolica di Milano
Francesco Nobili	Partner Studio Legale e Tributario Biscozzi Nobili
Fabrizio Vedana	Responsabile Servizi Legali Unione Fiduciaria
Giampaolo Narontè	Responsabile Area Cina presso lo Studio Legale Lega, Colucci e Associati
Giacomo Bianchi	Business Area Development Banca BSI SA – Lugano
Massimo Leoncini Bartoli	Vice Direttore Banca BSI SA – Lugano
Laura Paganini	Amministratore Delegato Ser – Fid Italiana Fiduciaria e di Revisione S.p.A.
Stefania Tomasini	Partner Studio Dott. Guido Severgnini & Associati
Paolo Bologna	Partner fondatore Pegasus Finance

ASAM Associazione per gli Studi Aziendali e Manageriali

Sede Legale: Via Necchi, 7 - 20123 Milano

Contatto Segreteria: Tel. 02 72342713

© 2008 Università Cattolica del Sacro Cuore - Diritto allo studio
Largo Gemelli 1, 20123 Milano - tel. 02.72342235 - fax 02.80.53.215
e-mail: editoriale.isu@unicatt.it (produzione); librario.isu@unicatt.it (distribuzione)
web: www.unicatt.it/librario
ISBN: 978-88-8311-XXX-Y

Indice

Premessa e filosofia dell'opera	5
Le determinanti psicologiche del passaggio generazionale	11

I MACROBISOGNI

Come scegliere l'erede?	17
Prevenire le liti è possibile	29
Le nuove regole del gioco	45
Le nuove fonti del benessere	77

GLI STRUMENTI

Fondazioni e operazioni sul capitale	99
Fondi immobiliari	113
Mandato fiduciario	125
Patti di famiglia e costituzione familiare	137
Polizza assicurativa unit linked	147
Private equity.....	161
Società a responsabilità limitata aventi diritti differenziati.....	173
Trust	183
Usufrutto e nuda proprietà.....	193
Vincoli di destinazione	205

Premessa e filosofia dell'opera

I sistemi economici dei paesi dell'Europa Occidentale stanno affrontando un passaggio assai delicato e non solo per il mutare del contesto economico globale, ma anche per fattori endogeni relativi alle caratteristiche strutturali dei rapporti impresa/famiglia.

In Italia in particolare, motivi anagrafici fanno sì che la generazione di imprenditori affermatasi nell'immediato dopo guerra si trovi a non poter più eludere il confronto con il momento del passaggio delle consegne.

Quanto critica sia questa fase è testimoniato da due semplici dati della Commissione Europea: solo il 33% delle aziende supera il primo passaggio generazionale, percentuale che si riduce al 15% al secondo passaggio.

La situazione italiana, che da questo punto di vista non si discosta da quella europea, presenta però, anche per effetto del più recente processo di industrializzazione, alcune peculiarità:

- il 53% degli imprenditori è over 60 anni;
- fortissima prevalenza di imprese familiari (oltre il 90%), dove l'imprenditore od il suo nucleo familiare esercitano un forte accentramento gestionale;
- dimensione ridotta (il 98% ha meno di 20 dipendenti);
- sovente le imprese hanno una scarsa capitalizzazione;
- i beni "aziendali" e quelli "familiari", spesso, non hanno una chiara suddivisione, non solo a livello di poste contabile, ma anche, e soprattutto, nella sensibilità dell'imprenditore;
- il patrimonio immobiliare familiare è spesso inserito o nell'azienda od in sue società partecipate;
- le posizioni di management spesso sono un "diritto ereditario", con conseguente scarsa presenza e valorizzazione di management esterno autorevole che possa validamente assistere l'impresa nella fase del passaggio";
- contrariamente ad altri paesi, anche di civil law, il quadro normativo italiano ha solo timidamente iniziato ad introdurre istituti giuridici ri-

spondenti ai nuovi modelli di famiglie “plurime” od “allargate” che si vanno sempre più diffondendo;

- la forte richiesta di nuovi strumenti per regolare i mutati rapporti intragenerazionali causati dall’allungamento della vita media che, per la prima volta, portano a coesistere, fianco a fianco, più generazioni nell’attività d’impresa.

Sin dai primi incontri della Commissione Asam dell’Università Cattolica del Sacro Cuore sul Passaggio Generazionale che ho l’onore di presiedere, è immediatamente emerso che la gestione di tali criticità è resa più complessa dall’incidenza di fattori “non quantitativi”.

La scelta del “successore” ad esempio, ha forti implicazioni psicologiche. In questa fase l’imprenditore si confronta da un lato con lo spettro della propria caducità, ma dall’altro, con gli interessi e le aspettative molto “terrene” dei vari eredi...

Ci è apparso significativo che tale percezione, che personalmente avevo maturato nel corso della mia esperienza lavorativa nell’ambito della Direzione Private del Gruppo UBI Banca, fosse fortemente condivisa da tutti i colleghi Commissari, indipendentemente dal loro specifico profilo professionale.

Peraltro l’interesse che, speriamo, i lavori della Commissione “Generazione Protetta” e del libro che ne raccoglie le riflessioni possono suscitare, risiede proprio nell’approccio “multidisciplinare”, derivante dalla diversa specializzazione dei vari Commissari coinvolti (Commercialisti, Fiscalisti, Avvocati, Fiduciarie, Banche, Private Equity, Trustee) e come elemento qualificante, integrati con l’intervento di due psicologi dell’Università Cattolica di Milano.

Abbiamo infatti la consapevolezza che sono stati pubblicati altri lavori, più che esaurienti, sul passaggio generazionale e sui relativi strumenti.

Quello che secondo noi mancava era un’opera rivolta direttamente agli “utenti finali”, e che si approcciasse alle sue problematiche dal LORO punto di vista. Un’opera che non partisse dagli strumenti, ma dai BISOGNI, più o meno manifesti, che portano l’imprenditore alla decisione di affrontare il problema del passaggio generazionale.

L’opera è quindi separata in due parti ben distinte. Nella prima abbiamo identificato quattro “Macro Bisogni”:

1. COME SCEGLIERE L'EREDE?

- La scelta del successore;
- la paura di delegare;
- caratteristiche dei figli vere e percepite;
- invidia generazionale.

2. PREVENIRE LE LITI È POSSIBILE?

- Come evitare le liti tra senior e junior;
- come evitare le liti tra eredi con la propria uscita dall'azienda.

3. LE NUOVE REGOLE DEL GIOCO

- La prospettiva di abbandonare la propria creatura;
- la perdita di status;
- timore dell'estinzione dei propri valori con la propria morte;
- timore di rimanere senza nulla da fare.

4. LE NUOVE FONTI DEL BENESSERE

- Paura di dipendere finanziariamente dall'andamento dell'impresa;
- timore che l'azienda non sopravviva alla successione.

Sono state esaminate le varie tematiche, scomponendole ed analizzandone i singoli aspetti (es. modalità d'identificazione: "dell'erede designato", di efficaci meccanismi di governance, di gestione della delicata fase del "passaggio di consegne", scelta della forma societaria, modalità di riorganizzazione dell'assetto patrimoniale, mantenimento dell'equità tra gli eredi, ecc.)

Abbiamo cercato di identificare, volta per volta, gli strumenti più indicati per la gestione della singola problematica, le loro eventuali interazioni e le principali criticità.

È sempre bene ricordare che tali strumenti ed istituti non sono altro che "mezzi" per raggiungere l'obiettivo designato (che può essere l'investitura di un erede "monocratico", sino alla "professional ownership" di una base familiare ampia e potenzialmente in crescita), e come tali sostanzialmente intercambiabili. Ma che non possono essere sostitutivi della capacità manageriale.

La Commissione ha poi provveduto a mappare tali diversi modelli di soluzione, identificandone le prerogative e le possibili criticità anche alla luce delle principali “trappole”, psicologiche, organizzative, ecc. che la dottrina, ma soprattutto la prassi quotidiana, hanno evidenziato come più probabili.

Solo per citarne alcune:

- scelta non in funzione del merito effettivo, ma della primogenitura, del sesso ecc.;
- non coincidenza tra job title ed effettiva linea di comando;
- non chiara identificazione del soggetto deputato al comando;
- delega non chiara alle nuove generazioni;
- competizione tra vecchie e nuove generazioni per le lealtà interne aziendali;
- mancanza di chiare regole di governance aziendale;
- depauperamento delle risorse aziendali per soddisfare gli eredi “esclusi” dall’azienda.

L’attenzione che abbiamo posto al risvolto psicologico nasce dalla considerazione che il passaggio generazionale è, forse, l’evento nel quale tale aspetto riveste maggior importanza, sia per l’imprenditore che si deve confrontare con il suo “dopo” che per gli eredi che devono essere aiutati ad affrontare quella che di volta in volta può essere “l’onere” o “l’onore” della successione o della condivisione della successione.

Nella pratica ciò significa dare una risposta principalmente alle seguenti questioni:

- come ottenere una chiara identificazione della leadership e designazione formale dell’erede;
- come identificare le modalità di assunzione delle decisioni chiave sulle strategie di business del futuro;
- come identificare le modalità e strumenti per la gestione di eventuali liti tra membri della famiglia.

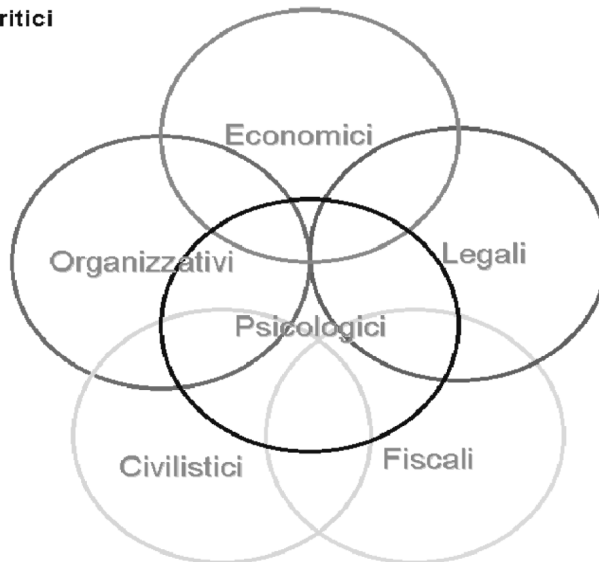
Esperienza comune di chiunque si sia confrontato “sul campo” con queste tematiche è quella dell’apparente contraddizione per la quale uno strumento, ancorché tecnicamente “perfetto”, nella pratica non riesce poi a

raggiungere i risultati che ci si era prefissi. Quando, invece, soluzioni tecnicamente meno “performanti”, colgono in pieno l’obiettivo.

Proprio la ricerca della spiegazione a tale apparente contraddizione è il “fil rouge” di questo lavoro; più precisamente, la percezione per cui la soluzione più idonea debba essere filtrata non solo attraverso l’analisi “tecnica” sull’efficacia dello strumento, ma anche in base alle “motivazioni profonde ed ai reali obiettivi” che si intendono perseguire.

In sostanza si deve prendere atto che, soprattutto in questa materia, “l’homo economicus” non esiste e quindi le implicazioni valoriali, psicologiche, etiche ed emotive ricoprono un ruolo non inferiore a quelle legali, contabili e finanziarie; non solo nella scelta delle soluzioni, ma soprattutto nell’accettazione delle implicazioni del loro funzionamento.

Fattori critici



Una scelta consapevole non può però prescindere dalla chiara comprensione dei vari aspetti; ed è per questo che nella seconda parte dell’opera vengono analizzati i singoli strumenti secondo una matrice comune che ne permetta la comprensione e la comparazione:

- definizione dello strumento;
- quali problemi aiuta a risolvere;
- come funziona;
- quando lo si usa;

- grado di complessità dello strumento e che competenze richiede;
- vantaggi;
- tempistiche di engineering e realizzazione;
- conseguenze del mancato utilizzo;
- complementarità con altri strumenti;
- quanto costa costituirlo e mantenerlo;
- limiti operativi;
- impatto psicologico;
- reversibilità dello strumento.

Concludendo, il recupero di competitività del sistema produttivo nazionale, non può prescindere dalle imprese familiari. Il passaggio generazionale è per definizione uno degli eventi chiave per questo tipo di aziende.

La possibilità di poter affrontare tale delicato passaggio avendo una chiara comprensione delle sue criticità, potendo contare su un ambiente normativo favorevole e su un patrimonio di conoscenze, strumenti e soluzioni adeguato, diventa un fattore chiave per la sopravvivenza, non solo dei singoli patrimoni familiari e delle singole imprese, ma più complessivamente dell'intero Sistema Paese Italia. Ci auguriamo quindi che questo lavoro possa concretamente contribuire al raggiungimento di tale risultato.

Le determinanti psicologiche del passaggio generazionale

A cura di CRISTINA CASTELLI e DIEGO BOERCHI

Uno degli obiettivi di questa ricerca è quello di identificare alcuni elementi chiave, di tipo prettamente psicologico, che possono ostacolare o favorire il passaggio generazionale.

La ricerca ha avuto come elemento centrale il ruolo dell'imprenditore e, nello specifico, i comportamenti, le convinzioni e le emozioni che sembra possano ostacolare o favorire l'avvio, la conduzione e la conclusione del processo di passaggio della propria impresa nelle mani degli eredi.

Attraverso alcune interviste, condotte a chi conosce maggiormente l'imprenditore perché lo incontra quotidianamente con l'obiettivo di supportarlo "tecnicamente" in questo processo, è stato possibile identificare e raccogliere in quattro aree alcuni elementi che più di altri sembrano richiedere un'attenzione particolare.

1. Come scegliere l'erede

In molte situazioni, la scelta dell'erede può sembrare all'imprenditore come l'unico e vero problema che, se risolto, porta con sé la risoluzione di tutti gli altri. Nella realtà la questione è più complessa, tanto da poter far scegliere, in alcuni casi, di non lasciare l'impresa a nessun erede.

Anche nei casi in cui è possibile identificare un erede adeguato, nell'imprenditore emergono comunque paure legate alla propria persona e a quella dell'erede stesso.

L'imprenditore vive con la propria impresa un rapporto "generativo": è una sua creatura e verso di essa agiscono sentimenti, comportamenti e aspettative che sono tipiche di un padre verso i propri figli.

Un connubio così forte tra impresa e imprenditore può portare quest'ultimo, ma anche gli eredi stessi, a credere che la sua figura non sia so-

stituibile, che nessun altro possa ricoprire il ruolo di “padre” verso l’impresa, soprattutto se gli eredi sono di prima generazione.

Un passaggio efficace, quindi, dovrebbe essere vissuto come un processo che, nell’arco di un periodo molto lungo, permette agli eredi di formarsi, di acquisire competenze, personalità e motivazioni adeguate al ruolo che li aspetta, ma ciò spesso si scontra con due ostacoli. Il primo è la complessità e indefinitezza dell’attuale situazione socio-economica, che rende ogni scelta di prospettiva molto incerta; il secondo è l’impazienza degli eredi, che a volte vorrebbero bruciare le tappe e acquisire in tempi brevi un potere che solitamente poi non sarebbero in grado di gestire.

Gli elementi che più di altri possono ostacolare la scelta e la formazione del nuovo imprenditore tra gli eredi, quindi, possono essere:

- confusione tra ruolo d’imprenditore e quello di padre;
- impossibile clonazione dell’imprenditore;
- confronto schiacciante tra eredi e imprenditore;
- difficile formazione degli eredi;
- impazienza degli eredi;
- genere sbagliato.

2. Prevenire le liti è possibile

Nel momento in cui l’imprenditore s’interroga in merito al proprio erede, si accorge immediatamente della complessità della questione, che non riguarda un rapporto fra due persone, ma la gestione di un sistema che comprende l’imprenditore, la sua famiglia ristretta, la sua famiglia allargata, l’azienda e il contesto sociale di riferimento.

Ogni soggetto coinvolto, infatti, porta un suo carico di bisogni, di aspettative, ma anche di timori personali, che possono essere in conflitto con quelli degli altri. Le liti, come affermato in precedenza, sono la manifestazione di interessi diversi che, se letti con atteggiamenti e percezioni soggettive inadeguate, possono risultare in conflitto tra di loro. Con questo non si vuol affermare che gli interessi possono sempre essere ricondotti a scelte che soddisfino tutti, ma che spesso questi vengono letti come conflittuali quando potrebbero essere ricomposti in un quadro diverso.

All’imprenditore, quindi, spetta innanzitutto il compito di prendere coscienza, oltre che dei propri interessi, anche dei propri atteggiamenti e delle

proprie percezioni. Inoltre, essendo l'elemento centrale del processo di passaggio generazionale della propria azienda, ha anche il compito di comprendere interessi, atteggiamenti e percezioni altrui e di costruirsi un progetto di intervento che possa mediare tra esigenze diverse.

Gli elementi che più di altri possono creare situazioni conflittuali e liti sono:

- la non abitudine al compromesso;
- le difficoltà a confrontarsi con altri;
- l'impazienza dei figli;
- il proprio sistema di valori;
- i conflitti tra i sistemi "impresa" e "famiglia".

3. Le nuove fonti del benessere

Il benessere al quale si fa riferimento è quello dell'imprenditore, e delle persone a lui collegate, una volta completato il Passaggio generazionale.

Anche nei casi in cui è aiutato da una visione ottimista sul futuro della propria impresa, l'imprenditore vive comunque dei timori legati all'effettiva efficacia della soluzione scelta.

Alcune convinzioni ed atteggiamenti, in effetti, possono rendere il processo più difficile di quanto non si possa pensare in un primo momento.

Tra queste può esservi, molto banalmente, la difficoltà ad accettare i metodi proposti da consulenti.

Altri atteggiamenti possono riguardare una visione del ruolo dell'impresa non più funzionale. Non sono rari i casi in cui l'impresa è considerata un valore in sé e non più uno strumento per fare utile, e questo ostacola interventi finanziari o investimenti che potrebbero aumentarne il valore.

Un altro elemento è l'indisponibilità a cedere a terzi il controllo dell'impresa, anche se questo comporterebbe dei sicuri vantaggi per la stessa e per l'imprenditore.

Più nota è l'incapacità di accettare l'idea che il proprio modo di operare non sia più adeguato, e che quindi nuovi modelli gestionali potrebbero essere più efficaci.

Infine, vi è il fatto che il passaggio generazionale richiede che venga esplicitato il sistema di valori dell'imprenditore, perché è su di esso che vengono condot-

te delle scelte, e questo può generare nello stesso il timore che esso non possa essere accettato dagli altri o debba essere messo in discussione.

Gli elementi che più di altri possono ostacolare un raggiungimento veloce della soluzione del problema, quindi, possono essere:

- il conflitto tra approcci operativi diversi;
- la difficoltà a considerare l'impresa come uno strumento;
- il timore di fare investimenti sbagliati;
- la paura di perderne il possesso;
- l'incapacità di accettare nuovi modelli gestionali;
- la difficoltà ad affrontare il proprio sistema di valori.

4. Le nuove regole del gioco

È il momento in cui l'imprenditore perde totalmente il possesso della propria impresa ed è l'area in cui l'imprenditore è maggiormente di fronte alle proprie paure.

Le paure riguardano la morte, con la quale deve improvvisamente fare i conti, e la perdita di parte della propria identità, soprattutto personale e sociale, che dipende in buona parte dalla sua identità professionale.

Anche le relazioni sociali extra-lavorative, che potrebbero essere coltivate e enfatizzate con lo scopo di coprire il vuoto lasciato dall'abbandono del proprio ruolo professionale, spesso si dimostrano scarsamente efficaci perché troppo legate a quest'ultimo. Soprattutto in alcune realtà, l'imprenditore ha un potere e un prestigio nella vita sociale che vive di luce riflessa del suo essere imprenditore, e che quindi vengono fortemente indebolite quando questo ruolo viene a cadere.

Infine, ma non perché meno importante, l'abbandono della propria impresa, e con essa della propria carriera imprenditoriale, è vissuto come un segno dell'avvicinamento della fine della propria vita, e quindi la paura della morte si presenta in maniera più incisiva.

Gli elementi che più di altri possono creare resistenze all'abbandono del proprio ruolo di imprenditore sono:

- paura della perdita di identità personale;
- paura della perdita di potere sociale;
- paura della morte.

1 MACROBISOGNI

Come scegliere l'erede?

A cura di STEFANIA TOMASINI

Timori

In molte situazioni, la scelta dell'erede può sembrare all'imprenditore come l'unico e vero problema che, se risolto, porta con sé la risoluzione di tutti gli altri. Nella realtà la questione è più complessa, tanto da poter far scegliere, in alcuni casi, di non lasciare l'impresa a nessun erede.

Anche nei casi in cui è possibile identificare un erede adeguato, nell'imprenditore emergono comunque paure legate alla propria persona e a quella dell'erede stesso.

L'imprenditore vive con la propria impresa un rapporto "generativo": è una sua creatura e verso di essa agiscono sentimenti, comportamenti e aspettative che sono tipici di un padre verso i propri figli. Un eccessivo bisogno di "generatività" può far confondere il ruolo di imprenditore e quello di "padre" verso l'impresa.

Un connubio così forte tra impresa e imprenditore può portare quest'ultimo, ma anche gli eredi stessi, a credere che la sua figura non sia sostituibile, che nessun altro possa ricoprire il ruolo di "padre" verso l'impresa, soprattutto se gli eredi sono di prima generazione.

Se l'errore sta nel pensare che l'erede debba essere il frutto di una clonazione dell'imprenditore, è altrettanto vero che anche in situazioni più disponibili al confronto con la diversità degli eredi, questi ultimi possano sentirsi inadeguati, soprattutto se si confrontano con il fondatore.

Un passaggio efficace, quindi, dovrebbe essere vissuto come un processo che, nell'arco di un periodo molto lungo, permette agli eredi di formarsi, di acquisire competenze, personalità e motivazioni adeguate al ruolo che li aspetta, ma ciò spesso si scontra con due ostacoli. Il primo è la complessità e indefinitezza dell'attuale situazione socio-economica, che rende ogni scelta di prospettiva molto incerta; il secondo è l'impazienza degli eredi, che a volte vorrebbero bruciare le tappe e acquisire in tempi brevi un potere che solitamente poi non sarebbero in grado di gestire.

In alcune situazioni vi è poi un ulteriore elemento di complessità, che è legato al genere degli eredi: come per i ruoli manageriali nelle aziende, anche in questo caso il cosiddetto “effetto tetto di cristallo” rende più difficile la gestione del passaggio quando tra gli eredi vi sono delle donne.

Gli elementi che più di altri possono ostacolare la scelta e la formazione del nuovo imprenditore tra gli eredi, quindi, possono essere:

- confusione tra ruolo di imprenditore e quello di padre;
- impossibile clonazione dell'imprenditore;
- confronto schiacciante tra eredi e imprenditore;
- difficile formazione degli eredi;
- impazienza degli eredi;
- genere sbagliato.

Criticità

La scelta dell'erede rappresenta un momento delicato del passaggio generazionale. Tale scelta è determinante sia nei confronti del patrimonio di famiglia, ma ancor di più nei confronti dell'azienda familiare, alla quale ci riferiremo più in dettaglio, per le ragioni che seguono.

Le determinanti psicologiche hanno messo in rilievo come sia particolare il rapporto che si crea tra impresa e imprenditore. Si è parlato in termini generali di difficoltà a considerare l'impresa come uno strumento, di paura di perdere il possesso, di confusione tra ruolo dell'imprenditore e quello di padre, di impossibilità di clonazione dell'imprenditore e ancora di confronto conflittuale tra eredi.

Il rapporto cosiddetto “generativo” tra imprenditore e impresa crea un legame unico che non si riscontra con nessun altro bene facente parte del patrimonio di famiglia. Ciò rende l'individuazione dell'erede, o degli eredi, prescelti per proseguire l'impresa, una scelta che va spesso al di là delle capacità e della preparazione della persona “imprenditore”.

Anche le indagini e i dati statistici evidenziano come sia difficile la sopravvivenza dell'impresa ai passaggi da una generazione all'altra.

Infatti da alcune ricerche condotte sulle aziende italiane emerge che quattro imprese su cinque sono guidate dalla prima generazione (che beneficia ancora della presenza del fondatore), il 30% delle stesse sopravvive al

passaggio tra la prima e la seconda e meno del 15% sopravvive al passaggio dalla seconda alla terza. È quindi il passaggio dalla seconda alla terza quello più critico perché coinvolge non più solo la famiglia dell'imprenditore, come definiremo più avanti famiglia classica, ma di solito complessi familiari, la dinastia.

Il tasso di mortalità dell'impresa è dunque molto elevato. E con esso il conseguente dissesto di molte famiglie italiane che, sempre stando ad alcune statistiche, si identificano spesso con il dissesto dell'impresa stessa.

Ma allora come si fa? Pur non essendoci una soluzione perfetta e pur in attesa di ulteriori interventi del legislatore (ad es. per i problemi legati alla legittima) molto può essere fatto e anche molti possono essere gli strumenti adeguati per aiutare l'imprenditore ad affrontare questo problema e le paure che porta con sé.

- Pianificare il passaggio generazionale, prendere in considerazione per tempo il problema dell'individuazione di colui o coloro che dovranno prendere il posto di comando.
- Tenere in considerazione che l'imprevedibilità degli eventi della vita possono manifestarsi all'improvviso, come nel caso della scomparsa o malattia precoce dell'imprenditore, o, peggio, della scomparsa o malattia dell'erede prescelto.
- Creare e stimolare interesse dei figli verso l'impresa. Spesso i figli vengono inseriti o presi in considerazione solo dopo che hanno completato gli studi e magari fatto esperienza in altre aziende. Ma così facendo una volta inseriti nella azienda di famiglia spesso non riescono a ricevere il consenso e la stima della persone che ci lavorano, o peggio, la stima da parte dell'imprenditore genitore stesso.
- Accettare la propria finitezza e unicità rispetto all'azienda. La consapevolezza che l'imprenditore non possa essere clonato deve fare posto al nuovo erede/imprenditore, che certamente dovrà portare la propria impronta ed appassionare l'azienda in base alle proprie caratteristiche umane, culturali e lavorative.
- Superare pregiudizi. La diffidenza o il pregiudizio nei confronti degli eredi o degli eredi di "genere sbagliato" può impedire a priori la possibilità di un rinnovo generazionale e un nuovo impulso all'azienda con quella passione che solo chi la vive come parte della famiglia riesce a dare.

- Il coraggio di fare scelte impopolari all'interno della famiglia. Quando non ci sono eredi che potrebbero portare avanti l'impresa di famiglia, per incapacità, o anche solo per mancanza di interesse in quello specifico campo, o per eccessivi conflitti, o competizione fra eredi, o rami familiari, occorre avere la determinazione di fare in modo che la gestione dell'impresa venga portata avanti da manager professionali. La generazione successiva all'imprenditore non gestisce, ma sceglie chi deve gestire.
- La prontezza nel prendere decisioni drastiche. A volte, come abbiamo visto, non è possibile pianificare il passaggio e quindi occorre rapidità di decisioni nel dare immediata esecuzione a inserimenti di management esterno anche solo pro tempore, fin tanto che non si supera ad esempio un gap generazionale, o un momentaneo distacco dell'imprenditore.

Strumenti

Le criticità individuate sono quindi complesse e caratterizzate da tante variabili.

Per facilitare l'individuazione di strumenti utili alla gestione e la risoluzione di alcuni dei problemi legati alla scelta dell'erede, ho ricondotto le problematiche a due tipologie di famiglia e due tipologie di impresa.

Tipologie di famiglia:

1. Famiglia con più eredi (Classica)
2. Complessi familiari (Dinastia)

Tipologie di aziende:

- a. Aziende medio piccole (fino a 250 dipendenti)
- b. Aziende di grandi dimensioni (oltre 250 dipendenti)

Per ognuna di esse ho cercato di individuare le criticità e uno o più strumenti che possono essere utilizzati nel passaggio generazionale.

È evidente che le problematiche tra il tipo di famiglia classica e le aziende medio piccole sono simili così come tra i complessi familiari e le aziende medio grandi. Di fatto l'aumento dimensionale di un'azienda, a parte l'effetto passato della new economy, avviene nel tempo e con essa cresce anche la famiglia.

L'individuazione degli strumenti tiene anche conto del rapporto di economicità degli stessi rispetto ai bisogni e alle problematiche che devono risolvere.

Infine per una migliore comprensione e per tenere conto dei fattori sopra descritti alcuni strumenti se già spiegati nel loro utilizzo e che non rappresentano un fattore di novità non verranno ripetuti, pur rimanendo validi nella risoluzione di quel problema indipendentemente dalla tipologia in cui è stato esaminato. Ad esempio l'istituto della nuda proprietà e usufrutto viene citato per la famiglia classica e per le aziende medio piccole, ma ciò non toglie che possa essere preso in considerazione nei complessi familiari o nelle aziende di grandi dimensioni. Ovviamente alla crescita della azienda e della famiglia di solito si accompagna una maggior complessità di problemi e la necessità di ricorrere a strumenti più sofisticati e pertanto anche più costosi.

1. Famiglia con più eredi (classica)

La famiglia classica è caratterizzata dalla presenza di un coniuge e più figli pertanto l'imprenditore potrà avere la necessità di operare un inserimento graduale dell'erede nella gestione dell'attività per poter testare le capacità e le attitudini dei figli.

Occorrono quindi strumenti che permettano la reversibilità della scelta o il graduale trasferimento di poteri.

Una semplice soluzione è rappresentata dalla possibilità di separare la nuda proprietà e l'usufrutto. Attraverso l'attribuzione della nuda proprietà al figlio si opera un interessamento di quest'ultimo alla vita aziendale che comincia a sentire come un proprio investimento e che può essere gradualmente integrato con l'attribuzione di particolari diritti amministrativi o deleghe manageriali. Per l'imprenditore il mantenimento dell'usufrutto garantisce il controllo della gestione dell'impresa.

Attraverso patrimoni separati è possibile attribuire in capo alla società di famiglia uno o più patrimoni separati per uno specifico affare. In questo modo l'erede può essere messo in condizione di occuparsene e manifestare le proprie attitudini imprenditoriali senza compromettere l'intera azienda.

Si può ricorrere ad attribuzioni di azioni o quote societarie con particolare diritti patrimoniali o amministrativi in base alle esigenze o attitudini

dei singoli. È possibile così rispecchiare in modo equo le esigenze della famiglia dove magari non tutti gli eredi sono interessati ad entrare attivamente nella gestione. Possono quindi essere attribuite quote di maggioranza agli eredi che sono i prescelti alla continuazione dell'impresa familiare e attribuire agli altri eredi quote di minoranza ma con diritti patrimoniali privilegiati (ad esempio postergazione nelle perdite). Ciò con, ad esempio, il mantenimento in capo all'imprenditore anche di una piccola quota di partecipazione, ma con diritti amministratori che siano determinanti in alcune scelte strategiche della vita aziendale, quale ad esempio il diritto di veto su alcune scelte aziendali di particolare importanza (vendita immobili) o facoltà di gradimento nella scelta degli amministratori.

Quando la scelta dell'erede viene attuata e vede l'esclusione di altri membri della famiglia l'esigenza può essere quella, da una parte, di mantenere armonia familiare e dall'altra, la continuità della azienda. Ciò attraverso strumenti che siano volti a stabile una corretta governance o attraverso strumenti di compensazione nel caso gli eredi non siano assolutamente interessati alla gestione dell'impresa.

L'imprenditore può adottare una governance aziendale più adatta grazie anche al "nuovo" modello dualistico previsto per le società Spa. Ciò permette di esercitare un controllo sull'amministrazione da parte del consiglio di sorveglianza. L'imprenditore, ed eventualmente anche gli eredi non coinvolti nell'amministrazione, entrano a far parte del consiglio di sorveglianza ed esercitano così un controllo più incisivo sull'operato dell'erede designato al quale sarà attribuita l'amministrazione della società.

Vi sono ancora modelli societari largamente utilizzati quali le S.a.p.a. dove la distinzione tra soci accomandanti e accomandatari permette di separare gli interessi di coloro che sono coinvolti nell'amministrazione e coloro che non lo sono. Quindi l'erede che sarà a capo dell'azienda non avrà intromissioni nel suo operato e gli altri eredi, soci accomandanti, avranno nel contempo tutelati gli interessi economici e non saranno totalmente estromessi dall'attività societaria.

Gli eredi possono essere portatori di interessi diversi e pertanto alcuni eredi non prescelti o che non intendono partecipare alla vita societaria possono essere variamente compensati.

La possibilità di stipulare un patto di famiglia rende possibile regolare la successione nell'impresa tramite un atto tra imprenditore\genitore e il figlio

prescelto da una parte e i non assegnatari dall'altra. Posta la necessaria accettazione da parte di tutti gli eredi, legittimare il patto di famiglia permette di assegnare l'azienda e liquidare gli altri eredi prima dell'apertura della successione.

2. Complessi familiari (dinastia)

È la famiglia composta da più nuclei familiari, ovvero quando i figli dell'imprenditore hanno già creato a loro volta una famiglia. In questa situazione il rischio della disgregazione è molto alto, perchè ovviamente si moltiplicano le diversità, le attitudini e gli interessi. Spesso il problema diventa talmente complesso che porta ad attuare scelte drastiche, come quella di non prendere in considerazione nessun erede al passaggio generazionale. Infatti, quando si è a questo stadio familiare, i figli sono già naturalmente confluiti nell'azienda e pertanto il passaggio generazionale riguarda la seconda generazione, che, come abbiamo visto nelle statistiche, risulta il più critico.

La famiglia dinastia pertanto richiede certamente una pianificazione anticipata delle regole legate ai passaggi generazioni della azienda.

Uno strumento efficace può essere quello di patti di famiglia (o costituzione familiare) inteso come insieme di regole scritte da tutti i componenti della famiglia. Tale documento di solito contiene un insieme di principi etici e valori morali che caratterizzano quel complesso familiare, le norme e condizioni per entrare nell'impresa familiare (età, titolo di studio, esperienze lavorative all'esterno), condizioni di permanenza nell'azienda (alternanza di responsabilità, mansioni).

Quando si è in presenza di complessi familiari la segregazione del patrimonio e in particolare dell'azienda può essere un'esigenza imprescindibile per evitare la dispersione dello stesso a scapito dell'azienda. La segregazione può operare sia nel separare in singoli veicoli societari le varie attività aziendali e altri beni facenti capo il patrimonio di famiglia, sia nel creare una separazione tra la proprietà e la gestione che sia garantita da regole precise che assicurino una continuità nel tempo.

Attraverso operazioni di scissione o conferimenti di singoli rami aziendali o attività tra loro eterogenee, si può consentire a ciascun ceppo familiare di gestire una determinata attività. La successiva costituzione di una holding di famiglia (che può essere sotto la forma giuridica di srl o spa o sa-

pa in funzione del grado di complessità e di interessi che devono essere gestiti e tutelati) che sia partecipata a tutte le singole società operative e partecipata, a sua volta, da membri dei diversi rami o nuclei familiari, consente di ripartire i risultati economici di tutte le società tra i diversi rami familiari che parteciperanno proporzionalmente nelle holding.

La holding con adeguate regole di corporate governance permette di esercitare un controllo unitario sulle varie società operative ed eventualmente di gestire le diverse esigenze, economiche e non, che si generano all'interno del gruppo familiare. Consente anche di creare una struttura sopra alle singole società operatrici, dove dovrebbero operare solo i familiari interessati alla gestione, separando gli interessi di coloro che non sono interessati alla gestione da quelli di coloro che sono coinvolti operativamente.

Infine anche l'utilizzo del trust, istituto estraneo al nostro ordinamento ma ormai entrato a far parte degli strumenti di pianificazione successoria, data la particolare efficacia ed esperienza maturata nei paesi di common Law, può essere utilizzato per garantire nel tempo l'unicità patrimoniale in capo a una dinastia, segregare il patrimonio aziendale in modo efficace e proteggere lo stesso da futuri creditori. Inoltre operare una netta separazione tra proprietà e destinatari dei benefici che derivano dal patrimonio aiuta a risolvere liti ed empasse decisionali quando si rendesse necessario.

Passiamo alle tipologie aziendali.

a. *Aziende medie piccole (fino a 250 dipendenti)*

Nel caso di aziende medio piccole la scelta dell'erede è particolarmente difficile perché il confronto con l'imprenditore fondatore è certamente molto sentito sia da parte dei familiari sia all'interno della azienda. Una delle problematiche che abbiamo visto porre in evidenza è proprio quella dell'impossibilità di clonare l'imprenditore e quella del confronto con tra gli eredi e l'imprenditore.

Lo strumento in questo caso deve permettere un coinvolgimento dei figli o eredi prescelti sin da giovani per poter apprendere e sperimentare nel tempo la realtà aziendale e gli aspetti peculiari che la caratterizzano. Il coinvolgimento deve anche permettere, però, il raggiungimento di un'adeguata istruzione ed esperienza per poter dare, una volta subentrato al fondatore, un impulso personale all'azienda. Quindi da una parte occorre stimolare

l'interesse alla realtà aziendale e dall'altra testare le qualità e le attitudini del prescelto o dei prescelti.

L'attribuzione della nuda proprietà all'erede permette il suo coinvolgimento ma, contemporaneamente, il mantenimento dei poteri gestionali in capo all'imprenditore.

Le deleghe manageriali permettono un coinvolgimento attivo nella gestione dell'azienda ma anche la reversibilità nel caso quel tipo di attività e l'ampiezza della delega risulti inadeguata o prematura.

La possibilità di effettuare conferimenti non proporzionali permette da una parte andare incontro alle esigenze del conferente, che può diventare socio senza impiegare mezzi finanziari, e dall'altra di attrarre risorse umane nel vincolo societario, che combinate con quelle economiche, possono incidere sulla motivazione e il buon andamento della società.

Sempre nel caso di aziende piccole o medie le criticità possono essere rappresentate dalla lontananza dall'azienda fino al completamento del lungo percorso scolastico, peraltro a volte necessario per dare un impulso innovativo all'azienda. Questa lontananza può determinare al momento dell'entrata nella azienda diffidenze e difficoltà nel percepire quel complesso di relazioni che sono fondamentali per buona conduzione della società.

Pertanto, occorre trovare uno strumento che permetta di partecipare anche in modo non continuativo alla vita aziendale. L'attribuzione di una piccola quota di partecipazione nell'azienda di famiglia o nella holding di famiglia se ci sono più realtà operative o un patrimonio che contiene anche altri importanti investimenti di partecipazioni, riservando alla quota di maggioranza in capo all'imprenditore ampi diritti amministrativi. Ciò permette di partecipare ai consigli di amministrazione e alle assemblee annuali.

b. Aziende di grandi dimensioni (oltre 250 dipendenti)

Come anticipato, le aziende di grandi dimensioni di solito si accompagnano a complessi familiari, le difficoltà del passaggio generazionale si acuiscono. Occorre definire regole più precise tra gli eredi e i rami familiari. Probabilmente i percorsi scolastici richiesti sono più impegnativi. Occorre gestire la competizione tra rami.

I regolamenti di famiglia, le holding di famiglia e patti di famiglia già descritti sono certamente uno strumento efficace per gestire le problematiche legate al passaggio generazionale delle aziende di grandi dimensioni.

Il passaggio generazionale a volte può essere aggravato o dalla presenza di una generazione troppo giovane rispetto alle esigenze dell'azienda o dalla una mancanza di eredi che vi possano subentrare.

Le operazioni di private equity possono essere uno strumento efficace alla gestione di situazioni di impasse generazionale o disinteresse degli eredi per garantire un futuro alla azienda. Attraverso l'acquisizione di un minimo del 20% del capitale sociale attraverso la cessione o l'aumento di capitale con lo scopo di sviluppare l'impresa in un arco temporale, forse troppo breve in alcuni casi, di 3-7 anni, attraverso manager professionisti all'interno della azienda e consulenti altamente specializzati. Con questa operazione si può superare il momento critico di mancanza di eredi o anche compensare eredi che non sono interessati all'azienda reperendo fondi dal sistema bancario.

Infine il trust, grazie alla possibilità di separare la proprietà aziendale dai beneficiari, è certamente utile per garantire la continuità e ridurre la conflittualità tra i nuclei familiari. Il trust può disciplinare come, quando, con che modalità e con che poteri viene identificata la nuova leadership aziendale e può formalmente vincolare gli altri soggetti al rispetto di tale scelta.

Bibliografia

Passaggio generazionale e successione d'azienda, Leo De Rosa e Alberto Russo Ed. Sistema Frizzera.

Generation to generation, Gersick, Davis, Hampton, Lansberg Ed. Harvard Business School Press.

Il passaggio generazionale in azienda, Lelio Cacciapaglia, Fabrizio Contin, Luigi De Vita Ed. SEAC.

Il family business, Walter Zocchi, Ed. Il sole 24 ore.

Family business, Antonello Di Mascio, Ed. EGEA.

Prevenire le liti è possibile

A cura di MASSIMO LODI

Timori

Nel momento in cui l'imprenditore si interroga in merito al proprio erede, si accorge immediatamente della complessità della questione, che non riguarda un rapporto fra due persone, ma la gestione di un sistema che comprende l'imprenditore, la sua famiglia ristretta, la sua famiglia allargata, l'azienda e il contesto sociale di riferimento.

In questo caso, le paure sono amplificate dalla difficoltà di comprendere e gestire una situazione complessa e difficile sia per il numero e il ruolo delle persone coinvolte, sia per la sua scarsa stabilità nel tempo.

Nell'affrontare il passaggio generazionale sotto questo profilo spesso ci si trova a confrontarsi con una serie di tematiche inaspettate in quanto originate da pulsioni non solo razionali, ma anche emotive dei soggetti coinvolti.

Non abitudine al compromesso

Il passaggio generazionale è un processo che richiede del tempo, dei tentativi, delle sperimentazioni e, soprattutto, una "lotta tra i poteri" che ne sono coinvolti in modo più o meno diretto. La sua efficacia dipenderà dalla capacità di trovare un compromesso tra le varie forze presenti in campo, mentre la tendenza dell'imprenditore è quella di creare delle rigidità pensando in questo modo di controllare gli altri attori con i quali si trova a doversi confrontare.

Difficoltà nel confronto

L'imprenditore, abituato a decidere e a vedere altre persone che accettavano incondizionatamente le sue disposizioni, può non essere a suo agio nel confronto diretto con le altre persone che sono coinvolte nel processo e che non accettano supinamente le sue decisioni.

Confronto tra sistemi

Il sistema “azienda” spesso appare, ed è, per l'imprenditore più semplice del sistema “famiglia”, che tra l'altro con il tempo si allarga alle nuore e ai nipoti. Quest'ultimo, inoltre, solitamente dà anche meno soddisfazioni del sistema aziendale, e per questo viene sacrificato a favore della propria impresa.

Impazienza dei figli

Così come per i padri, anche i figli peccano di impazienza nel voler succedere al padre. La situazione socio-economica odierna fa sì che il poter possedere la propria azienda di famiglia viene vista come occasione di sopravvivenza in un momento di crisi e incertezza.

Riluttanza ad esplicitare il proprio sistema di valori

Il passaggio generazionale impone di fare delle scelte, e queste vengono fatte a partire da un proprio sistema di valori che può non essere socialmente accettabile (per esempio il riconoscimento che la sopravvivenza dell'Azienda è più importante dell'armonia familiare), o che può essere in conflitto con quello posseduto dai propri eredi. Finché non avviene un accadimento che richiede di esplicitarlo non sussistono problemi, ma nel momento in cui vengono fatte delle scelte è automatico che questo venga portato alla luce e che ciò possa creare conflitti.

Criticità

Una soluzione realmente ottimale al possibile insorgere di liti nella fase del passaggio generazionale, deve necessariamente considerare sia la maggior o minor “efficacia” degli strumenti ed istituti utilizzabili, sia le implicazioni che il loro utilizzo comporta.

Esperienza comune di chiunque si sia confrontato “sul campo” con queste tematiche è quella dell'apparente contraddizione per la quale uno strumento, ancorché tecnicamente “perfetto”, nella pratica non riusciva poi a raggiungere i risultati che ci si era prefissi, quando invece soluzioni tecnicamente meno “performanti” coglievano in pieno l'obiettivo.

Più precisamente, la percezione per cui la soluzione più idonea debba essere filtrata non solo attraverso l'analisi “tecnica” sull'efficacia dello stru-

mento, ma anche in base alle “Motivazioni profonde ed ai reali obiettivi” che si intendono perseguire.

Ad esempio, nel passaggio tra generazioni, la pragmaticamente corretta decisione di trasferire il ruolo di “capo-azienda” al figlio, che potrebbe realizzarsi con l’attribuzione della carica di “Amministratore Delegato”, anche se formalmente implementata in modo “esemplare”, potrebbe, nella pratica, scontrarsi con il rifiuto, da parte del “senior”, di accettare tale nuovo status quo, originando proprio quella conflittualità che si voleva evitare.

Al contrario una delega più limitata, che formalmente non investe l’erede dei “pieni poteri” (direttore generale, direttore commerciale etc.), e quindi da un punto di vista puramente “manageriale” meno efficace, non suscitando nel “senior” timori, più o meno inconfessati, di essere esautorato, può consentire al figlio di esercitare, in modo paradossalmente più ampio ed autonomo, i propri talenti imprenditoriali.

Nella gestione delle liti tra eredi, fattispecie altrettanto significativa, per esempio una soluzione che tecnicamente identifichi in un preciso figlio l’erede prescelto alla continuazione dell’attività imprenditoriale potrà essere equa ed ineccepibile da un punto di vista economico e patrimoniale, ma insostenibile per gli altri eredi che si potrebbero sentire “sminuiti”, aprendo anche qui la strada a rivendicazioni potenzialmente dirompenti.

Nello stesso modo strutture di Family e/o Corporate Governance tecnicamente molto sofisticate, volte a coniugare condivisione degli obiettivi ed efficacia operativa, possono essere viste come “farraginosi strumenti di costrizione” alla volontà degli eredi, con effetti altrettanto devastanti sull’unità del patrimonio o della famiglia.

Una possibile chiave di lettura sull’efficacia e sostenibilità, anche psicologica, delle varie soluzioni, è quella che passa attraverso la misurazione della quantità di “cessione di sovranità” che essa richiede.

A questo proposito è fondamentale distinguere le due principali fattispecie.

Passaggio tra generazioni (padri/discendenti)

In questo caso la problematica più sensibile è quella aziendale. Nel Patrimonio inteso come insieme di beni non aziendali, le regole di trasmissione sono principalmente quelle delle successioni necessarie. Nella pratica, la necessità di una disciplina ad hoc dei poteri di governo del patrimonio tra

generazioni si trova raramente, in quanto la regola generale è che il patrimonio, ancorché detenuto in vari modi, sia governato dal Senior sino al suo decesso, per poi passare agli eredi designati.

Sovente quindi, o la proprietà rimane piena in capo al Senior, o tutt'al più si ricorre allo strumento dell'usufrutto e della nuda proprietà, che comunque lascia la facoltà di governo dei beni (ancorché parzialmente limitata) in capo all'usufruttuario.

Altri strumenti come trust, fiduciarie, etc. che vengono comunemente utilizzati per disciplinare la successione nel Patrimonio familiare, hanno in realtà motivazioni diverse da quelle di "Family Governance".

Nel caso in cui la successione tra generazioni invece coinvolga un complesso di beni aziendali, il problema di assicurare un armonioso e graduale "passaggio di consegne", è invece molto sentito.

Il senior, imprenditore, di solito è combattuto tra la necessità di testare e far maturare l'erede o gli eredi designati, e la naturale riluttanza a cedere parti più o meno ampie della responsabilità imprenditoriale/manageriale.

Le strutture e soluzioni prescelte sono spesso diretta conseguenza di quale tra le due "necessità" ha avuto la meglio.

Esamineremo le varie opzioni partendo da quelle comportanti "un minor trasferimento di sovranità" e per andare via via crescendo; tenendo presente che, spesso, il principale problema della Corporate Governance delle imprese familiari è quello della sovrapposizione della gerarchia familiare (nonni / padri / figli / fratelli / nipoti/ cugini ecc.), all'organigramma aziendale, e qui non c'è soluzione o strumento più o meno sofisticato che tenga, se non c'è una precisa consapevolezza e, soprattutto, volontà di attenersi "alle regole", anche quando ciò comporti una riduzione di "sovranità".

Deleghe manageriali

Il Senior conservando il suo ruolo di socio e/o amministratore, utilizzando le deleghe statutarie proprie delle società, investe di alcune funzioni l'erede designato (Direttore generale).

Ciò consente al Senior di mantenere nelle sue mani le "leve chiave" del Governo Aziendale, in modo da poter verificare sul campo l'efficacia della soluzione adottata per poi procedere di conseguenza (es. la revoca del figlio manager, oppure la sua cooptazione nel Consiglio d'Amministrazione).

Operazioni sul Capitale (es. Società a Statuto Speciale)

Il Senior trasferisce in tutto od in parte il possesso del pacchetto azionario di controllo agli eredi, conservando però nella propria disponibilità alcuni diritti/facoltà (es. nomina e revoca degli Amministratori, diritto ad una quota preminente di partecipazione agli utili).

Analogamente al caso precedente, anche se in forma meno assoluta, si mantengono in capo al Senior alcuni diritti; qui gli eredi sono presenti anche a livello di Organi Sociali (Assemblea dei Soci, Consiglio d'Amministrazione), e non più solo in funzioni manageriali (Direttore Generale).

Patto di Famiglia (Art. 768 C.C.)

Il Senior trasferisce la maggioranza delle azioni o quote dell'Azienda ad uno o più eredi designati.

Con tale strumento abbiamo fatto un ulteriore passo verso la cessione di sovranità da parte dell'imprenditore (Senior), ai propri eredi.

Infatti, se è vero che da un lato il patto di famiglia può avere decorrenza "mortis causa" producendo i propri effetti solo alla morte del Senior; dall'altro può anche avere effetto immediato, trasferendo immediatamente la sovranità aziendale dal senior al junior.

In ogni caso il Patto di Famiglia, decorso un anno dalla sua stipula, è modificabile solo con il consenso di tutti i contraenti, e ciò rappresenta, una volta consolidato, una forte limitazione della discrezionalità del Senior.

Trust e Fondazioni

Con questi strumenti siamo in presenza di un deciso salto di qualità nelle logiche di Corporate Governance, trattandosi degli strumenti più sofisticati per la gestione della Governance infra-generazionale.

In questo caso infatti il Senior si spoglia della propria sovranità in favore dell'Ente prescelto che svolge una funzione "terza" tra il Senior stesso ed i suoi eredi (beneficiari).

Tali strumenti possono assumere una funzione semplicemente organizzativa della Corporate Governance (garanzia di regole certe e condivise su chi fa che cosa), ma possono anche assumere una funzione dirimente od arbitrale in caso di contrasti tra le parti.

Il Senior, con questo tipo di strumenti, può addirittura privarsi del potere ultimo “di cambiare idea”. Si assoggetta cioè a delle regole che, anche se da lui stesso stabilite, una volta poste in essere, diventano potenzialmente vincolanti anche rispetto ad una sua diversa volontà.

Inutile sottolineare quanto questa soluzione, prima di essere messa in pratica, debba essere correttamente interiorizzata dall'imprenditore, in quanto essa è istintivamente per lui la più “innaturale”.

La family e corporate governance tra eredi

La giurisprudenza, la letteratura, e finanche la cronaca, ci offrono una vastissima casistica sull'argomento.

Le liti tra eredi sono tra le principali cause di dispersione di un Patrimonio familiare.

In questo caso, contrariamente a quello della successione in ottica generazionale, le principali differenze circa l'approccio e/o soluzioni non sono date dalla composizione del Patrimonio, bensì dalla finalità del Proponente.

Brutalmente si tratta di determinare se il driver principale della struttura è quello di mantenere *l'unità della Famiglia* oppure *l'unità del Patrimonio*.

Una volta identificato qual è *l'issue* principale, può avvenire che la presenza di un Azienda nell'Asse successorio richieda un'ulteriore sofisticazione degli strumenti e delle soluzioni.

Gli strumenti sotto indicati, pur applicabili ad entrambe le fattispecie, sono presentati in un ordine che parte da quelli con una maggior efficacia di conservazione dell'unità Familiare per arrivare a quelli più utilizzati per la tutela dell'unità Patrimoniale.

Usufrutto/Nuda proprietà

La nuda proprietà dei singoli beni viene attribuita all'erede prescelto, alla morte dell'usufruttuario (di solito il Senior), usufrutto e nuda proprietà si ricongiungono in capo al titolare della Nuda Proprietà.

Con tale strumento ogni singolo erede alla morte del Senior potrà gestire autonomamente il bene a lui assegnato.

Patto di famiglia

Tale negozio giuridico, *che prevede l'assenso di tutti gli eredi legittimari*, comporta l'attribuzione ad uno o più eredi designati dell'azienda, ma gli eredi non prescelti ricevono un corrispettivo di beni sino alla concorrenza della quota di loro spettanza dell'asse ereditario.

Lo strumento non può prescindere dall'accordo di tutti gli interessati.

Polizze Assicurative

Il sottoscrittore della polizza può indicare quale beneficiario della stessa il soggetto (erede) da lui preferito, il quale, al verificarsi dell'evento sottostante la polizza, incassa il corrispettivo in via automatica ed autonoma rispetto agli altri eredi.

Mandati Fiduciari

Il mandato fiduciario viene spesso utilizzato per "garantire" certi equilibri decisionali o reddituali rispetto alla pluralità di eredi, demandando alla società fiduciaria un compito che può essere arbitrale od organizzativo.

Fondazioni e Trust

Questi strumenti, di cui il Trust ha carattere di estrema flessibilità, possono in modo egualmente efficace presidiare sia gli aspetti dell'unità familiare che del Patrimonio.

A seconda delle clausole contrattuali, si possono disciplinare le modalità con le quali il Patrimonio familiare viene gestito, garantendo l'equilibrio tra i vari eredi, o quanto meno rendendo "controproducente" la lite, oppure privilegiando l'unità del Patrimonio e investendo di poteri più o meno ampi un erede ben preciso, al quale viene consentito di gestire il Patrimonio nel suo complesso indipendentemente dalla sua suddivisione tra i vari membri della famiglia.

Operazioni sul Capitale (es. Società a Statuto Speciale)

Il Senior può ad esempio trasferire in tutto od in parte il possesso del pacchetto azionario di controllo agli eredi, decidendo però di attribuire ad un erede determinato dei particolari diritti/facoltà (es. nomina e revoca

degli Amministratori), dandogli una posizione di relativa od assoluta preminenza rispetto ad altri eredi/soci.

Oppure cercare, tramite modifiche statutarie e/o patti parasociali, di garantire un processo decisionale il più possibile “condiviso” tra tutti gli eredi.

Casi Concreti

A cura di FABRIZIO VEDANA

Liti tra generazioni

Il rischio litigiosità padre-figli e figli-figli incontra spesso, prima ancora che difficoltà di tipo giuridico quanto a loro soluzione, problematicità di ordine psicologico.

In tale contesto l'assunzione di metodi decisionali collegiali, da un lato può contribuire a dare spazio a tutte le voci (per es. quella del padre-fondatore dell'azienda e quella dei figli), ma dall'altro aumenta il rischio "ingessatura azienda" in presenza di conflittualità tra i diversi decisori (si pensi ad esempio al figlio che non condivide la visione strategica di conduzione dell'azienda pensata dal padre e dall'altro figlio).

Per questo motivo, in presenza di più figli, può diventare importante conferire ad un mandatario professionale (la società fiduciaria) il compito di eseguire le decisioni gestionali che devono essere assunte dai soggetti interessati e titolati (padre e figli) nel rispetto di regole predefinite che impediscano il blocco dell'operatività della società per il solo dissenso di uno degli interessati (il figlio che ha la diversa visione sulla strategia aziendale nel caso sopra indicato).

L'utilizzo di tale soluzione passa attraverso il conferimento alla società fiduciaria, da parte di padre e figli, di un mandato avente ad oggetto le partecipazioni detenute nella società Alfa con obbligo per la fiduciaria di eseguire le istruzioni (per es. di voto o di trasferimento delle partecipazioni) che provengano dalla maggioranza dei fiducianti.

Nel caso esaminato e risolto con l'utilizzo di tale schema, trattavasi di assicurare, anche dopo la morte del fondatore, la continuità dell'azienda, costituita in forma di società a responsabilità limitata, pur di fronte a diversità di vedute dei tre figli del fondatore: uno interessato ad avere la distribuzione pressoché totale degli utili annui prodotti dalla società; gli altri due interessati a proseguire nella gestione prudente dell'azienda cercando di reinvestire nella stessa la parte più rilevante degli utili prodotti.

Conoscendo vizi e virtù dei figli, il padre, d'intesa con la moglie (e madre dei tre figli), ha sottoscritto, unitamente alla moglie ed ai tre figli, un mandato fiduciario collettivo con il quale ha intestato le partecipazioni della società alla fiduciaria.

Quest'ultima dovrà eseguire l'istruzione avente ad oggetto le quote della società soltanto se è sottoscritta dalla maggioranza dei mandanti (per es. padre, madre ed un figlio).

Diversamente da quanto sopra, in presenza di realtà aziendali più complesse e con diverse società operative, il padre con più figli ha spesso l'esigenza di evitare, dopo la sua morte, la convivenza in azienda di figli che hanno metodi gestionali troppo diversi l'uno dall'altro nonché il soddisfacimento degli interessi economici di figli che hanno deciso di non lavorare nella/e azienda/e di famiglia.

Come temperare queste diverse esigenze?

Assegnare parte delle quote dell'Azienda Beta e Gamma a tutti i figli?

Permane il rischio di conflittualità e non si assicura al figlio disinteressato alle aziende di famiglia di rimanere fuori dalle logiche e dalle eventuali lotte intestine che possono nascere nella gestione delle aziende da parte dei due fratelli.

La costituzione di un trust nel quale far confluire tutte le partecipazioni/aziende di famiglia può rappresentare una valida soluzione.

Il Trust, quale unico socio delle Aziende Beta e Gamma, darà fiducia ai rispettivi amministratori (i figli) che potranno così proseguire nella loro gestione senza il "disturbo" di soci familiari.

Il Trust riceverà annualmente dei dividendi dalle aziende Beta e Gamma e provvederà quindi ad assegnare, con eventuale privilegio, la quota spettante al terzo figlio, che avrà così la certezza di vedere ad un tempo assecondato il suo desiderio di rimanere "fuori" dalla gestione delle aziende di famiglia e ad un altro assicurato comunque il suo diritto di avere una quota degli utili aziendali.

Dovendo il Trustee (che del Trust è amministratore) vigilare sulla gestione delle aziende, che dovrà comunque essere orientata sulla base di quanto previsto nell'atto istitutivo del Trust, ad assicurare la produzione e distribuzione di utili al fine anche di soddisfare uno dei beneficiari del trust (il fratello disinteressato alla conduzione delle aziende di famiglia), sarà bene scegliere con estrema attenzione il soggetto chiamato a svolgere tale

funzione: dovrà essere un soggetto dotato di competenze specifiche e di indipendenza rispetto ai soggetti nel cui interesse il Trust dovrà essere amministrato.

Liti tra eredi

A cura di GIAMPAOLO NARONTE

Capita frequentemente che il passaggio generazionale dell'azienda trovi il suo innaturale palcoscenico nelle aule giudiziarie, soprattutto nei casi in cui il capostipite fondatore dell'azienda sia defunto ed i figli (molto spesso unitamente alle rispettive famiglie) si contendano nella compagine aziendale un ruolo di supremazia che spesso non sono adatti a svolgere. Talvolta la fonte del problema deve essere ricercata nel semplice mutamento della situazione sociale ed economica in cui si è sviluppata l'azienda: il padre crea una struttura che ne riflette le qualità ed i limiti, mentre la globalizzazione del mercato e la diffusione di nuove tecniche produttive e di merchandising richiedono costanti aggiornamenti che il senior, non di rado, interpreta come una progressiva erosione del suo ruolo di comando, tanto più se si tratta di adottare strumenti (es. apparecchi computerizzati) o metodologie di commercializzazione (es. invio di brochure e materiale illustrativo a mezzo e-mail) con cui il fondatore dell'azienda ha poca dimestichezza e familiarità.

Le contrapposizioni tra senior e junior, senza voler cadere in eccessive generalizzazioni, si possono idealmente suddividere in due grandi macro-categorie:

- La prima raggruppa le ipotesi in cui c'è una contrapposizione tra senior e junior, in quanto il primo non ritiene che il secondo (o i secondi, in caso di più figli) sia idoneo a proseguire nell'attività imprenditoriale.
- La seconda invece comprende i casi in cui la volontà del senior di mantenere il bastone del comando dipende dall'estrema litigiosità dei figli che si contendono il ruolo apicale dell'azienda.

In entrambi i casi le scelte del senior sono a loro volta distinguibili in base al target: la tutela dell'azienda o la preservazione/conservazione del patrimonio familiare.

Il caso classico – quanto meno dal punto di vista della statistica giudiziaria – rientra senza dubbio nella prima delle due categorie sopra indicate: senza voler generalizzare, si può dire che spesso il padre dedica l'intera vita alla costruzione, al consolidamento ed al potenziamento dell'azienda mentre il figlio resta confinato ad una posizione ancillare, se non del tutto estranea, proseguendo lungo un crinale completamente diverso (es. conseguendo una laurea in materie economiche o giuridiche nella prospettiva di potersi occupare, presumibilmente con maggior cognizione di causa, delle faccende domestiche ed aziendali). Senonché il figlio – giunto finalmente al momento del formale ingresso in azienda e della investitura quale “successore” del fondatore, si dimostra incapace di gestire una situazione che fino a quel momento ha studiato sui libri e che scopre, a sue spese, completamente diversa nella realtà di tutti i giorni.

L'aspettativa dell'agognato ruolo di comando – nonché la pressione che non di rado esercitano i membri della nuova famiglia – diventa quindi una chimera da cui scaturiscono tensioni ed attriti.

Il senior – termine che deve essere contestualizzato nell'epoca attuale e quindi riferito a coloro che hanno iniziato la loro attività subito dopo la cessazione del secondo conflitto mondiale – molto spesso ha una preparazione scolastica media e scarsa dimestichezza con gli strumenti giuridici che la legge mette a disposizione di quanti intendano preservare il loro patrimonio.

Non da ultimo si consideri che il trust rappresenta un istituto anglosassone che si è diffuso in Italia a macchia di leopardo: senza voler cadere in eccessive generalizzazioni, si può affermare che il trust rappresenta, molto spesso, uno strumento segregativo del patrimonio a cui ricorrono coloro che hanno una notevole capienza economica, anche in considerazione degli elevati costi che comporta.

Lo “scontro” tra senior e junior, secondo l'esperienza pratica e la prassi giurisprudenziale, nasce dalla difficoltà di conciliare la riottosità del senior a spogliarsi della qualifica di “comandante del vapore” con la scalpitante volontà del junior di rivestire un ruolo di manager che ritiene spettargli “per vincolo di sangue”.

L'atteggiamento del senior a volte è giustificato, mentre altre volte è criticabile: nel primo caso rientrano le ipotesi in cui il padre abbia consapevolezza della “inadeguatezza” del figlio a gestire le sorti della azienda. In un ca-

so di cui mi sono occupato tempo addietro, il padre/manager aveva due figli e riteneva che nessuno di loro fosse adatto a proseguire nella gestione aziendale; non volendo tuttavia creare tensioni ed attriti sia nell'ambito della azienda che nel contesto familiare, aveva deciso di lasciare ad un terzo l'amministrazione dell'azienda i cui proventi, in parte, erano stati equamente ripartiti tra i due fratelli. Entrambi i figli hanno accettato dimostrando, a mio avviso, che il padre aveva visto giusto: il loro obiettivo, evidentemente, non era costituito dalla gestione dell'azienda, *rectius* dalla volontà che l'azienda creata dal padre continuasse ad essere gestita dalla "famiglia" bensì dalla semplice brama di arricchirsi, giovandosi del lavoro altrui. In questo caso i figli erano "giuridicamente" parificati ai *minus habens*, a favore dei quali – come noto – molto spesso viene disposto un trust da parte dei genitori, per assicurare agli stessi i mezzi di sostentamento per il periodo in cui il padre e la madre non saranno più in vita.

Un altro caso analogo ha coinvolto una famosa azienda astigiana che opera nel campo dei prodotti per la casa: l'azienda, nata nel dopoguerra come impresa familiare, si era progressivamente sviluppata – grazie alla pervicacia ed al duro lavoro del padre – fino a diventare un'azienda leader nel proprio settore.

Il padre, pur potendo contare su una prole molto numerosa (cinque figli) aveva chiesto assistenza legale perché riteneva che nessuno dei figli fosse in grado di condurre l'azienda al suo posto: il caso si segnala per il fatto che tra i figli non c'era – almeno in apparenza – alcuna litigiosità in ordine al ruolo che avrebbero dovuto rivestire in seno all'azienda, in quanto a ciascuno bastava avere un ruolo (manageriale o commerciale).

Nonostante la varietà di strumenti che il padre avrebbe potuto utilizzare, la scelta finale è stata "inattesa": il padre, infatti, ha ritenuto che qualunque strumento segregativo del patrimonio aziendale avrebbe comportato una "separazione giuridica ma non affettiva" (sono le sue parole) con l'azienda. In altri termini, costui riteneva di non riuscire a disinteressarsi delle sorti dell'azienda anche nel caso in cui fosse stata garantita la oculata gestione della stessa. Pertanto il padre decise di vendere l'azienda a terzi, suddividere tra i figli in parti uguali il ricavato e tenere per sé il (cospicuo) residuo.

Diversamente accade nelle ipotesi in cui il diniego di passaggio delle consegne è motivato dalla difficoltà del senior a “spogliarsi” dell’azienda, anche se a favore del figlio.

Ancor più spesso succede che il padre arrivi a “condizionare” il subentro del figlio alla clausola *rebus sic stantibus*: ti consegno l’azienda ma non devi/puoi cambiare nulla, limitandoti a proseguire nel solco che ho tracciato.

Un’azienda genovese che operava nel campo degli arredi di casa si è trovata ad affrontare una situazione analoga: il padre, convinto a cedere l’azienda ai figli e non volendo utilizzare strumenti giuridici con cui aveva scarsa familiarità, aveva imposto agli stessi (addirittura facendo ricorso ad una scrittura privata) di non modificare la gestione aziendale. La ragione consisteva nel fatto che fino ad allora i due ragazzi si erano occupati di ben altro ed avevano ricoperto nella azienda sporadici ed occasionali ruoli ancillari.

Purtroppo il senior è morto improvvisamente ed è accaduto un fatto inatteso: i due figli, superato il dolore della dipartita del genitore, senza alcun contrasto tra loro bensì suddividendosi – quasi in virtù di un tacito accordo – i ruoli all’interno della azienda (il più taciturno di occupava della gestione interna mentre quello più estroso curava la parte commerciale ed i contatti con i clienti) hanno preso in mano le redini dell’azienda e l’hanno trasformata in modo redditizio, ad esempio iniziando a trattare anche arredi per la casa importati dall’Oriente (un mercato oggi florido ma che fino a un decennio fa si poteva ben considerare di nicchia) nonché ampliando il concetto stesso di “casa” offrendo, ad esempio, alla clientela anche prodotti legati al giardinaggio e diversificando in tal modo anche il portafoglio clienti.

Le nuove regole del gioco

A cura di ALBERTO M. MUSY

Su questo aspetto si confrontano due autori, l'Avvocato Musy e la Dottoressa Paganini.

I due interventi evidenziano il diverso possibile approccio all'argomento, quello dell'Avv. Musy insiste sugli strumenti giuridici di regolamentazione ed auto-regolamentazione, quello della Dott.ssa Paganini affronta la materia da un punto di vista più "gestionale", forse influenzata dalla sua attività di Commercialista. Potremmo dire che il primo si concentra sulle varie forme di "statuto" che una famiglia si può dare, il secondo tratta di come quegli statuti, integrati con altri strumenti, operano poi effettivamente nella pratica.

Premessa

- Paura dell'estinzione dei propri valori con la propria morte;
- terrore di rimanere senza nulla da fare.

Entrambe le paure sopra indicate si ricollegano al doloroso momento in cui l'imprenditore si rende conto di dover abbandonare la propria creatura. Si tratta di paure umane ed inevitabili che accomunano uomini e donne, piccoli, medi e grandi imprenditori.

Così come ogni morte implica una sofferenza per la separazione e per la perdita, il passaggio delle redini alla nuova generazione implica il distacco dalla propria creatura e una sofferenza per la perdita di quella parte di sé, della propria identità che è un tutt'uno con l'impresa di famiglia.

Al fine di affrontare con il maggior successo possibile questo momento tanto delicato e complesso per ciascun imprenditore, importante è soffermarsi a capire quali siano i problemi, le paure che ciascuno cova nel profon-

do e soprattutto gli scenari che si vorrebbero evitare¹. L'imprenditore, arrivato al momento in cui deve cedere il testimone o per lo meno le redini dell'azienda, non deve smettere di pensare da imprenditore e farsi sopraffare dai propri sentimenti ma, al contrario, deve continuare a ragionare come tale e *programmare il passaggio*.

Il termine programmare non significa imporre alle generazioni future scelte e decisioni irrevocabili, congelare l'azienda così come era sotto il proprio comando ed imporre il medesimo *clichè* ai successori. Programmare significa solamente affrontare per tempo i propri timori: il ricambio generazionale non si può definire come un evento ma come un processo che necessita di preparazione. Molto del successo dipende dal grado in cui i leaders, le nuove generazioni e i managers sono educati e preparati ad accogliere le nuove sfide del periodo di transizione, della nuova struttura, e di come questi soggetti abbiano la capacità e la possibilità di comunicare.

“Elaborare una pianificazione strategica è un modo di pensare che fa perno sul futuro. La si può attuare in tanti modi ma la cosa più importante, nonostante tutto, è iniziare!” così afferma Walter Zocchi, autore del primo corso universitario e del primo percorso formativo di Family Business².

Paura dell'estinzione dei propri valori con la propria morte

Innanzitutto l'imprenditore si deve rendere conto del fatto che non potrà mai essere in grado di prevedere e di comandare quel che capiterà dopo il passaggio del testimone: in nessun modo potremo imporre ai “nuovi” imprenditori di seguire un binario fisso da noi tracciato. Questo non porterebbe benefici neppure all'azienda, sarebbe un limite e una forzatura che l'impresa presto o tardi scontrerebbe. Quante volte nel corso di una vita cadiamo in contraddizioni, quante volte cambiamo idea, giustamente con-

¹ Sul tema della crescita e della cultura d'impresa particolarmente istruttivo si presenta il testo a cura di Guido Corbetta “Capaci di crescere”, Cultura d'Impresa, Egea.

² Walter Zocchi, “Il family business, famiglia, azienda di famiglia e patrimonio dell'imprenditore”, Il sole 24 ore.

La letteratura in tema di pianificazione successoria è inoltre assai ricca. Si segnalano tra gli altri Barach et al. (1988), Barnes et al. (1976), Colombo (2001), Dascher e Jens (1999), Davis e Harveston (1998), Gnan e Montemerlo (1999), Longenecker e Shoen (1978), Piva a82001a, 2001b), Rovaris (2001), Sheperd e Zacharakis (2000), Ward (2000).

vinti di fare in quel momento la cosa giusta per noi stessi, per la propria famiglia e l'azienda. Il leader deve invece cercare di perpetuare i valori ed i principi che lo hanno guidato nel corso della vita, in modo tale che non vengano dimenticati e continuano a vivere anche con le generazioni future.

L'imprenditore deve prendere coscienza che "è più importante trasmettere i propri valori che la propria azienda".

Secondo un antico adagio, la prima generazione crea l'impresa, la seconda la conserva, la terza la distrugge: l'osservazione è da un lato banale e superficiale, dall'altro riduttiva. Le statistiche indicano, infatti, che sovente non solo non è in grado di assicurare una continuità nella crescita determinata dalla prima, ma soprattutto non è in grado di dotare la terza degli impulsi volitivi e caratteriali, nonché di mezzi materiali idonei a superare una crisi quanto meno latente.

Per valori intendiamo i criteri ed i parametri con i quali l'imprenditore ha preso le decisioni importanti per la propria azienda, le credenze di fondo su cui si basa la politica dell'impresa, le fondamenta sulle quali ha costruito il proprio patrimonio. Tra i valori vengono considerati la sua esperienza, il *know how* acquisito nel corso della vita, le regole affinché ciò che gli eredi riceveranno non venga distrutto. Più concretamente, significa esplicitare le logiche di funzionamento del sistema azienda sulla base di regole chiare e definite.

Non è sempre detto che i successori abbiano le stesse energie, lo stesso intuito e i medesimi stimoli dei padri; spesso si presume che i familiari vogliano esserne coinvolti o i familiari stessi vi partecipano senza avere una preparazione e consapevolezza circa le responsabilità e capacità.

I "padri" a loro volta si immaginano un assetto di poteri e di organizzazione da attribuire a ciascun figlio, che poi al lato pratico risulta molto diverso dai desideri inespressi dei figli stessi in merito alla propria vita. È quindi essenziale nelle diverse fasi del processo che vi sia un momento in cui i padri possano esprimere le proprie aspettative nei confronti dei figli e dell'azienda, fornendo adeguate motivazioni, e a loro volta i figli si sentano liberi di esprimere che cosa desiderano per se stessi e i propri eredi senza subire un giudizio o un pregiudizio troppo severo da parte del padre³.

³ Sull'argomento si segnala la lettura del testo: David S. Landes, "Dynasties, fortunes and misfortunes of the world's great family business", Viking.

Deve inoltre essere tenuto in considerazione il fatto che la realtà ed il contesto in cui le nuove generazioni devono incominciare la loro attività sono completamente differenti da quelle in cui i loro predecessori si erano trovati a vivere. Il mondo al giorno d'oggi cambia con una velocità impressionante, si pensi alla tecnologia, alla concorrenza dei paesi emergenti, alla globalizzazione; ma non solo: non tutti i figli nascono con le stesse caratteristiche dei loro genitori⁴.

Ciò che non cambia sono i valori ed i principi che hanno ispirato l'imprenditore.

Al fine di definire le regole opportune, tuttavia, l'apporto di professionisti può essere determinante per trovare il giusto equilibrio tra famiglia ed impresa, infatti, attraverso il contributo di un team di esperti, l'imprenditore può essere guidato e supportato nella scelta delle strategie vincenti.

Terrore di rimanere senza nulla da fare

È normale che dopo anni passati a costruire un'impresa, dopo una vita intera trascorsa nella propria azienda, si diventi parte di essa. Così come è difficile e doloroso pensare che questa possa andare avanti sotto il controllo di altri, così anche nasce inevitabilmente nell'imprenditore il terrore di perdere parte di se stesso: si ha paura di non aver più nulla da fare.

Una volta fondata, la propria impresa assume un significato emotivo fondamentale: l'azienda diventa il simbolo tangibile del proprio successo. Mettersi da parte, accettare che qualcun altro prenda il proprio posto, significa automaticamente diventare una persona "qualunque". Ciò a maggior ragione se l'imprenditore nel corso della vita non ha coltivato interessi alternativi all'azienda, quali hobbies, filantropia, attività sportive.

Strumenti

Tra gli strumenti di cui l'imprenditore si può avvalere al fine di affrontare le problematiche sopra menzionate, particolarmente adattabili e flessibili a tali esigenze si prestano il trust e la costituzione familiare.

⁴ John Kotter and Holger Rathgeber, "Il nostro iceberg si sta sciogliendo. Vincere le sfide, crescere ed essere felici in un mondo che cambia", Sperling & Kupfer editori.

Entrambe gli istituti, costruiti nella maniera giusta, seguendo le esigenze e le aspettative dell'imprenditore, possono fornire un valido strumento attraverso il quale trasmettere agli eredi i propri principi e fissare i valori sui quali l'azienda è stata costruita. Inoltre, l'imprenditore potrà anche creare un sistema per cui, nonostante il passaggio delle consegne alle nuove leve, gli venga comunque riconosciuto una posizione all'interno dell'impresa o quanto meno la garanzia di non poter essere completamente estromesso.

Il Trust

Il trust è un valido strumento di cui l'imprenditore si può servire per regolamentare i rapporti familiari all'interno dell'impresa, per evitare l'insorgere di problemi nella gestione dei rapporti interni e di quelli patrimoniali.

Si tratta di un particolare tipo di contratto, di origine anglosassone: l'imprenditore proprietario dei beni (*settlor*) trasferisce i propri averi ad un altro soggetto (*trustee*), che assume l'incarico di amministrarli e gestirli in funzione di quanto previsto dalle disposizioni stabilite con l'atto costitutivo del trust in favore di determinati beneficiari.

Le motivazioni che possono indurre ad utilizzare e scegliere questo particolare strumento sono le più svariate: innanzitutto il trust consente di evitare il frazionamento della proprietà, il pregiudizio delle attività economiche, interferenze nella gestione da parte di terzi estranei alla famiglia o anche di familiari non in grado di gestire il patrimonio, soddisfare i bisogni propri e della propria famiglia nel tempo e al variare delle circostanze.

L'imprenditore, con l'aiuto di un valido professionista, può immaginare di utilizzare il trust come un testamento più dettagliato e complesso: disciplinandone le regole interne che dovranno essere seguite dai beneficiari, avrà modo di tracciare le linee guida cui si dovranno attenere i successori.

Così come affermato in precedenza, imporre alle nuove generazioni decisioni inflessibili e rigide determina, in molti casi, la rovina dell'impresa: servendosi di tale istituto l'imprenditore, invece di imporre le sue scelte indiscriminatamente, può invece far in modo che i suoi valori ed i suoi principi fungano da regole, delle quali il trustee designato fungerebbe da arbitro.

Conferendo tutto o parte del proprio patrimonio in trust, l'imprenditore-*settlor* può infatti prevedere, tramite la *letter of wishes*, di continuare in ogni caso a dire la sua.

La Costituzione Familiare

Il “patto di famiglia” è sicuramente lo strumento che meglio si adatta alla necessità per l'imprenditore di trasmettere agli eredi i propri valori, l'istituto attraverso il quale lasciare una linea guida per i successori. Il patto, scritto od orale che sia, è in ogni caso la premessa fondamentale per l'imprenditore ed eventualmente la sua famiglia, per razionalizzare i rapporti.

Inoltre il patto di famiglia rappresenta un passo importante verso la maggior trasparenza delle ragioni profonde che orientano i comportamenti di tutti i soggetti coinvolti nel passaggio generazionale.

Infine, il patto favorisce il consolidamento di una memoria storica dei principi guida e delle regole che possono fungere da punto di riferimento per le generazioni future.

Seppure siano relativamente poche le famiglie che hanno adottato un sistema di regole scritte, che determinino in modo chiaro il rapporto tra famiglia e impresa, queste regole si sono rivelate molto utili per rendere espliciti i valori, i principi e i processi che guideranno il governo familiare. Ma soprattutto le regole sono fondamentali affinché i valori ed i principi non vadano dimenticati e continuino ad ispirare anche le generazioni future.

Il “patto di famiglia” può inoltre contemplare la possibilità di istituire un Consiglio di famiglia ed un Presidente. Il creare all'interno dell'azienda un organo non prettamente societario, ma essenzialmente direttivo-disciplinare, può servire all'imprenditore per non perdere completamente il suo ruolo di leader all'interno dell'impresa. In qualità di Presidente l'imprenditore sarà comunque in grado di influire o quanto meno supervisionare l'operato degli eredi.

Criticità

Questo lavoro si inserisce in un'opera collettanea volta ad esaminare una delle fasi più cruciali della vita di una impresa, il passaggio dalla generazione che l'ha creata o sviluppata a quella successiva.

Abbiamo individuato due strumenti: il trust e la costituzione familiare che in diversi sistemi giuridici e da qualche tempo anche nel nostro consentono di gestire tale fase senza contraccolpi che mettano a repentaglio la vita dell'impresa ed il patrimonio familiare.

Il capitalismo familiare è una forza del nostro sistema industriale, un pilastro dello sviluppo economico e civile del Paese, ma, come tutti i campi di attività, non sfugge alla necessità di confrontarsi con il tumultuoso cambiamento che investe la società contemporanea.

Le imprese che sembrano aver superato con successo i passaggi generazionali e che hanno ottenuto forte crescita si sono “istituzionalizzate”, ossia hanno adottato una concezione ferma di autonomia e trasparenza dell’impresa rispetto alla famiglia dotandosi di un assetto di regole che facilitano la consapevolezza della distinzione dei due ruoli. Gli aziendalisti americani hanno sintetizzato, efficacemente, il modello con l’espressione “*professional ownership*”.

Molti gruppi industriali familiari che si affacciano alla terza o quarta generazione si sono nel tempo dotati di una vera e propria costituzione familiare oppure di un trust di famiglia, premesse fondamentali per la razionalizzazione dei rapporti, strumenti attraverso i quali i membri della famiglia possono assicurarsi il controllo dell’azienda limitando le possibilità di litigi tra i membri della famiglia che, spesso, ne sacrificano lo sviluppo.

Una visione consapevole dei confini tra impresa e famiglia apre alle piccole e medie imprese la strada del ricorso al capitale di equity ed alla Borsa; una trasparente *governance* della famiglia è prerequisito importante della *governance* societaria; l’esperienza americana ci insegna che una volta abbracciata con decisione la via della *professional ownership*, anche una base familiare ampia ed in crescita, può conservare e consolidare la leadership imprenditoriale della famiglia, rinnovare la propria struttura organizzativa e migliorare la propria capacità industriale.

La regolazione dei rapporti familiari attraverso il ricorso al trust o alla costituzione familiare sconta alcune criticità che devono essere viste in due prospettive diverse, l’una è quella del capofamiglia, che in qualche modo si spoglia del proprio potere assoluto, l’altra è quella dei successori, che ambiscono a sostituirlo in quel ruolo.

La Scelta tradizionale

In molti dei casi aziendali che abbiamo affrontato il padre ha individuato nel figlio, magari il maschio, il suo successore e non ha alcuna intenzione di creare schemi volti a impedire il passaggio generazionale in chiave classi-

ca; anzi si vede il suggerimento di un trust o di una costituzione come una intrusione del professionista nell'organizzazione d'impresa.

Il Ripensamento

La letteratura della business history è piena di esempi che ci dicono che alcuni imprenditori sono stati soggetti al classico caso del ripensamento, sia per liti con i figli o i successori designati, sia per il sopraggiungere di altri eredi (caso classico è il nuovo matrimonio); i modelli proposti in questo caso sono una barriera spesso difficile da superare per chi, dopo aver disposto della propria successione in impresa, vuole cambiare lo scenario.

Un caso che ha appassionato molti è quello molto ben descritto da Tommy Berger nel suo libro "Onora il Padre"⁵, dove viene raccontata la storia di uno degli imprenditori più brillanti d'Italia ed il suo scontro con il trust che era stato predisposto per gestire il patrimonio familiare senza lasciarlo cadere nelle mani di un figlio non reputato capace di gestire l'azienda ed il patrimonio.

Il caso richiamato, pur volendo essere una dura critica all'istituto del Trust, quando è ben fatto e gestito con professionalità dimostra che difficilmente il Trustee perde contro il Settlor quando questi cambia idea. Per fare una comparazione tra il Trust ed altri istituti sarà interessante comprendere se la S.a.p.a. Giovanni Agnelli & C. riuscirà vincitrice nella azione giudiziaria iniziata da Margherita Agnelli.

Non abbiamo ancora dei casi relativi alla messa in discussione di una costituzione familiare da parte del fondatore della carta familiare, ma il fatto stesso che molte di queste carte prevedano maggioranze qualificate per essere modificate renderebbe difficile un ripensamento. Inoltre, spesso, il meccanismo raccomandato per rafforzare il potere del patto di famiglia è quello di affiancarlo ad un trust.

La Litigiosità

Diversa è la prospettiva del soggetto – figlio – che viene in qualche modo estromesso dalla successione cosiddetta tradizionale ed a cui viene interposto uno dei meccanismi da noi suggeriti.

⁵ T. Berger, "Onora il padre", Venezia, Marsilio, 2007.

Il ricorso all'azione giudiziaria, sostenendo la violazione dei diritti di legittima, pone un serio pericolo alla istituzione di trust testamentari, soprattutto quando questi vengono fatti in punto di morte o in età molto avanzata. Non abbiamo – al momento – casi giurisprudenziali italiani in proposito. Nel modello anglo-americano del trust si è sviluppato un meccanismo di protezione delle volontà del disponente. Consiste in una clausola di *self-protection* che consente al trustee di non provvedere più alla erogazione delle rendite monetarie o di servizi ai beneficiari laddove uno di loro muova una azione contro il trust.

L'Isolamento e l'Infallibilità

Il tipo di imprenditori che la storia economica italiana ha prodotto non è simile – in larga misura – a quella delle altre economie occidentali. L'imprenditore nel nostro paese è un lupo solitario, un uomo che si è fatto da solo spesso combattendo contro tutti; la letteratura italiana – dominata dalla cultura marxista – ha messo in cattiva luce la figura dell'industriale, del padrone, del finanziere, facendone spesso delle caricature negative e rendendo, così, sempre più soli e convinti della necessità di esserlo molti dei migliori imprenditori del paese. Le recenti autobiografie, a cui molti tra quelli più di successo ricorrono, paiono confermare il dato e rivelano l'animo solitario che ormai li contraddistingue⁶.

Un uomo abituato a prendere per tutta la vita nella solitudine le decisioni più difficili guarda con sospetto il ricorso a modelli concertativi come soluzione soddisfacente per il passaggio generazionale. Da un lato il trust mette il disponente nella possibilità di decidere “da solo” le sorti del suo patrimonio e della sua azienda successivamente alla sua morte e per un periodo di tempo piuttosto lungo, ma dall'altro il ricorso al trustee o ad un board di trustee rende ineluttabilmente collettive le decisioni che seguiranno.

Allo stesso modo è difficile pensare che una persona abituata ad essere circondata da collaboratori in perenne ammirazione, anziché critici contraddittori delle proprie scelte, rinunci alla sua “infallibilità” ed anziché scegliere in piena autonomia il proprio successore ricorra a meccanismi

⁶ G. Marzotto, “Così è o mi parve”, Milano, Fucina, 2006; F. Caprotti, “Falce e Carrello”, Venezia, Marsilio, 2007.

concertativi per organizzare il futuro dell'azienda e del patrimonio familiare.

In altre parole il problema della mancanza della cultura della *professional ownership* nel nostro Paese, non pone solo un limite nella gestione moderna delle imprese, ma lo pone anche alla efficiente gestione del passaggio generazionale, mettendo a rischio non solo le ricchezze individuali oggetto della successione, ma anche la ricchezza espressa nella capacità dell'impresa, risorsa che oltre che privata è anche pubblica.

È necessario premettere che il processo che porta alla stesura del patto è normalmente lungo e richiede ampia disponibilità di tempo da parte degli interessati al fine di arrivare ad un'adesione sufficientemente convinta da parte dei familiari. Un'adesione non convinta è fonte di successivi problemi.

Casi concreti

Al fine di comprendere al meglio come gli strumenti del trust e della costituzione familiare si adattano alle esigenze reali dell'imprenditore, si espone qui di seguito un caso pratico e quindi le due diverse soluzioni con cui risolverlo.

L'imprenditore Alfa, 72 anni, possiede una florida ed importante azienda nel settore tessile, oltre all'impresa possiede anche una holding e un patrimonio immobiliare che si aggira intorno ai tre milioni di Euro (la villa di famiglia, una palazzina nel centro della città, due appartamenti al mare) ed un cospicuo patrimonio mobiliare.

L'azienda Beta è stata sempre gestita direttamente da Alfa il quale ha lavorato un vita intera, sacrificando talvolta anche la famiglia per il bene dell'impresa stessa.

All'interno dell'impresa, da qualche tempo, collaborano anche i figli maschi di Alfa, Tizio e Caio, mentre l'ultimogenita, Sempronia si è da poco laureata in filosofia e non intende collaborare, per ora, nell'impresa di famiglia.

Uno dei due figli maschi è sposato ed ha due figli, ancora minorenni; la moglie, con grande disappunto di Alfa, desidera entrare in azienda e interviene spesso ed in modo inopportuno nelle decisioni familiari esprimendo dei giudizi e dei valori contrari a quelli di Alfa.

Soluzione 1

Costituire un trust all'interno del quale viene conferito l'intero patrimonio immobiliare ed il 25% delle azioni della Holding.

Tramite la *letter of wishes*, Alfa dispone che beneficiari del patrimonio del trust siano solamente i tre figli e la moglie e che questo si trasmetta solamente ai consanguinei (nipoti) e non alle rispettive mogli/mariti dei figli. Inoltre, Alfa si riserverà di poter sedere sino alla sua morte nel Consiglio di Amministrazione e che il suo voto, in caso di parità, abbia maggior peso.

Soluzione 2

Alfa e la sua famiglia decidono di fare un patto di famiglia.

Nella “Costituzione familiare” stabiliranno:

- nel preambolo i valori della famiglia ed i motivi che porteranno i membri della famiglia a rimanere uniti;
- il codice di comportamento (per ribadire come il comportamento dei familiari deve essere coerente con i valori che rappresentano l’unità familiare ed aziendale);
- la composizione del Consiglio di Famiglia a cui siederanno Alfa, la moglie di Alfa ed i suoi tre figli, nonché tutti i futuri azionisti loro discendenti in linea diretta al compimento del ventunesimo anno di età;
- i poteri del Consiglio, la sua convocazione e la nomina del Presidente (Alfa in qualità di presidente rimarrà in carica sino al compimento dei 76 anni di età, è il rappresentante della famiglia anche nei confronti dell’azienda e dialoga con il Consiglio di Amministrazione. Tuttavia si vuole limitare la sua iniziativa di intervento e di richieste avanzate al CdA solo ai casi “straordinari” quando lo richiedono espressamente gli altri membri);
- i requisiti per l’assunzione di familiari, per la loro carriera e remunerazione;
- il recesso dei soci e il prezzo delle azioni;
- la politica dei dividendi;
- la revisione del patto e la risoluzione delle controversie.

Timori

A cura di LAURA PAGANINI

Premessa

I principali timori che si possono riscontrare nelle nuove regole del gioco sono i seguenti:

- penosa prospettiva di abbandonare la propria creatura;
- paura di perdere status;
- paura dell'estinzione dei propri valori con la propria morte;
- paura di rimanere senza nulla da fare.

A questo riguardo lo psicologo Dr. Diego Boerchi ha delineato nel seguente modo le principali implicazioni psicologiche.

È il momento in cui l'imprenditore perde totalmente il possesso della propria impresa. È l'area in cui l'imprenditore è maggiormente di fronte alle proprie paure, al doversi confrontare con una situazione nella quale è completamente spodestato dalla sua creatura e, con essa, da buona parte dei suoi motivi di vita.

Le paure riguardano la morte, con la quale deve improvvisamente fare i conti, e la perdita parziale della propria identità che solo in parte è professionale, mentre spesso è più che altro personale e anche sociale.

Paura della morte

Probabilmente la paura più profonda e, per questo, meno facile da riconoscere e affrontare. Il dover abbandonare la conduzione dell'azienda per "anzianità", che in Italia è un'anzianità inoltrata, è un segno inequivocabile del fatto che oramai rimangono pochi anni di vita. Il rimandare l'abbandono dell'azienda rimanda il confronto con questo dato di realtà inequivocabile.

Paura della perdita di identità personale

È una metafora della paura della morte. L'abbandono della conduzione della propria impresa significa spesso la perdita totale della propria identità

professionale ma anche di buona parte di quella personale. Gli imprenditori, infatti, hanno investito così tanto nella propria impresa che a loro spesso rimane poco altro a cui aggrapparsi per poter definire la propria identità personale.

Perdita di potere sociale

In alcuni contesti, l'essere imprenditore dà un potere, a sé e alla propria famiglia, che va ben oltre le mura dell'azienda, e la perdita di una presenza attiva e costante all'interno di essa, anche nei casi in cui se ne mantiene la proprietà, riduce la possibilità di mantenere visibilità e potere sulla propria comunità di riferimento.

Criticità

I timori appena rappresentati possono agevolmente essere associati a una parte di quelle paure usualmente definite "primordiali", ossia i timori a cui la civiltà occidentale fatica ad opporre dei modelli di superamento. Il passaggio generazionale era un problema anche nell'antichità. Si pensi ai numerosissimi esempi proposti dalla storia, quale quello della successione di Traiano, il quale non desiderava nominare il suo successore proprio in quanto temeva di perdere il proprio status e non era convinto della propria scelta⁷.

Anche Socrate, per tornare alle origini della nostra storia, induceva il timore per la morte "a coloro che ritengono di vivere come Tantalo nell'Ade, che si dice passi tutta l'eternità nel timore di morire una seconda volta".

In modo più semplicistico, ma sicuramente altrettanto noto, talune favole ripropongono il timore del passaggio generazionale. Si pensi alla narrazione del "Gatto con gli stivali", al "Brutto anatroccolo", a quella delle

⁷ "Nessuno di noi osava rammentare all'imperatore che la questione della successione era tuttora insoluta. Forse come Alessandro egli aveva stabilito di non nominare da sé il proprio successore; forse aveva assunto verso il partito di Quietò impegni noti solo a lui o, più semplicemente, si rifiutava di prendere in considerazione la propria fine. (..) Non si tratta, per loro, di serbare fino all'ultimo i tesori, o l'impero, dal quale le dita intorpidite si vanno già staccando, quanto piuttosto di non collocarsi troppo presto nella posizione di chi non ha più decisioni da prendere, sorprese da suscitare, minacce o promesse da fare ai vivi".

“Tre piume”, il cui punto di partenza è sempre legato al momento successivo. L’erede deve provare la sua abilità e la capacità di succedere nel ruolo originario del genitore. La presenza del termine della vita e della necessità di mettersi alla prova è presente dunque nella nostra cultura fin dall’infanzia; difatti “le fiabe aiutano il bambino a comprendere meglio la natura della sua situazione e offrono idee che gli daranno il coraggio di lottare con le sue difficoltà e di rafforzare le sue speranze in una loro felice soluzione”⁸.

Premesso dunque che i timori di cui alla presente trattazione sono presenti nel nostro “tessuto connettivo” da generazioni, non è tuttavia possibile comprenderne interamente le ripercussioni e interconnessioni trascendendo dal contesto economico e sociale in cui siamo collocati. Molteplici sono gli aspetti che permeano la famiglia e che entrano in gioco: psicologici, culturali, morali, sociali, emotivi, tradizionali ed economici. A questi aspetti devono essere aggiunti i fattori che permeano la realtà contemporanea, quali quelli economici, politici e finanziari in cui opera l’azienda, nonché la realtà di famiglie allargate⁹ e della componente culturale e sociale introdotta dai notevoli flussi migratori che vedono notevolmente coinvolto il nostro paese¹⁰. Tutti questi fattori concorrono allo scenario di riferimento in cui si colloca il passaggio generazionale.

La Comunità Europea, preso atto della situazione di difficoltà delle aziende nel superamento del passaggio generazionale, ha invitato gli stati membri ad emanare norme atte a minimizzare il carico impositivo al momento del passaggio generazionale all’interno dell’azienda e a favorirne la continuità.

Proprio in recepimento di queste indicazioni, la legge finanziaria per il 2007 ha introdotto l’esenzione dall’imposta di successione e donazione per le quote e azioni qualificate, che pervengono al coniuge e ai discendenti tramite patti di famiglia o dichiarazione in sede di atto di donazione

⁸ Si veda Bruno Bettelheim ne “Il mondo incantato- uso, importanza e significati psicoanalitici delle fiabe”, Feltrinelli, aprile 2006, p. 109.

⁹ Si veda tra gli altri S. Mazzoni “Le famiglie separate: problematiche e interventi”, Liguori Editore, Napoli, 1999.

¹⁰ Si veda tra gli altri Oriana Moschetta “La migrazione e le problematiche psicologiche nella società italiana: analisi e prospettive”.

dell'impegno al mantenimento nella disponibilità degli stessi per almeno un lustro.

La realtà economica italiana può agevolmente essere identificata in una pluralità di piccole e medie aziende leader nel settore in cui operano. La maggior parte di queste è stata costituita dall'iniziativa del fondatore, il quale man mano che l'azienda cresceva, per la spinta imprenditoriale e per la buona sinergia creatasi nel team di lavoro, ha creato dei legami con i suoi collaboratori. Tali legami, di stima e di fiducia reciproca, hanno comportato l'acquisizione di ruoli predefiniti e riconoscibili da terzi a livello organizzativo. Tuttavia una tale armonia e collaborazione precostituita è sicuramente uno dei primi *step* che dovrà affrontare il successore.

Per comprendere le criticità connesse al passaggio generazionale (agli aspetti fin qui esaminati) bisogna aggiungere l'esame sia del contesto psicologico del rapporto tra generazioni, fatto di dinamiche familiari con famiglie sempre più allargate, sia del rapporto padri-figli e degli spazi che vengono a questi lasciati.

Non rientrando nella competenza del professionista giuridico-fiscale la disanima delle dinamiche psicologiche, di seguito sono riportate le affermazioni che a nostro avviso maggiormente rispecchiano le fattispecie concrete del passaggio generazionale.

“L'imprenditore di prima generazione è normalmente un imprenditore che è nato dal nulla; ha saputo utilizzare le proprie abilità, le proprie attitudini e con intuizione, creatività e rischio ha iniziato una sua attività e l'ha fatta crescere. (...) Questo tipo di imprenditoria non ha una gestione strutturata e tutta la conoscenza e il *know-how* sta nella testa e nelle capacità dell'imprenditore. L'introduzione dei figli per il proseguimento di un'azienda basata su questi capi carismatici che hanno tutto in testa diventa una delle problematiche principali”¹¹.

Inoltre come afferma Ivan Ortensi: questa cultura del lavoro rende inevitabile la criticità del passaggio del testimone da chi ha speso la propria vita a costruire un'industria, per poi trasmetterla ai diretti od indiretti discendenti. La nostra esperienza ci insegna che spesso l'imprenditore tende sia a rinviare il momento della presa di decisione sia ad avere un atteggiamento reattivo e non proattivo verso la soluzione da scegliere. Per chi si occupa di

¹¹ Si veda op. cit. Mariagloria Campi e Maurizio Zoppi.

consulenza per la continuità occorre quindi attivarsi su due linee di intervento: la prima preventiva, la seconda progettuale. Il presupposto è sempre la razionale consapevolezza di come, e se, riuscire a incrociare la cura dei diversi *assets* patrimoniali con le attitudini e le attese dei singoli discendenti¹².

F.B. Simon, esperto psicologo delle dinamiche familiari, afferma che “La ditta andrà avanti, questa è la speranza, anche dopo che il fondatore sarà morto da lungo tempo. (...) Anche se i genitori sottolineano continuamente che rispetteranno le scelte dei figli in campo lavorativo, il modo in cui la ditta dà significato alla vita dei genitori nel corso dell’infanzia e giovinezza dei figli viene trasmesso con tanta forza e chiarezza che i figli si ritrovano il potere di decidere sull’utilità o l’inutilità della vita dei propri genitori. (...) Nella generazione del fondatore la sopravvivenza della ditta è legata sia all’identità personale che agli obiettivi di vita. La distanza emotiva dei figli lascia in genere maggior spazio alle decisioni. (...) I figli hanno quindi generalmente più possibilità di scelta della generazione dei propri genitori. (...) Più a lungo una ditta rimane nelle mani di una sola famiglia, più aumenta il potenziale numero di familiari coinvolti. Mentre le famiglie nucleari non hanno bisogno di regole formali per comunicare fra di loro, ciò diventa sempre più difficile a mano a mano che la famiglia si ingrandisce. (...) La conseguenza, evidentemente paradossale, della crescita numerica della famiglia è che la famiglia allargata deve darsi delle regole formali per comunicare in maniera informale”¹³.

Lo stesso punto è stato esaminato anche da Aldo Bonomi, sotto l’aspetto giuridico-economico, affermando che sebbene non si nasca imprenditori è evidente che i figli dei titolari siano, perlomeno sulla carta, le persone più indicate per far proseguire una tradizione e per portare avanti i valori dell’impresa. Tuttavia i potenziali successori sono persone diverse dai loro padri: sono nati in un mondo diverso, in un diverso periodo storico, in un contesto sociale solitamente più agiato, in uno scenario economico in cui la globalizzazione ha moltiplicato i mercati e i competitors e ha eroso i margini di profitto. In più i successori devono gestire la fase matura

¹² Si veda Ivan Ortensi “Come preparare il Passaggio Generazionale della pmi”, *Tribuna*, giugno 2004, p. 108.

¹³ Si veda F.B. Simon, “La famiglia nelle aziende di famiglia”, edito da Connessioni, n. 18, ottobre 2006, p. 137.

dell'impresa, non il suo start-up e il suo avvio. Tutto questo li obbliga ad dotarsi di un'empatia critica nei confronti dell'impresa e del proprio predecessore. Allo stesso modo anche quest'ultimo ha l'obbligo di mettere in discussione il proprio modo di operare e le proprie strategie, accettando il confronto¹⁴.

A questo proposito, Davide Rampello ci ricorda che “guadagnarsi la stima del genitore è la condizione vitale della transizione riuscita, e l'umiltà e il sacrificio possono essere le scintille che accendono il rispetto e la fiducia del genitore, le vere premesse della transizione. Arrivare un quarto d'ora prima del padre in fabbrica, anche se i suoi orari sono le 7 del mattino e a vent'anni si vorrebbe fare tardi, conta più di una laurea in marketing e internazionalizzazione delle imprese”¹⁵.

“La nuova generazione sembra dunque diventare fondamentale quando comincia a svolgere un ruolo di filtro della contemporaneità, riuscendo a realizzare il compromesso tra innovazione e tradizione, tra rispetto delle radici e globalizzazione”¹⁶.

Un'altra problematica che vale la pena di considerare è legata alle implicazioni connesse con il passaggio generazionale alla linea femminile. La successione aziendale nelle mani della figlia comporta necessariamente l'accettazione dell'importante aspetto della funzione della donna nell'azienda, ossia il tentativo di mediare tra il ruolo di imprenditrice e quello di madre e moglie”¹⁷.

La maggior parte dei trattati psicologici in materia individua nei seguenti aspetti l'iter ideale per un buon passaggio generazionale. Andrea Del Belin Peruffo, dopo un esame approfondito delle fattispecie riscontrate sul campo, afferma che “l'imprenditore è, in fin dei conti, un sognatore così ambizioso da cercare di tradurre il Suo sogno in realtà. (...) I suoi valori si rispecchiano significativamente tanto sulla strategia aziendale che sulle caratteristiche dell'organizzazione, così come nelle priorità dell'impresa e nei principi manageriali su cui essa si basa. (...) Il futuro leader dovrà possedere

¹⁴ Si veda Aldo Bonomi e Davide Rampello “Famiglia Spa- convivenza generazionale e longevità dell'impresa”, ed. Il sole 24 ore, maggio 2007, p. 24.

¹⁵ Aldo Bonomi e Davide Rampello op cit. p. 59.

¹⁶ Aldo Bonomi e Davide Rampello op cit. p. 65.

¹⁷ Aldo Bonomi e Davide Rampello op cit. p. 105.

competenze tecniche, linguistiche, manageriali, oltre che le componenti proprie di un motivatore quali il carisma, la capacità di osare, la laboriosità, l'onestà, la creatività e la lungimiranza. (...) Padri e figli dovranno prepararsi in anticipo e con gradualità a questo momento, rispettando i tempi necessari che un percorso di crescita richiede. Un "viaggio" nel quale padre e figlio dovranno imparare a confrontarsi reciprocamente, avendo come punto di partenza la dipendenza dal genitore e come punto di arrivo l'emancipazione e un rapporto "fra pari"¹⁸.

Difatti la morale è affermata chiaramente da Brunello: "Senza l'accordo personale non ci sono strumenti tecnici capaci di salvare l'impresa"¹⁹.

La differente visione del figlio – erede deve trovare il giusto periodo per affiancarsi alla mentalità vigente nell'azienda, per poi prendere lo spazio per l'introduzione di idee nuove. "La peculiarità della famiglia classica è quella di realizzare la continuità nella gestione dell'attività imprenditoriale attraverso il graduale inserimento dei figli in azienda ai quali è trasferita la cultura d'impresa con i relativi corollari in termini di valori ed ideali"²⁰.

Come scrisse Falck nella sua lettera-testamento "ogni volta è come se ogni generazione che arriva in azienda crei una nuova impresa"²¹.

Come è scritto nel Gattopardo "bisogna che tutto cambi affinché tutto rimanga com'è".

Stante il fatto che la nostra cultura non aiuta ad affrontare serenamente il timore della morte, i numerosi studiosi di sociologia che hanno esaminato la problematica del passaggio generazionale hanno individuato un "decalogo"²² di comportamenti per l'imprenditore che si affaccia al problema del passaggio generazionale. L'iter proposto si compone di una serie di regole di buon senso atte a favorire l'ingresso dei figli nell'azienda:

1. la successione è un processo lungo e va preparata per tempo trasmettendo ai figli non solo le difficoltà e i problemi in azienda ma anche le

¹⁸ Andrea Dal Belin Peruffo "Fra continuità e cambiamento", 24 agosto 2006.

¹⁹ Si veda Toni Brunello "Figlio mio, forse un giorno tutto questo sarà tuo", Ashmultimedia Srl, 1996.

²⁰ Si veda op. cit. De Rosa-Russo p. 16.

²¹ Si veda Andrea Dal Belin Peruffo "Fra continuità e cambiamento", 24 agosto 2006, p. 2.

²² Si veda Leo De Rosa-Alberto Russo "Passaggio Generazionale e successione d'Azienda", a cura di Bruno Frizzera, edito da Il Sole 24 ore, 12 luglio 2007, p. 10.

soddisfazioni e le prospettive onde evitare fatalmente il rigetto del business di famiglia da parte del figlio.

2. L'attività familiare deve essere prospettata come opportunità e non come obbligo.
3. Occorre responsabilizzare i figli e farli crescere lontano dalla protezione familiare perché il rispetto in azienda si conquista e non è un riconoscimento dovuto solo perché si è figli del titolare.
4. Occorre far sviluppare al figlio capacità complementari a quelle dei genitori, mediante studi che sono mancati a questi ultimi.
5. È necessario lasciare al figlio uno spazio operativo in azienda, in modo che faccia le proprie esperienze, con il diritto di sbagliare. Il genitore deve intervenire solo quando l'iniziativa del figlio è chiaramente sbagliata e non si presenta un sufficiente margine di successo.
6. I genitori devono accettare che il passaggio generazionale sia un'esperienza sempre emotivamente critica.
7. È utile pianificare con l'intervento di consulenti esterni i vari aspetti del passaggio generazionale: problemi fiscali, societari organizzativi e fissare i tempi per il passaggio delle consegne.
8. Nel periodo di transizione è indispensabile che si tengano formali periodiche riunioni di famiglia per confrontarsi sulle problematiche aziendali.
9. È anche opportuno, con approssimazioni successive, individuare e fissare una data per completare e dare atto (formale e solenne) dell'intervenuto passaggio delle consegne, in modo che anche all'esterno la trasmissione familiare sia nota.
10. Nessun ripensamento una volta avvenuto il passaggio delle consegne.

Chiaramente ai fini della presente trattazione le regole sopra riprodotte sono principalmente considerate dal punto di vista dell'impatto giuridico ed economico sul trasferimento del patrimonio di famiglia. Nell'esperienza "sul campo", il decalogo sopra riportato deve essere adattato sia agli obiettivi che il genitore-imprenditore intende perseguire, sia a quelle che sono o che vengono percepite essere le inclinazioni dei figli, come già proposto nell'ambito del "prevenire le liti è possibile".

Si deve altresì tenere presente che anche l'assenza di una programmazione nel passaggio del testimone comporta di per sé una scelta, sia per

l'azienda che per l'imprenditore, tanto quanto un'attenta pianificazione della stessa. Dal punto di vista pratico la principale problematica legata ad un passaggio repentino della direzione è facilmente individuata nella difficoltà di una soluzione di continuità nella gestione dell'attività di impresa, che si verifica con la comparsa di un moltiplicarsi di centri decisionali rispetto all'originaria unicità decisionale del genitore-imprenditore²³.

Anche l'aziendalista e docente Edoardo L. Gambel sostiene idee analoghe motivandole nel seguente modo: "è indispensabile formare in tempo i protagonisti del cambiamento al fine di evitare i rischi di insuccesso. La competizione internazionale è già alle porte e insieme all'innovazione dei prodotti, processi e mercati, si pone l'innovazione familiare: al padre, zio, fondatore si affianca il figlio, il nipote o l'erede. Fino ad ora la tendenza è stata quella di affidarsi al "*laissez faire*" o alla "convivenza forzata" di due generazioni che spesso hanno visioni non coincidenti: mentre l'imprenditore uscente ha l'esigenza di dare continuità alla propria impresa, il subentrante vede nel passaggio un'opportunità imprenditoriale. Commettere ora l'errore di non affrontare questa delicatissima fase della vita aziendale con un approccio metodologico e strategico mirato potrebbe causare gravi problemi. Il processo di trasmissione o successione di una organizzazione è caratterizzato da problematiche di tipo giuridico-normative, finanziarie, fiscali, organizzative, manageriali, societarie, ma anche familiari e psicologiche, che rendono questo passaggio estremamente difficoltoso sia per chi lascia sia per chi subentra.(...) Solo un'oculata pianificazione può garantire la conservazione dell'ingente patrimonio materiale e immateriale accumulatosi in decenni di lavoro ad opera dell'imprenditore e della famiglia, ma il successo duraturo di queste imprese dipenderà anche dalla capacità dei figli di continuare l'opera dei genitori. È fondamentale dunque che le nuove generazioni vengano messe in condizione di acquisire competenze di gestione aziendale e capacità di gestione delle relazioni interpersonali, indispensabili per assicurare nel tempo il successo dell'impresa e l'armonia della famiglia"²⁴.

²³ Si veda op. cit. De Rosa-Russo, p. 14.

²⁴ Si veda Edoardo L. Gambel "Il ricambio generazionale nell'impresa familiare italiana", edito da Franco Angeli.

Strumenti e controindicazioni

Riprendendo quanto affermato in un convegno avente a tema il processo del passaggio generazionale “questo ci porta davanti ad un enigma e di fronte ad un enigma si possono avere due atteggiamenti: quello di capirlo e risolverlo o quello di negarlo. Il negarlo introduce un cambiamento, non consapevole, che porta alla crisi dell'azienda, e, nella peggiore delle ipotesi, alla cessione dell'attività. La soluzione dell'enigma può portare ad un cambiamento consapevole che determina la crescita aziendale e un efficace passaggio generazionale. Quindi l'enigma è l'elemento fondamentale per arrivare alla consapevolezza. Il porsi il problema e risolverlo è sicuramente la chiave di volta sul discorso del passaggio generazionale delle aziende di oggi, proprio per il fatto che l'introduzione dei figli in azienda non è un fatto naturale spontaneo, ma è un processo che va pianificato e gestito”²⁵.

Stante il fatto che non ci è possibile a priori delineare le possibili soluzioni di un passaggio repentino e non programmato, e aderendo alla tesi sopra riprodotta, di seguito sono proposti i molteplici strumenti giuridici ed economici nella prassi riscontrati quali maggiormente utilizzati nel passaggio generazionale.

Non esistendo un vademecum valido a priori per tutte le soluzioni, è tuttavia possibile sintetizzare la casistica più frequente cercando di far combaciare le esigenze, le richieste, le situazioni di fatto con gli obiettivi che l'imprenditore si è posto e con gli obiettivi realizzabili nell'ottica di continuità aziendale.

Nell'ottica di un inserimento graduale dell'erede all'interno dell'azienda è possibile individuare tra i molteplici strumenti messi a disposizione dal legislatore i seguenti:

Separazione nuda proprietà-usufrutto

Normalmente questa soluzione è proposta con l'obiettivo di lasciar sperimentare al figlio (nudo proprietario) la figura che dovrà ricoprire, lascian-

²⁵ Si veda Mariagloria Campi e Maurizio Zoppi “L'enigma del cambiamento nel processo di passaggio generazionale nelle aziende familiari”, convegno di Riccione, 5 dicembre 2003.

do al genitore imprenditore (usufruttuario) la possibilità di intervento in assemblea oltre naturalmente al diritto di percepire i proventi.

Affitto d'azienda

Il figlio rileva un ramo o tutta l'azienda. Questa soluzione consente al figlio di sperimentarsi in proprio mediante una struttura neo-costituita, e lascia la possibilità di un successivo acquisto o retrocessione.

Patti di famiglia e Patrimoni destinati ad uno specifico affare

L'imprenditore dispone in vita, in accordo con gli eredi, l'attribuzione del proprio patrimonio.

Operazioni societarie

A titolo esemplificativo e non esaustivo, l'attribuzione di azioni-quote con diverse opzioni di voto e di potere decisionale; l'attribuzione di un pacchetto di controllo ad un ente esterno alla famiglia (i.e. società fiduciaria) che detenga l'ago della bilancia nei momenti decisionali; configurazioni di società a statuto speciale; redazioni di patti vincolanti di sindacato e di accordi parasociali; attribuzione di particolari diritti amministrativi quali: diritti di veto su particolari operazioni; diritti di esprimere voto determinante in caso nomina/revoca dei managers/amministratori, diritto di convocazione e opzione di voto in assemblea.

Nell'ottica di conservazione e di accantonamento di una parte del proprio patrimonio ad uno scopo differente o complementare a quello aziendale, gli strumenti maggiormente ricorrenti nella prassi sono:

Fondazioni italiane

Qualora il fine prevalente sia individuabile nel perseguimento di scopi non lucrativi, assistenziali e culturali.

Fondazioni estere

Se l'intento è quello di segregare il patrimonio in un entità giuridicamente distinta.

Trust

Se il fine è la segregazione patrimoniale e la protezione del patrimonio dall'aggressione da terzi.

Polizze assicurative

Utilizzabili per la segregazione di un patrimonio liquido e per agevolare dal punto di vista fiscale il passaggio agli eredi.

Operazioni societarie

Quali la costituzione di una holding, che garantisce il diritto di tutti gli eredi alla partecipazione societaria ma che separa la struttura decisionale dalla struttura patrimoniale; scissione del patrimonio societario in funzione della ripartizione tra eredi; istituzione di patti di famiglia o fondo patrimoniale al fine di segregare una parte del patrimonio; individuazione di particolari clausole statutarie atte a regolamentare determinate operazioni (clausole di gradimento, clausole di prelazione, clausole di recesso, clausole di riscatto di partecipazioni).

Nell'ottica di una continuità aziendale nella prassi si riscontrano diverse tipologie di operazioni societarie volte a favorire il passaggio generazionale, quali: clausole particolari a livello statutario, stipulazione di patti parasociali volti a tutelare l'entrata graduale della nuova generazione, costituzione di una società holding per separare gli aventi diritto alla percezione degli utili dagli eredi designati al proseguo dell'attività sociale.

Spesso coesiste accanto all'ottica di continuità aziendale la necessità di attribuire l'equivalente parte del patrimonio agli eredi che non desiderano proseguire l'attività sociale. Frequentemente si incontrano operazioni quali la scissione della parte immobiliare dalla attività d'impresa o l'individuazione di operazioni societarie tali da comportare la distinzione di differenti poteri decisionali nelle partecipazioni. Ovvero in caso di presenza di una cospicua disponibilità estranea all'attività imprenditoriale, l'attribuzione distinta del proprio patrimonio in funzione delle prospettive degli eredi.

Un ultimo accenno ci sembra importante al caso in cui l'imprenditore non abbia eredi diretti e desideri organizzare il proseguo della propria atti-

vità oltre la sua morte. L'aspetto psicologico di una tale decisione potrebbe delinarsi in modo differente da quanto fino qui proposto, giacché alla scelta di designare l'organizzazione futura spesso si affianca il desiderio di veder riconosciuti gli sforzi e le energie dedicati allo sviluppo della propria attività imprenditoriale. Ci sembra interessante valutare quali strumenti possono essere proposti per la tutela del passaggio all'interno dell'azienda e per garantire la disponibilità necessaria per la conduzione di una vita dignitosa dell'imprenditore nonché l'eventuale realizzazione di finalità socio-culturali.

Normalmente l'azienda viene ceduta o a terzi o a managers interni interessati al proseguo dell'attività (*managers buy out*). La cessione a terzi garantisce la monetizzazione del proprio patrimonio e spesso è accompagnata da clausole, secondo le quali l'imprenditore mantiene la carica per un certo periodo di anni. Per quanto riguarda la liquidazione della cessione talvolta si riscontra la disponibilità da parte dell'imprenditore di non depauperare le risorse aziendali, fattore che determinerebbe la difficoltà del proseguo a breve dell'attività sociale, con la disponibilità ad una remunerazione costante (rendita vitalizia). Oppure, nel caso di intervento di soggetti terzi disposti ad immettere denaro fresco nell'attività, la liquidazione totale della partecipazione, con conseguente costituzione di una entità giuridica atta a favorire il mantenimento dell'imprenditore e predeterminata alle volontà successorie: trust, fondazione, polizza vita, ecc.

Alla luce di quanto sinteticamente esposto, ci sembra importante sottolineare che molto spesso e soprattutto in funzione delle diverse esigenze, della realtà economica e degli obiettivi proposti, le soluzioni adottate nella prassi sono scelte quale combinazione degli strumenti sopra proposti. Difatti molto frequentemente la sinergia derivante dalla combinazione dei differenti strumenti comporta il raggiungimento dell'obiettivo preposto.

Per quanto riguarda le controindicazioni ci sembra interessante l'analisi di Alessandro Barberis allorché afferma che: "In questi quarant'anni ho potuto constatare che le aziende, di qualsiasi genere, vanno bene o male sempre per le stesse ragioni:

- se c'è o non c'è una *leadership*;

- se si è capaci o meno di dare l'esempio, prima di tutto un esempio di coerenza e di rigore;
- se si ha o non si ha fiducia nelle persone;
- se si sa fare squadra o meno;
- se si accetta di sbagliare o di imparare dagli errori o piuttosto per paura dell'errore, ci si sottrae alla responsabilità di decidere;
- se si ascolta chi ha le competenze invece di pensare di fare tutto da sé;
- se si ha il senso delle priorità o ci si perde nei dettagli;
- se si decide velocemente o si ha paura dei rischi;
- se si è fisicamente presenti e se ci si rende conto sul posto dei problemi o si preferisce invece starsene comodamente riparati nella torre d'avorio;
- se ci si impegna ad incontrare tutti i collaboratori e a motivarli al massimo, invece di comunicare tramite note di servizio;
- se si mettono metodo e determinazione nel perseguire i risultati o ci si illude che, prese le decisioni, i risultati vengano da soli; se si è realisti, ma sostenuti da obiettivi ambiziosi o piuttosto tanto ambiziosi da essere irrealisti;
- se si crede davvero in quel che si fa e si fa solo ciò in cui si crede o invece, si è disposti ai compromessi perché quel che ci interessa è altro – il potere, lo status, l'immagine personale...²⁶.

A conclusione della presente trattazione in merito agli strumenti e alle possibili controindicazioni, vogliamo infine segnalare un fatto di cronaca: è stato ideato un gioco denominato "big Boss" dalla società BBsette nel quale sono proposti 180 situazioni reali per sperimentare in un ambiente differente le diverse decisioni strategiche aziendali.

Soluzioni

Le soluzioni concrete al passaggio generazionale a nostro personale avviso devono essere ricercate nella combinazione, in base ai diversi fattori considerati, dei diversi strumenti sopra esposti.

²⁶ Si veda Alessandro Barberis, "L'esperienza di mediazione nelle Aziende", pubblicato sulla rivista "mediazione familiare sistemica", n. 3/4, 2005/2006 semestrale.

Nella prassi di fatto sono proposti diversi strumenti che combinati tendono a favorire la soluzione ricercata. Francesco Calì a questo proposito afferma: “La soluzione giuridico-contrattuale deve essere il punto di arrivo di un cammino”²⁷.

²⁷ Si veda Silvana Saturno “Staffetta padre-figlio in 5 mosse – I consigli d’oro”, Italia Oggi sette, 11 giugno 2007.

Casi concreti

Passando ai casi concreti, si espongono sinteticamente alcune fattispecie da noi riscontrate.

Caso n. 1

Società fiduciaria con diversi mandati di usufrutto e nuda proprietà, unitamente alla creazione di holding e di patti parasociali. Un imprenditore desiderava attribuire distintamente le azioni della propria azienda: una parte al manager che fino a quel momento aveva portato avanti l'attività imprenditoriale, garantendogli la presenza nelle deliberazioni societarie; una parte ai due figli che esercitavano la propria attività nell'azienda, garantendogli in un futuro la maggioranza deliberativa ma preservandosi per il successivo "periodo di inserimento" una maggioranza relativa; alla figlia e al nipote il diritto ad un provento in funzione dell'andamento dell'azienda. Alla fine delle operazioni poste in essere è stata creata una società holding proprietaria delle partecipazioni delle società operative e immobiliari. Le azioni della holding sono state attribuite nel seguente modo: 5% al manager, 20% al figlio, 20% al secondo figlio, 55% alla società fiduciaria. I mandati conferiti alla fiduciaria sono stati redatti scindendo la nuda proprietà e l'usufrutto, unitamente alla redazione di patti parasociali tra i soci diretti ed indiretti. Inoltre sono stati predisposti accordi particolari a livello statutario, disciplinanti i poteri decisionali nelle deliberazioni delle società partecipate.

Caso n. 2

Cessione di azienda a terzi e destinazione di un patrimonio a struttura segregativa. Un imprenditore con quattro figli, non volendo nessuno di questi proseguire l'attività, ha ceduto la propria azienda a soggetti terzi. L'atto di cessione è stato particolarmente complesso in quanto l'azienda era

stata da questi costituita e al momento della cessione impiegava un notevole numero di addetti allo svolgimento delle produttive e non era dotata di managers indipendenti. Una volta liquidato il patrimonio è stato in parte distribuito ai parenti in linea retta e in parte conferito in trust.

Caso n. 3

Donazione con scissione societaria. Un imprenditore con due figli, di cui uno impiegato nel proseguire l'attività paterna. Di fronte a problemi di salute ha deciso di porre in essere una serie di operazioni volte a garantire al figlio la maggioranza nell'assemblea dell'azienda produttiva, compensando la figlia con l'attribuzione delle proprietà immobiliari. Tale compensazione è avvenuta in parte scindendo l'azienda operativa dalla parte immobiliare, in parte mediante l'attribuzione di immobili di famiglia.

Bibliografia

- Leo De Rosa-Alberto Russo, "Passaggio Generazionale e successione d'Azienda" a cura di Bruno Frizzera, ed. Il Sole 24 ore, 12 luglio 2007.
- Andrea Dal Belin Peruffo, "Fra continuità e cambiamento", 24 agosto 2006.
- Oriana Morchella, "La migrazione e le problematiche psicologiche nella società italiana: analisi e prospettive".
- S. Mazzoni, "Le famiglie separate: problematiche e interventi", Liguori Editore, Napoli, 1999.
- Toni Brunello, "Figlio mio, forse un giorno tutto questo sarà tuo", Ash-multimedia Srl, 1996.
- Alessandro Barberis, "L'esperienza di mediazione nelle Aziende", pubblicato sulla rivista "Mediazione familiare sistemica", n. ¾, 2005/2006, semestrale.
- Silvana Saturno, "Staffetta padre-figlio in 5 mosse – I consigli d'oro", Italia Oggi sette, 11 giugno 2007.
- Edoardo L. Gambel, "Il ricambio generazionale nell'impresa familiare italiana", ed. Franco Angeli.
- Mariagloria Campi e Maurizio Zoppi, "L'enigma del cambiamento nel processo di passaggio generazionale nelle aziende familiari", convegno di Riccione, 5 dicembre 2003.
- Emilio Bruschi e Claudio Paleria, "Come gestire la successione dello studio", Italian Dental Economist, 5/2002, novembre.
- F.B. Simon, "La famiglia nelle aziende di famiglia", edito da Connessioni, n. 18, ottobre 2006, pp. 129-144.
- Bruno Bettelheim, "Il mondo incantato – uso, importanza e significati psicoanalitici delle fiabe", ed. Feltrinelli, aprile 2006.
- Aldo Bonomi e Davide Rampello, "Famiglia Spa – convivenza generazionale e longevità dell'impresa", ed. Il sole 24 ore, maggio 2007.

Guido Plutino e Marzia Redaelli, “Famiglie, il regista del patrimonio”, *Il sole 24 ore*, 17 giugno 2007.

“Salvare il capitale con il family office”, *Libero*, 1 aprile 2006.

Ivan Ortensi, “Come preparare il Passaggio Generazionale della pmi”, *Tribuna*, giugno 2004.

Ivan Ortensi, “Come costruire il family office”, *Tribuna*, maggio 2004.

Massimo Bellotto, Christian Collutti, Alberto Crescentini, Vincenzo Russo, “Il passaggio generazionale nelle piccole e medie imprese – la realizzazione di un intervento psicosociale”, edizione 2006.

Le nuove fonti del benessere

di ANDREA ANGELELLI e FRANCESCO NOBILI

Timori

- Paura di dipendere finanziariamente dall'andamento dell'impresa.
- Timore che l'azienda non sopravviva alla successione.

Criticità

Le aziende italiane sono, in buona parte dei casi, esattamente sovrapponibili alla figura dell'imprenditore che le ha fondate e sviluppate.

De Facto spesso non esiste soluzione di continuità fra il "Dominus" e la sua creatura, sia da un punto di vista patrimoniale che di sistema sociale/relazionale, intendendo in questa sede per sistema sociale/relazionale l'ambiente stesso in cui l'azienda opera, fatto di dipendenti, fornitori, sistema finanziario locale, enti pubblici locali, opinion leaders locali, ecc.

L'imprenditore viene identificato dal sistema ambientale con l'impresa che esso ha fondato e gestisce e viceversa.

Le criticità, stimulate da particolari fattori che possono essere congiunturali (il naturale andamento del ciclo economico) o strutturali (ragioni di età dell'imprenditore, processi irreversibili di delocalizzazione industriale di clienti o fornitori, ecc.), sono legate principalmente all'aspetto illustrato prima e vale a dire il fortissimo legame fra l'azienda e l'imprenditore e l'ambiente in cui l'azienda opera.

L'imprenditore deve cominciare a considerare l'azienda come qualcosa di esterno a se stesso, ma gli stessi legami patrimoniali e relazionali che ha creato lo ostacolano.

Il proprio benessere economico è legato quasi esclusivamente all'andamento dell'attività aziendale e la personalizzazione della gestione ostacola l'evoluzione dell'azienda verso un sistema organizzativo che possa consentire all'azienda di "camminare con le proprie gambe" indipendentemente dalla figura dell'imprenditore.

Per affrontare e risolvere la paura di dipendere finanziariamente dall'andamento dell'impresa ed il timore che l'azienda non sopravviva alla successione è necessario iniziare a risolvere la sovrapposizione fra la figura dell'imprenditore e quella dell'azienda.

Il primo ed imprescindibile passaggio è di natura culturale, e le soluzioni che possono essere individuate, che sono di natura tecnico-gestionale, non possono essere considerate valide se non in relazione alle specificità dell'individuo che le deve affrontare, alla consapevolezza raggiunta da quest'ultimo sugli aspetti critici da affrontare, alla composizione del nucleo familiare ed alle aspettative dello stesso in merito.

Per quanto riguarda il primo tipo di paura (dipendere finanziariamente dall'andamento dell'impresa) le difficoltà sono legate a due tipi di problematiche:

La funzionalità del patrimonio aziendale all'attività svolta dall'azienda. È infatti difficilmente enucleabile un patrimonio investito in un'attività operativa specifica dall'andamento dell'attività a cui esso è dedicato.

La resistenza culturale all'ingresso di nuovi azionisti che potrebbero consentire agli imprenditori di monetizzare almeno in parte il valore creato nel corso degli anni attraverso la cessione di una parte del capitale.

In merito al primo punto, la classica soluzione di separare il patrimonio immobiliare dell'azienda portandolo o riportandolo in diretto possesso degli azionisti può essere una soluzione che non riveste un'efficacia definitiva. Le caratteristiche degli immobili così come delineate nel corso degli anni sono infatti spesso legate alla tipologia dell'attività operativa svolta in termini di caratteristiche fisiche dell'immobile (altezza delle campate, portata dei pilastri, impostazione generale del layout), di caratteristiche degli impianti a servizio dell'immobile (sistemi elettrici, idraulici, sistemi antincendio, ecc.), di collocazione geografica specifica (vicinanza alle grandi arterie di traffico merci, agli aeroporti, ecc.). In tal senso a volte può essere difficile individuare il valore di mercato autentico della parte immobiliare aziendale o tale valore può risultare sensibilmente inferiore a quello derivante da stime approssimative (valore al metro quadro tipico della zona in cui l'azienda opera). La separazione del patrimonio immobiliare, come verrà illustrato anche in seguito, deve essere valutata anche da un punto di vista fiscale, al fine di evitare l'applicazione di un'imposizione gravosa.

Le difficoltà legate al secondo punto sono invece spesso di natura culturale. La presenza di un altro azionista non consente infatti in generale una gestione degli aspetti di corporate governance di natura strettamente informale così come usualmente avvenuto in passato (“i Consigli di Amministrazione li facciamo in salotto guardandoci in faccia”), portando gli imprenditori a percepire la possibilità di avere dei soci, di natura finanziaria o industriale, fondamentalmente come la presenza di un intruso, di qualcuno che può portare sabbia negli ingranaggi di un meccanismo che ha dimostrato in passato la propria sostanziale efficacia.

In merito al secondo tipo di paura (timore che l'azienda non sopravviva alla successione) le difficoltà possono essere innumerevoli. In generale è necessario passare da un sistema organizzativo prevalentemente basato sull'*intuitus personae* ad un sistema basato su una serie di regole stabilite. La difficoltà più rilevante è quindi legata in generale agli ostacoli al cambiamento. In tal senso, il consolidato network di rapporti interni ed esterni dell'imprenditore, che costituiscono in una fase “normale” uno dei grandi vantaggi competitivi delle aziende imprenditoriali italiane, può rendere poco agevole introdurre delle novità sostanziali di natura organizzativa. L'abitudine da parte dell'imprenditore a sviluppare rapporti di natura personale diretta con clienti, dipendenti e fornitori può far sì che risulti difficile che uno degli attori (nel caso specifico l'imprenditore) possa decidere di cambiare unilateralmente un modus operandi che è a volte ormai cristallizzato da tempo. L'introduzione di nuove figure professionali in azienda e/o di procedure che sostituiscano la gestione quasi esclusivamente personale con metodologie più impersonali si scontra con il rapporto privilegiato diretto che fornitori, clienti e dipendenti possono vantare con l'imprenditore.

L'azienda in altre parole si “istituzionalizza”, comincia a compiere quei passi verso un'organizzazione con regole del gioco definite che le aziende straniere hanno già compiuto in passato e che la rendono più rigida ma meno legata alla presenza di figure specifiche. Per la sopravvivenza aziendale nel lungo termine è necessario infatti un approccio più “razionale”, basato su criteri di pianificazione, analisi e controllo e su una meritocrazia interna meno paternalistica.

Soluzioni

Dalla disamina delle possibili criticità legate ai timori oggetto di questo capitolo emerge chiaramente che la natura stessa degli aspetti critici è legata ad una situazione le cui caratteristiche dipendono dalle istanze culturali e personali profonde dell'imprenditore.

Non è possibile pertanto proporre delle soluzioni che possano essere considerate universalmente valide senza prescindere dalle caratteristiche e dalle necessità specifiche della famiglia imprenditoriale.

1. Paura di dipendere finanziariamente dall'andamento dell'impresa

La prima possibilità è quella di scorporare la parte del patrimonio aziendale meno direttamente legato all'attività industriale specifica e portarlo nel diretto possesso degli azionisti.

Con tutti i possibili limiti cui si è accennato nella sezione precedente la soluzione che appare più semplicemente percorribile è quella legata alla separazione del patrimonio immobiliare, attraverso un'operazione di scissione, di conferimento o di cessione dell'immobile. Come già accennato, la separazione potrebbe avere ad oggetto immobili che non vengono utilizzati nell'attività di impresa: in tal modo, i redditi da questi derivanti (ad esempio, i canoni di locazione) potrebbero essere utilizzati per soddisfare le esigenze finanziarie dell'imprenditore e dei suoi familiari, mentre gli utili realizzati dall'impresa di famiglia vengono reinvestiti all'interno della stessa.

Tuttavia, la separazione potrebbe anche avere ad oggetto immobili strumentali, i quali vengono scorporati dall'impresa di famiglia, per poi essere concessi in affitto a quest'ultima a canoni di mercato, consentendo una separazione del rischio imprenditoriale ed il soddisfacimento finanziario dell'imprenditore e dei suoi familiari.

La separazione del patrimonio immobiliare può anche consentire una migliore valorizzazione delle diverse attività dell'imprenditore. Infatti, un investitore interessato al comparto industriale potrebbe non essere interessato al patrimonio immobiliare (soprattutto se non strumentale all'attività di impresa); d'altro canto, la separazione del patrimonio immobiliare potrebbe anche consentire una migliore valorizzazione di quest'ultimo, anche mediante l'utilizzo di strumenti tipici del settore, come ad esempio i fondi immobiliari.

Nella prassi, l'operazione più utilizzata è la scissione, che, di regola, consente una separazione del patrimonio immobiliare in neutralità di imposta. Inoltre, con la scissione, si effettua una separazione cd. "orizzontale" del patrimonio. Infatti, la società beneficiaria della scissione, alla quale è trasferito il patrimonio immobiliare, è detenuta direttamente dall'imprenditore, il quale, quindi, può gestire autonomamente le due società (scissa operativa e beneficiaria immobiliare), separando il rischio imprenditoriale e la gestione finanziaria delle società: prevedendo ad esempio che gli utili della operativa siano reinvestiti, mentre gli utili dell'immobiliare siano distribuiti all'imprenditore ed ai suoi familiari.

L'esempio è il seguente. I soci della società A (che esercita l'attività imprenditoriale e detiene il patrimonio immobiliare) sono l'imprenditore ed i suoi familiari. Il patrimonio immobiliare viene scisso a favore di una società beneficiaria Newco, che è detenuta dagli stessi soci di A nelle medesime proporzioni. In pratica, parte del patrimonio di A viene trasferito a Newco ed i soci di A, che detengono partecipazioni nella società A di minor valore, ricevono in cambio le partecipazioni nella società Newco.

La scissione, tra l'altro, se effettuata in maniera cd. "non proporzionale", vale a dire attribuendo le azioni della società beneficiaria (immobiliare) solo ad alcuni (e non a tutti) i soci della società scissa (operativa) può consentire un primo passo di pianificazione della successione sostanziale dell'imprenditore. Ad esempio, le azioni della società operativa vengono tendenzialmente destinate agli eredi dell'imprenditore impegnati in azienda, mentre le azioni della società immobiliare vengono destinate agli eredi che si occupano d'altro.

L'esempio è il seguente. I soci della società A (che esercita l'attività imprenditoriale e detiene il patrimonio immobiliare) sono l'imprenditore ed i suoi familiari. Il patrimonio immobiliare viene scisso a favore di una società beneficiaria Newco, che è detenuta solo da alcuni soci di A (scissione non proporzionale). In questo modo, alcuni dei vecchi soci di A (ad esempio, gli eredi impegnati in azienda) continuano a detenere le partecipazioni in A, mentre gli altri vecchi soci di A (ad esempio, gli eredi che si occupano d'altro) non detengono più le partecipazioni in A (o ne detengono una quantità inferiore) e sono concambiati (compensati) con le partecipazioni nella società beneficiaria Newco (immobiliare).

La scissione non proporzionale può anche consentire una separazione più complessa delle attività dell'imprenditore. L'esempio è il seguente. La società A esercita le attività imprenditoriali 1 e 2 e detiene il patrimonio immobiliare. I soci della società A sono l'imprenditore ed i suoi familiari. Il patrimonio immobiliare viene scisso a favore di una società beneficiaria Newco, che è detenuta solo da alcuni soci di A; l'attività imprenditoriale 1 viene scissa a favore di una società beneficiaria Newco1, che è detenuta solo da alcuni soci di A; l'attività imprenditoriale 2 rimane nella società scissa A. In questo modo:

- alcuni dei vecchi soci di A (eredi impegnati nell'attività imprenditoriale 2) continuano a detenere le partecipazioni in A;
- altri vecchi soci di A (gli eredi che non si occupano delle attività imprenditoriali) non detengono più le partecipazioni in A (o ne detengono una quantità inferiore) e sono concambiati (compensati) con le partecipazioni nella società beneficiaria Newco (immobiliare);
- altri vecchi soci di A (eredi impegnati nell'attività imprenditoriale 1) non detengono più le partecipazioni in A (o ne detengono una quantità inferiore) e sono concambiati (compensati) con le partecipazioni nella società beneficiaria Newco1.

In pratica, la scissione, oltre a consentire di dare una risposta alla paura qui considerata (paura di dipendere finanziariamente dall'andamento dell'impresa), può anche consentire di affrontare la seconda paura di cui si parlerà in seguito (paura che l'azienda non sopravviva alla successione), predisponendo strutture societarie idonee.

In ambito fiscale, solo un accenno al fatto che la scissione rientra nell'ambito di applicazione della normativa antielusiva. Di conseguenza, questo aspetto dovrà essere attentamente analizzato prima di un'eventuale effettuazione dell'operazione.

Rispetto alla scissione, il conferimento presenta due principali controindicazioni. In linea di principio, il conferimento di immobili (salvo il caso, non sempre frequente, in cui questi ultimi costituiscano un'azienda) è ordinariamente tassato. Inoltre, con il conferimento, si effettua una separazione cd. "verticale" del patrimonio immobiliare. Infatti la società conferitaria (immobiliare) è detenuta dalla società conferente (operativa) e non

dai soci di quest'ultima, come invece avviene nella scissione. Non si ottengono, quindi, i risultati positivi evidenziati con riferimento alla scissione.

L'esempio è il seguente. I soci della società A (che esercita l'attività imprenditoriale e detiene il patrimonio immobiliare) sono l'imprenditore ed i suoi familiari. Il patrimonio immobiliare viene conferito in una società conferitaria Newco. Per effetto del conferimento, i soci di A continuano a detenere la stessa A, la quale, a sua volta, detiene la partecipazione nella società immobiliare Newco.

Anche la cessione presenta controindicazioni rispetto alla scissione. Infatti, la cessione di immobili è ordinariamente tassata. Inoltre, la cessione richiede una movimentazione finanziaria (pagamento del prezzo), che può rendere l'operazione più complessa.

La seconda alternativa più facilmente percorribile è quella di monetizzare parte o tutto il valore creato attraverso la cessione di una percentuale di maggioranza o di minoranza delle azioni o quote rappresentative del capitale sociale aziendale.

In generale, al di là delle possibili soluzioni di corporate governance da adottare necessariamente nell'ottica dell'ingresso di un socio esterno, le discriminanti fondamentali possono essere identificate nella cessione di un pacchetto di maggioranza o minoranza e nella cessione ad un socio di natura industriale o finanziaria. Di seguito sono descritte le caratteristiche fondamentali delle varie possibilità. Si accenna solamente al fatto che le operazioni sotto evidenziate comportano, di regola, una tassazione in capo al soggetto che cede le partecipazioni (tassazione del capital gain); di conseguenza, si deve tenere conto di tale aspetto per quantificare l'effettiva monetizzazione realizzata dall'imprenditore. Inoltre, essendoci un ingresso di un soggetto terzo nella compagine sociale, devono essere definite esattamente le regole del gioco (con accordi formalizzati tra i soci), al fine di evitare incomprensioni circa la gestione e, soprattutto, le linee strategiche che dovranno essere seguite.

Maggioranza a socio industriale

È una tipologia di operazione che è generalmente legata alla scelta di un'uscita definitiva a termine da parte dell'imprenditore dal capitale dell'azienda. Viene usualmente collegata ad una serie di meccanismi accessori (opzioni put, call, meccanismi di valorizzazione a termine basati su

grandezze economico-finanziarie ben identificate) che consentono garanzie piuttosto ampie per il socio cedente su una possibile uscita definitiva predefinita. Appare infatti di non semplice soluzione la possibilità di continuare ad esercitare un ruolo industriale e gestionale pieno nel lungo termine in presenza di un altro socio industriale che eserciti un'attività identica o simile, o sia posizionato immediatamente a monte o a valle dell'attività industriale dell'azienda di cui viene ceduta la maggioranza. Potrebbero infatti crearsi dei conflitti gestionali che potrebbero incidere negativamente sul valore delle quote residue in possesso dell'imprenditore senza che quest'ultimo, da una posizione di minoranza, possa adottare efficaci contromisure. È spesso una soluzione che viene adottata pro-tempore (appunto con meccanismi di uscita definitiva pre-ordinata) per consentire un impatto più dolce sul sistema aziendale nel suo complesso (dipendenti, fornitori, clienti) rispetto ad un'uscita definitiva immediata.

Maggioranza a socio finanziario

È una tipologia di operazione che può essere solo apparentemente simile a quella sopra descritta. In realtà è percorribile la struttura di un'operazione che prevede un disimpegno da parte del cedente anche temporaneo. Per sua natura intrinseca l'investitore finanziario non è coinvolto direttamente nella gestione operativa ordinaria (day-by-day). Questo può consentire all'imprenditore di continuare ad esercitare anche un ruolo gestionale pieno (o molto simile a quello esercitato precedentemente). È anche possibile prevedere attraverso opportuni meccanismi la possibilità per l'imprenditore di rientrare nel pieno controllo del capitale aziendale decorso un periodo di qualche anno dall'ingresso dell'investitore finanziario, che nel frattempo cercherà di adottare (in cooperazione con l'imprenditore cedente) tutti quegli accorgimenti che possano incrementare il valore aziendale. La scelta di cessione può lasciare in questo caso, più facilmente rispetto alla cessione ad un socio industriale, la possibilità di un ritorno alla situazione di controllo ex quo ante. La monetizzazione della quota può essere anche superiore rispetto alla cessione diretta del pacchetto di maggioranza attraverso l'utilizzo della leva finanziaria a cui fanno ricorso tutti i soci attraverso una società appositamente costituita che utilizza risorse di capitale (dell'imprenditore e del socio finanziario) e di debito (bancario) per

l'acquisizione di tutto il pacchetto azionario dell'azienda operativa, riducendo l'esborso di capitale per tutti i soci (cd *leveraged buy out*).

Minoranza a socio industriale

È una tipologia di operazione tipicamente di “assaggio” fra due soggetti naturalmente portati ad esercitare un controllo diretto sulla gestione. Può essere utilizzata (oltre che per la monetizzazione di parte del valore creato) per la risoluzione attraverso un “fidanzamento ufficiale” di posizioni di conflitto industriale fra aziende concorrenti o per testare direttamente le possibili sinergie industriali fra aziende simili o complementari. Spesso non viene strutturata una soluzione definitiva a termine già predeterminata, ma la situazione viene lasciata aperta alle scelte che matureranno nel corso del tempo in merito al rispettivo interesse delle parti nel continuare a percorrere in comune una via di sfruttamento delle possibili sinergie industriali, fino a portare ad esempio ad una scelta definitiva di unione fra le due aziende (acquisto, fusione, ecc.) o di separazione attraverso il riacquisto della quota da parte del cedente.

Minoranza a socio finanziario

È una tipologia di operazione che può avere caratteristiche relativamente simili a quella di cessione della maggioranza ad un socio finanziario. In questi casi in genere il ruolo gestionale dell'imprenditore rimane più ampio. Può essere anche utilizzata in forma mista, in parte attraverso un acquisto diretto delle quote dell'imprenditore e in parte attraverso un'immissione di capitale in azienda (aumenti di capitale, prestiti obbligazionari convertibili, ecc.) da parte del socio finanziario. Tali forme miste sono spesso utilizzate nel caso l'azienda debba perseguire una politica di crescita aggressiva per linee esterne attraverso acquisizioni o per linee interne attraverso rilevanti politiche di investimenti industriali. Alla fine di un periodo di vita in comune viene in genere lasciata (se richiesta ovviamente) la possibilità all'imprenditore di rilevare le quote del socio finanziario attraverso meccanismi di valorizzazione strutturati, che tuttavia non necessariamente comprendono meccanismi che possano dare all'imprenditore oggi la certezza della quantificazione dell'esborso necessario per l'eventuale riacquisto delle quote del socio finanziario.

2. *Timore che l'azienda non sopravviva alla successione*

Le possibili risposte a tale problematica sono molto più difficilmente schematizzabili rispetto a quelle trattate nel paragrafo precedente.

In generale la sopravvivenza di qualsiasi azienda nel lungo periodo è infatti legata alla competitività dell'azienda stessa e quindi alla propria adeguatezza in termini di scelte gestionali (management), di disponibilità di sufficienti risorse finanziarie per perseguire le proprie politiche industriali, di adeguatezza in generale del sistema in cui l'azienda opera in termini di infrastrutture e servizi. Quest'ultimo aspetto è fondamentalmente esogeno rispetto alle iniziative imprenditoriali e quindi l'analisi generale si incentrerà sui primi due punti.

Managerializzazione

L'aspetto in cui le aziende imprenditoriali italiane sono forse più carenti è quello della managerializzazione. Tale problematica è generalmente legata al ruolo di *Dominus* che frequentemente l'imprenditore svolge. L'obiettivo dovrebbe essere quello di ricreare all'interno dell'azienda un sistema competitivo e meritocratico basato sul controllo e sul raggiungimento di risultati concretamente misurabili.

L'ingresso di un investitore istituzionale può offrire da questo punto di vista indubbi vantaggi. Innanzitutto l'ingresso di un nuovo socio di profilo istituzionale può essere l'occasione per consentire di modificare più agevolmente (*"c'è un nuovo socio che può agevolare la crescita dell'azienda, è necessario cambiare almeno in parte le regole del gioco"*) alcune stratificazioni storiche basate sul rapporto diretto fra l'imprenditore e alcune figure professionali interne, agevolando in termini di consenso o di mancate reazioni negative l'ingresso di nuove figure professionali di livello.

L'investitore istituzionale per propria natura ed approccio consolidato è portato all'allineamento di interessi di tutti gli *stakeholders*. Questo porta a sponsorizzare e perseguire politiche di coinvolgimento diretto nell'azionariato (*stock option plans*) o sui risultati economici effettivamente conseguiti (incentivi diretti sui risultati) del management di primo livello. Tali scelte gestionali costituiscono spesso per gli investitori istituzionali delle *conditio sine qua non* per la realizzazione di un'operazione.

La presenza di un investitore istituzionale inoltre spesso agevola il recruitment di management di alto livello che si sente maggiormente tutelato

nel proprio ruolo e nella propria indipendenza gestionale dalla presenza di un terzo attore (rispetto al solo imprenditore) che opera con logiche più “razionali” ed in generale impersonali ed asettiche rispetto alla gestione esclusivamente imprenditoriale.

In alcuni casi, potrebbe essere prescelto, in alternativa o in aggiunta alla managerializzazione, uno sviluppo interno, nel senso che l'imprenditore sceglie l'erede o gli eredi destinati a proseguire l'attività aziendale.

In tale prospettiva, l'imprenditore potrebbe trasferire agli eredi la nuda proprietà delle azioni della società di famiglia, mantenendone l'usufrutto. In questo modo, potrebbe iniziare il processo del passaggio generazionale, mantenendo tuttavia il diritto agli utili ed il diritto di voto per effetto della conservazione del diritto di usufrutto.

Il trasferimento della nuda proprietà agli eredi, in genere mediante vendita o atto liberale, è operazione fiscalmente rilevante: deve essere quindi quantificato l'effetto fiscale.

Alla morte del padre (usufruttuario), gli eredi divengono pieni proprietari delle azioni, senza che risulti applicabile l'imposta sulle successioni e donazioni.

Per la regolamentazione dei rapporti tra i diversi eredi, possono anche essere create azioni privilegiate sotto il profilo patrimoniale. Ciò, ad esempio, per compensare economicamente gli eredi esclusi o meno coinvolti nella gestione, attuale o futura, dell'impresa, ai quali potrebbero essere attribuite azioni privilegiate nella distribuzione degli utili e/o postergate nel sostenimento delle perdite.

La compensazione degli eredi non coinvolti nella gestione può avvenire anche con altre modalità che non riguardano direttamente l'azienda, attribuendo loro, ad esempio, attività finanziarie o immobili, detenute direttamente o mediante società. Come visto, se gli immobili sono detenuti dalla società operativa, può risultare opportuna un'operazione di scorporo, ricorrendo, ad esempio, ad una scissione e destinando le azioni della società beneficiaria immobiliare agli eredi non coinvolti nella gestione.

Tutte le suddette ripartizioni del patrimonio dell'imprenditore a favore dei vari eredi devono in ogni caso tenere conto dell'istituto della legittima, il quale impone che una parte del patrimonio sia destinata ad alcuni eredi (in genere, moglie e figli). Questo aspetto può rappresentare un problema nell'ipotesi in cui l'azienda (da destinare agli eredi coinvolti nella gestione)

abbia un valore significativamente superiore rispetto alle altre attività dell'imprenditore.

La scelta dell'erede da coinvolgere nella gestione dell'azienda può anche essere effettuata, durante la vita dell'imprenditore, ricorrendo all'istituto (recentemente introdotto) del patto di famiglia, con il quale, in pratica, l'imprenditore effettua una successione anticipata rispetto alla morte. Tuttavia, per il momento, l'istituto presenta ancora difficoltà applicative, che lo rendono difficilmente utilizzabile.

Adeguata patrimonializzazione

Le possibili soluzioni alle problematiche di fornire adeguate risorse finanziarie all'azienda per il proprio sviluppo e perseguimento delle politiche industriali attraverso delle operazioni straordinarie (non quindi legate alle normali fonti di reperimento di risorse attraverso il sistema bancario) ricadono nelle fattispecie ricordate nel paragrafo precedente, indirizzate all'ingresso di un nuovo socio di natura industriale o finanziaria.

L'unica variabile sostanzialmente diversa è legata al fatto che i flussi dell'operazione sono indirizzati prevalentemente verso l'azienda e non verso gli azionisti. I flussi di risorse aggiuntive sono in tal caso volti ad un rafforzamento della struttura patrimoniale aziendale che consenta di raggiungere quegli obiettivi industriali che facilitino la prosperità aziendale nel lungo termine (crescita dimensionale, ingressi in nuovi mercati, miglioramento dell'efficienza produttiva, ecc.).

Le forme tecniche sono tipicamente quelle dell'aumento di capitale riservato ad un terzo, l'emissione di prestiti obbligazionari convertibili, la sottoscrizione di finanziamenti soci. Tali forme tecniche possono (ed in genere è opportuno che siano) corredate da un accordo fra i soci (patto parasociale) che disciplini la governance dell'azienda e tutti gli obiettivi a medio-lungo termine dei soci in relazione all'operazione in oggetto.

È infatti opportuno che siano definiti chiaramente i poteri che restano in capo all'imprenditore ed alla sua famiglia, al fine di evitare conflitti dannosi non solo per i soci ma anche, e soprattutto, per la stessa azienda. A questo proposito, una breve annotazione circa l'importanza di strumenti idonei a consentire che i diritti sociali (in pratica, il diritto di voto) siano esercitati dall'imprenditore e dalla sua famiglia in maniera compatta. Questo aspetto risulta ovviamente importante nell'ipotesi in cui la compagine

sociale familiare sia frammentata e, quindi, le azioni (o almeno i diritti di voto) non siano detenute solo dall'imprenditore ma da vari soggetti (ad esempio: dall'imprenditore e dagli eredi; o, in ipotesi di aziende di "seconda generazione", da fratelli, ecc.).

Tra gli strumenti idonei a disciplinare tali aspetti vi sono, come accennato, i patti parasociali. Con la riforma del diritto societario, gli accordi contenuti in precedenza in patti parasociali possono talvolta essere trasfusi direttamente negli statuti delle società, con l'effetto di renderli maggiormente vincolanti e direttamente opponibili ai terzi, provocando così la nullità di azioni effettuate in violazione degli accordi stabiliti.

Un altro strumento utilizzabile è quello della holding di famiglia. In pratica, i componenti della famiglia costituiscono una holding in cui fanno confluire l'intera partecipazione detenuta nella società operativa. In tal modo, vi è un solo soggetto (la holding di famiglia) che si interfaccia con il soggetto terzo. Eventuali dissensi tra i soci vengono risolti al livello della holding e non della società operativa, consentendo una maggiore tutela dell'imprenditore (nessun cambiamento di controllo) e un miglior funzionamento della società.

Sotto un profilo fiscale, vi sono due aspetti che occorre sottolineare.

Se le azioni della società operativa sono detenute direttamente dalle persone fisiche della famiglia, si dovranno verificare gli effetti fiscali del trasferimento a favore della holding, valutando di volta in volta l'applicabilità di normative di favore in materia di operazioni di riorganizzazione societaria. A quest'ultimo proposito occorre segnalare, al verificarsi di determinate condizioni, la possibilità di effettuare un conferimento delle partecipazioni nella società operativa a favore della holding senza il realizzo di plusvalenze tassate. Così, ad esempio, i componenti della famiglia (persone fisiche) potrebbero conferire la partecipazione nella società operativa (o nelle società operative) ad una holding, la quale dovrebbe arrivare a detenere il controllo della società operativa.

Inoltre, la creazione di una holding di famiglia potrebbe ottimizzare i flussi all'interno del gruppo. Infatti, la regola generale prevede che i dividendi ricevuti dalla società holding ed i capital gains da questa realizzati sono tassati solo per il 5% del loro ammontare, con un carico fiscale attualmente pari all'1,35% (5% x 27,5%). In altre parole, fino a che la liquidità rimane nelle società del gruppo, la tassazione è modesta: gli investimenti

vengono effettuati dalle società del gruppo e non direttamente dalle persone fisiche. L'effetto fiscale si realizza in pratica solo al momento della distribuzione dei dividendi dalla società holding alle persone fisiche, con una tassazione che varia in genere dal 12,5% al 20% circa.

La forma del prestito obbligazionario convertibile può essere meritevole di un ulteriore rapido approfondimento poiché possiede caratteristiche peculiari e non rappresenta uno strumento di larga diffusione nel nostro paese.

Il Prestito obbligazionario convertibile ("POC")

Il prestito obbligazionario convertibile è un'obbligazione emessa dalla società, di durata normalmente pluriennale, e sottoscritta da persone fisiche o giuridiche che possono essere gli attuali soci o terzi. L'effetto del POC è quello di immettere risorse in azienda pari all'importo del POC stesso e di fornire ai sottoscrittori un'opzione di conversione del prestito in titoli azionari. Qualora l'opzione non venga esercitata resta in capo alla società l'obbligo di rimborso dell'obbligazione nei tempi e nelle forme stabilite dal regolamento del POC. I valori di conversione (in termini di quota percentuale del capitale sociale) e le finestre temporali di conversione possono essere modulati in funzione delle esigenze delle parti coinvolte. In particolare i valori di conversione possono essere legati all'andamento economico-finanziario futuro dell'azienda (in termini di marginalità, crescita del giro d'affari, risultati finanziari, ecc.). Questo fa del POC uno strumento piuttosto flessibile, con cui il sottoscrittore può effettuare la scelta se restare un semplice finanziatore o diventare azionista a tutti gli effetti. Questa flessibilità, in presenza di piani di crescita importanti, può dare la tranquillità al sottoscrittore di entrare nel capitale dell'azienda solo qualora i risultati attesi siano effettivamente conseguiti e sulla base di un valore aziendale che viene modulato sulla base dei risultati futuri stessi. Se il sottoscrittore non esercita l'opzione di conversione l'obbligo della restituzione delle risorse resta in capo alla società ed alla sua capacità di generare adeguati flussi finanziari e non agli azionisti. Queste caratteristiche peculiari di flessibilità rispetto ad altre forme (tipicamente l'aumento di capitale immediato) ne fanno uno strumento che può essere utilizzato con successo in molti casi dove sia previsto l'ingresso di un investitore istituzionale ma anche di un socio di natura industriale.

Inoltre, occorre rilevare che, in seguito alla riforma del diritto societario, le obbligazioni, come regola generale, possono essere emesse per una somma non superiore al doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato.

Il trattamento fiscale dei prestiti obbligazionari presenta tuttora alcuni elementi di favore. Infatti, come regola generale, gli interessi passivi sui prestiti obbligazionari sono deducibili in capo alla società emittente (seppure con un limite massimo di tasso di interesse) e, se le obbligazioni sono sottoscritte da persone fisiche (ad esempio, l'imprenditore ed i suoi familiari), scontano un'imposizione secca del 12,5% (ritenuta a titolo di imposta senza alcun obbligo di dichiarazione dei redditi per il sottoscrittore).

Casi Concreti

Caso Complesso

Situazione generale

Imprenditore lombardo, età circa 60 anni, azionista di maggioranza (“Dominus”) di un’azienda metalmeccanica (“Comp”) con fatturato pari a circa 30 € mln. Due figli, un maschio (27 anni) ed una femmina (29 anni). Il maschio (“Junior”) è laureato in economia ed opera in azienda da quattro anni, prima in amministrazione e poi come assistente del direttore di produzione. La femmina studia ancora architettura e sta per sposarsi (“Pinkie”).

Problematica

L’azienda deve effettuare un investimento rilevante in un nuovo impianto produttivo (circa 5 mln €). Dominus non è sicuro che Junior sarà in grado di prendere le redini dell’azienda ed in che tempi (punto 1). Nello stesso tempo Dominus vorrebbe monetizzare almeno in parte il valore dell’azienda per dotare Junior e Pinkie di mezzi finanziari che possano consentir loro la tranquillità economica (punto 2). Dominus è anche un po’ intimorito dall’importo e dagli effetti dell’investimento produttivo, che porterebbero il modo di lavorare dell’azienda da un layout a isole puro ad un layout misto con alcune lavorazioni in linea ed alcune (montaggi finali) ad isola, introducendo inoltre un nuovo reparto carpenteria. Il nuovo layout dovrebbe ridurre del 15-20% i costi diretti di produzione, ma cambierebbe fortemente la cultura aziendale da semi-artigianale ad industriale autentica, con necessità di introduzione di sistemi di controllo di gestione industriale realmente efficienti. Dominus ritiene di aver bisogno di un manager esperto per gestire un cambio di filosofia che (anche per motivi di consuetudine e confidenza pluridecennale con le “maestranze”) non vorrebbe effettuare in prima persona (punto 3). Dominus tuttavia ritiene che

l'azienda, anche grazie all'investimento, possa avere, nel lungo termine, ottime prospettive ed è quindi riluttante (anche per ovvi motivi psicologici; "è come se fosse il mio terzo figlio") a cedere definitivamente l'azienda (punto 4).

Soluzione proposta

(Risposta ai punti 2 e 4)

Creazione di una nuova società ("Newco") che acquista per 18 Mln € il 100% di Comp.

L'acquisto viene finanziato con 6 mln € di Capitale ed 12 mln € di Debito bancario rimborsabile in 6 anni. Alla Newco viene anche fornita una linea di finanziamento (sempre a lungo termine) per complessivi 5 Mln € per finanziare l'investimento produttivo. Il capitale di Newco viene apporato per 4 mln € da un operatore di Private Equity ("PE") e per 2 mln € da Dominus e da Junior (complessivamente pari al 33,3% del capitale). I flussi (lordo tax) per la famiglia di Dominus sono: + € 18 mln (acquisto di Comp da parte di Newco) – € 2 mln (investimento nel capitale di Newco) = + € 16 mln. Newco e Comp si fondono entro un anno, riportando il debito (ma anche le linee di finanziamento per l'investimento) in capo alla società operativa Comp. Dominus e la sua famiglia sono ancora proprietari del 33,3% di Comp.

(Risposta punto 3)

PE sottopone a Dominus il profilo di tre candidati. Fra questi PE, dopo aver consultato Dominus, sceglie il nuovo Amministratore Delegato ("AD") di Comp, che avrà il compito di traghettare l'azienda verso la nuova cultura aziendale ed industriale.

All'AD, grazie alla presenza di PE, viene riconosciuto un piano di incentivi (in parte su base azionaria) ottenibili in base ai futuri risultati aziendali.

(Risposta punto 1)

Junior viene nominato assistente di AD con deleghe per lo sviluppo dei mercati extra-europei. Junior assume un ruolo manageriale pieno senza

l'ingombrante presenza di Dominus e può testare le proprie capacità gestionali,

(Altra risposta al punto 4)

PE concede inoltre a Dominus e Junior un “*right of first refusal*” in caso di cessione del 100% dell'azienda. In pratica, decorso un certo tempo, PE può comunicare a Dominus e Junior la propria intenzione di vendere Comp ad un determinato Prezzo. Dominus e Junior hanno un determinato intervallo di tempo per riacquistare tutta l'azienda. Se Dominus e Junior non esercitano tale diritto PE può continuare nel processo di vendita. Se le offerte pervenute non si discostano più del X% dal Prezzo comunicato da PE, si vende il 100% di Comp. Se le offerte sono inferiori in misura maggiore all'X% prestabilito, Dominus e Junior possono acquistare al nuovo Prezzo.

Caso Tipico

Situazione

L'imprenditore e fondatore (“Dominus”) di un'azienda italiana (“Target”) decide di vendere Target. Dominus non ha successori che possano operare efficacemente in azienda.

Problematica

Massimizzare il valore di cessione di Target per consentire alla famiglia di Dominus di beneficiare dei massimi vantaggi economici derivanti dall'attività industriale di Dominus.

Soluzione proposta

Creazione di una nuova società (“Newco”) che acquista per € 100, il 100% di Target. L'acquisto viene finanziato con € 40 di Capitale ed € 60 di Debito bancario.

Il capitale di Newco viene apportato in parte da un operatore di Private Equity (“PE”) in parte da Dominus (ad es € 15, pari al 38% del capitale).

I flussi (lordo tax) per Dominus sono: + € 100 (acquisto di Target da parte di Newco) – € 15 (investimento nel capitale di Newco) = + € 85.

Newco e Target si fondono entro un anno, riportando il debito sulla società operativa.

PE introduce nuovo management e nuovi criteri organizzativi e di controllo e pianificazione, per incrementare il valore dell'azienda nel medio periodo, responsabilizzando inoltre il middle management già presente in azienda, che assume un ruolo gestionale pieno senza l'ingombrante presenza di Dominus.

Anche i processi di eventuale taglio di costi operativi sono resi più semplici dal ruolo non più preponderante di Dominus, che ha quasi sempre instaurato, con fornitori e dipendenti, rapporti anche personali che durano spesso da decenni.

Target diventa una realtà indipendente dalla figura personale di Dominus.

Dopo 4-5 anni l'azienda viene definitivamente ceduta (ad esempio) a € 130. In tal modo Dominus ha complessivamente incassato:

All'inizio:	€ 85 (netto incasso da prima operazione)
Dopo 4 anni:	€ 49 (38% di € 130)
Totale:	€ 134

Che si confrontano con un potenziale incasso (se avesse venduto tutta l'azienda subito) di € 100, con un saldo positivo di + € 34.

GLI STRUMENTI

Fondazioni e operazioni sul capitale

A cura di LAURA PAGANINI

Le fondazioni

Le fondazioni nel diritto italiano sono disciplinate dal punto di vista civilistico dagli articoli 14 e ss. del codice civile, mentre dal punto di vista fiscale sono disciplinate essenzialmente come enti non commerciali nel capo terzo titolo II art 143 e ss. del D.P.R. 22.12.1986 n. 917.

1. Definizione dello strumento

L'istituto è normalmente noto come un atto unilaterale attraverso il quale un complesso di beni viene destinato ad un determinato scopo da parte di uno o più fondatori. Con la costituzione di una fondazione i beni oggetto del patrimonio assumono piena autonomia rispetto al soggetto fondatore. Utilizzata recentemente quale strumento ideale per differenti scopi (fondazioni bancarie, fondazioni artistiche, fondazioni universitarie), la fondazione è prevista dal legislatore anche per fini successori – testamentari.

2. Quali problemi aiuta a risolvere

La motivazione principale per la quale un soggetto ricorre al presente istituto può essere ricondotta al fatto che la persona fisica desidera destinare una parte del proprio patrimonio a fini estranei all'area successoria diretta, scegliendo una struttura parallela lo destina a fini predeterminati (i.e. caritatevoli, assistenziali, culturali...).

Le motivazioni principali per le quali un soggetto ricorre all'istituto di diritto estero, analogamente a quanto previsto per il trust, possono essere ricondotte a:

- un imprenditore ritiene che i vantaggi derivanti dal mantenimento della aggregazione dell'impresa siano superiori alla suddivisione diretta tra gli eredi;

- un imprenditore non vuole farsi carico della divisione del suo patrimonio fra gli eredi e pertanto lo trasmette in forma aggregata;
- un imprenditore temendo un contenzioso fra gli eredi in materia di divisione del suo patrimonio, preferisce rimandare ad un momento successivo l'eventuale conflitto tra gli aventi diritto;
- un imprenditore ritiene che gli eredi non siano in grado di proseguire l'attività o nessuno degli eredi intende proseguire l'attività dell'impresa.

3. Come funziona

La fondazione è costituita mediante un negozio unilaterale nel quale il fondatore, manifestando la volontà di dare vita ad un ente che dovrà realizzare lo scopo o la finalità predeterminata, ne conferisce il patrimonio necessario per il perseguimento del medesimo.

L'atto attraverso il quale è costituita la fondazione *inter vivos* deve avvenire per atto pubblico a pena di nullità.

La costituzione della fondazione può anche avvenire mediante attribuzione *mortis causa*. In questo caso la fondazione diventa effettiva solo alla morte del fondatore, con il conseguente potere di revoca fino a tale momento.

La possibilità di revoca viene meno nel caso in cui il fondatore abbia fatto iniziare l'attività dell'opera da lui disposta o sia in corso il riconoscimento della fondazione.

La forma costitutiva è prescritta per atto pubblico, necessaria non tanto per provare l'esistenza della fondazione stessa quanto per il riconoscimento della persona giuridica.

L'amministrazione della fondazione ed i soggetti ad esso preposti devono essere indicati nell'atto costitutivo o nello statuto e in difetto provvede l'autorità governativa di cui all'art. 25 c.c.. L'incarico di amministrazione essenzialmente può essere individuato nell'esecuzione di quanto indicato nel mandato di nomina.

La fondazione si estingue secondo quanto disposto dall'art. 27 del codice civile:

- qualora intervenga una delle cause di estinzione previste nell'atto costitutivo o statuto;
- qualora sia stato raggiunto lo scopo per cui la fondazione è stata costituita;

- qualora lo scopo per cui la fondazione si è costituita sia divenuto impossibile.

In quest'ultimo caso è altresì possibile la trasformazione dell'ente purché ci si allontani il meno possibile dalla volontà espressa dal fondatore.

4. *Quando utilizzarlo*

Lo scopo predeterminato dal fondatore e perseguito dalla fondazione deve ricoprire il carattere non lucrativo e di pubblica utilità. La fondazione può porre in essere anche un'attività economica, purché tale attività sia secondaria rispetto all'attività istituzionale e sia rispettato il principio di reimpiego degli utili per le finalità della fondazione stessa (assenza di distribuzione di utili ai soci fondatori).

Possono fare parte del patrimonio dell'ente tutti i tipi di diritti reali o personali sui beni mobili o immobili.

Dal punto di vista civilistico, l'elemento della gratuità dell'attribuzione dei beni alla fondazione rende applicabili sia le norme relative alla riduzione delle disposizioni lesive della legittima, sia quella relative alla revocatoria degli atti gratuiti compiuti in frode ai creditori.

5. *Requisiti e grado di complessità*

La fondazione assume personalità giuridica attraverso il riconoscimento giuridico, che si attua attraverso l'iscrizione nel registro delle persone giuridiche istituito presso la Prefettura, nella cui provincia ha sede l'ente richiedente, ossia nel caso in cui le finalità statutarie siano circoscritte ad ambito regionale, presso il registro delle persone giuridiche istituito presso la regione di competenza.

Ai fini del riconoscimento si richiede:

- Liceità dello scopo sociale;
- Rispetto della normativa prevista per la costituzione dell'ente;
- L'adeguatezza del patrimonio per la realizzazione dello scopo.

Le fondazioni riconosciute dotate di personalità giuridica godono di un'autonomia patrimoniale perfetta e possono ricevere attribuzioni testamentarie e donazioni.

I poteri di controllo pubblico esercitabili dalle prefetture, dalle regioni o province autonome competenti ai sensi dell'art. 25 c.c. consistono:

- provvedere alla nomina e sostituzione degli amministratori o dei rappresentanti, quando le norme disponenti la regolamentazione stessa dell'ente non possano attuarsi;
- annullare, sentiti gli amministratori, con provvedimento definitivo le deliberazioni contrarie a norme imperative, all'atto di fondazione, all'ordine pubblico;
- poter sciogliere l'amministrazione e nomina di un commissario straordinario qualora gli amministratori non agiscano in conformità dello statuto e dello scopo della fondazione e dell'ente.

Considerati i vincoli di scopo e di forma di cui ai punti precedenti, è ampiamente approvato in dottrina il fatto che la fondazione riconosciuta e dotata di personalità giuridica comporti una totale segregazione del patrimonio tra quello del fondatore e quello attribuito a fondo di dotazione della fondazione stessa.

La dimensione e la complessità dello strumento così come il costo devono essere parametrati allo scopo che l'ente si prefigge.

Per determinare l'ordine di grandezza dell'esborso finanziario comportante la scelta di costituire una fondazione si deve partire dall'insussistenza di un versamento minimo iniziale previsto per legge. Oltre dunque al costo del notaio per la redazione dell'atto pubblico e agli oneri richiesti per il riconoscimento, deve essere sinteticamente esaminato l'aspetto tributario.

Dal punto di vista fiscale è necessario prendere in considerazioni sia l'imposizione indiretta che l'imposizione diretta.

L'atto pubblico comporta l'applicazione dell'imposta di registro. Se vengono conferiti in patrimonio beni immobili, pur essendo prevista una riduzione di aliquota qualora lo scopo principale della fondazione sia non commerciale ovvero senza fine di lucro, saranno dovute le imposte ipotecarie, catastali e registro.

Inoltre, stante l'introduzione dell'imposta di donazione e successione, l'atto di conferimento è altresì soggetto all'imposizione in base al valore del bene conferito, al grado di parentela tra il soggetto erogante e l'eventuale soggetto beneficiario della fondazione e all'effettivo scopo non lucrativo dell'ente.

Dal punto di vista dell'imposizione diretta, sulle attività di tipo commerciale è dovuta in sede di UNICO ENC la dichiarazione di tutte le tipo-

logie di reddito generate nell'anno di competenza (redditi fondiari, redditi di capitali, redditi diversi, ecc.).

6. *Vantaggi e benefici*

I vantaggi rinvenienti dalla scelta di una fondazione sono essenzialmente individuabili nella costituzione di un patrimonio separato e destinato ad uno specifico scopo.

Le fondazioni possono dunque essere utilizzate come strumenti per la trasmissione dal genitore/imprenditore ai suoi discendenti di un patrimonio che potremmo definire "etico", morale e culturale in primis oltre che economico.

Le fondazioni sono considerate dal legislatore italiano soprattutto come mezzo e strumento di impegno sociale più che di gestione imprenditoriale.

Dal punto di vista del passaggio generazionale l'istituto della fondazione italiana assume rilievo in quanto attraverso tale ente il soggetto detentore dei beni può, nel rispetto della legittima, attribuire determinati beni a scopi differenti dal passaggio generazionale diretto. Si pensi ad un soggetto che apprezzi l'arte e che abbia anche un'azienda e un patrimonio. Qualora gradisca scindere i beni da destinare alla sussistenza dei suoi eredi dai beni da destinare a scopi "coram populo", attraverso l'istituto della fondazione potrà agevolmente tenere vivo il proprio nome e tutelare il patrimonio artistico.

Inoltre la fondazione di diritto Italiano trova ottima applicazione anche nel caso di tutela dei figli minori o con gravi patologie, consentendo il mantenimento, l'assistenza e la possibilità di un monitoraggio delle condizioni anche dopo la morte del fondatore.

Altra finalità e disciplina assumono talune istituzioni di fondazioni di diritto estero. Talune fondazioni quali quelle istituite dal Liechtenstein, Austria e da Lussemburgo ricalcano essenzialmente la normativa del trust, al cui capitolo si rimanda per un'approfondita trattazione, consentendo in ogni momento la possibilità di revoca dell'istituto da parte del soggetto fondatore. Tali fondazioni sono amministrate normalmente da un comitato composto da almeno tre membri, possono essere previste un consiglio di sorveglianza nonché un ente controllore. I soggetti beneficiari devono essere individuati all'atto della costituzione della fondazione anche se possono

variare indipendentemente dalla legittima, a semplice richiesta del fondatore.

Nel caso in cui la fondazione estera contempri quale soggetto fondatore o beneficiario un soggetto giuridico residente in Italia, o quale patrimonio un bene immobile o mobile registrato in Italia, in base alla norma fiscale vigente essa deve essere indicata nel modello dichiarativo UNICO di pertinenza.

7. Tempistiche di progettazione e realizzazione

I tempi necessari per la costituzione e funzionamento di una fondazione sono essenzialmente i tempi amministrativi. Tuttavia allorquando si prende in considerazione la variabile temporale si deve sottolineare la caratteristica della reversibilità: ossia la legge ammette la revoca da parte del fondatore finché non sia intervenuto il riconoscimento ovvero il fondatore non abbia dato inizio all'attività da lui disposta.

Inoltre gli eredi possono agire in riduzione qualora l'attribuzione del patrimonio al fondo sia lesivo della legittima.

I creditori possono inoltre esercitare l'azione revocatoria qualora il negozio di fondazione rechi loro pregiudizio nel venir meno della garanzia patrimoniale.

8. Conseguenze del mancato utilizzo

La fondazione italiana assolve pienamente lo scopo di pubblica utilità sociale. Qualora tale strumento non venga usato difficilmente potrebbero essere raggiunti i medesimi leciti scopi attraverso l'utilizzo di altri strumenti, in quanto sia dal punto di vista civilistico che dal punto di vista fiscale italiano trova completa ed esaustiva disciplina.

9. Complementarietà con altri strumenti

L'istituto della fondazione può essere pienamente utilizzato in sintonia con altri strumenti volti al passaggio generazionale, in quanto la fondazione di diritto italiano disciplina, come si è avuto modo di vedere dei paragrafi precedenti, il passaggio generazionale con uno scopo sociale. L'istituto della fondazione estera, disciplinando il passaggio generazionale anche a livello aziendale potrebbe essere associato a strumenti di riorganizzazione dell'assetto societario e ad operazioni aventi carattere straordinario.

10. *Quanto costa costituirlo, mantenerlo e limiti operativi*

Una volta conferito il patrimonio alla Fondazione, individuati i costi di cui al punto 7 che precede, la fondazione deve essere in grado di fare fronte al proprio mantenimento. È altresì possibile per la fondazione ricever donazioni successive, senza obbligatoriamente comportare la necessità di risorse dedicate.

11. *Impatto psicologico*

La scelta di costituzione di una fondazione italiana impatta essenzialmente soddisfazioni di carattere emotivo e psicologico. La scelta di disciplinare parte del passaggio generazionale attraverso l'istituto della fondazione di diritto estero impatta, al contrario, scelte di carattere maggiormente imprenditoriale, analoghe a quelle previste per il trust a cui si rimanda.

12. *Reversibilità dello strumento*

Come indicato al punto 3 che precede nel caso di fondazione *mortis causa* l'istituto diventa effettivo solo alla morte del fondatore, con il conseguente potere di revoca fino a tale momento.

La possibilità di revoca viene meno nel caso in cui il fondatore abbia fatto iniziare l'attività dell'opera da lui disposta o sia in corso il riconoscimento della fondazione.

Come altresì già indicato, sono inoltre ammesse le azioni in riduzione da parte degli eredi nonché l'azione revocatoria da parte dei creditori.

Una volta istituita la fondazione, riconosciuta la capacità giuridica ed iniziata l'attività, il patrimonio della fondazione si intende segregato e qualora non ricorrano le condizioni di cui sopra non è più possibile revocare tale istituto.

Operazioni sul capitale

Le operazioni sul capitale volte a tutelare la possibilità di garantire il passaggio generazionale sono molteplici. Non esistono soluzioni standard per ogni situazione, in quanto la soluzione più adatta deve essere verificata caso per caso.

In particolare nel momento della valutazione devono essere presi in considerazione diversi fattori sia di carattere economico – sociale che di ca-

rattere psicologico. È agevole comprendere che debba essere esaminato sia il rapporto di parentela esistente tra i differenti soggetti, sia le motivazioni di carattere economico ma anche morale che spingono a valutare la scelta di una disposizione non casuale del proprio patrimonio, sia le effettive capacità e skills dei soggetti beneficiari, sia infine la situazione economico-patrimoniale dell'azienda, unitamente all'organizzazione della medesima e alla possibilità di passaggio generazionale.

Una volta ponderati tutte gli elementi di cui sopra deve altresì essere esaminato l'impatto impositivo delle possibili soluzioni, avendo cura di esaminare sia gli aspetti di imposizione diretta che indiretta.

1. Definizione dello strumento

Le soluzioni più frequenti possono essere sinteticamente riassunte come segue:

- a. separazione usufrutto – nuda proprietà;
- b. costituzione società di persone;
- c. costituzione di pegno su azioni/partecipazioni;
- d. delibera di aumenti di capitale;
- e. conferimento di partecipazioni di “controllo ad un soggetto superpartes”;
- f. cessione di rami di aziende e partecipazioni;
- g. operazioni di *leverages*;
- h. operazioni finanziarie;
- i. operazioni straordinarie – *merger and acquisitions*;
- j. leasing azionario;
- k. clausole di *put and call option*;
- l. azioni con caratteristiche differenti;
- m. affitto/cessione di rami o aziende;
- n. operazioni di Management (*buyout o buyin*);
- o. obbligazioni e titoli di debito;

2. Quali problemi aiuta a risolvere

1. La separazione del diritto di usufrutto dalla nuda proprietà, ampiamente trattata nel capitolo dedicato a cui si rimanda, si avvantaggia del fatto di essere ampiamente regolamentata dal punto di vista giuridico, di non essere particolarmente dispendiosa e di avere semplicità di istituzione.

Una soluzione proposta, quale variante alla soluzione classica di attribuzione della nuda proprietà ai singoli eredi in parti uguali e mantenimento dell'usufrutto in capo al soggetto disponente, consiste nell'attribuzione di una procura speciale da parte del disponente – usufruttuario al soggetto più capace nel condurre l'azienda. La procura consente sia la piena operatività da parte del procuratore, sia la possibilità di una rapida revoca da parte del soggetto disponente.

2. Il conferimento di tutti i beni (titoli e immobili) in una società di persone, comporta l'indubbio vantaggio derivanti dal mantenimento della aggregazione dell'impresa. Difatti permette la nomina di un amministratore o socio accomandatario in colui che si vuole investire del potere gestionale, nonché l'atto di donazione delle quote sociali a tutti gli eredi (soci accomandanti). Il soggetto incaricato della gestione dispone di tutto il potere che spetta al patrimonio, gli eredi usufruiscono degli utili a loro spettanti sin dall'inizio. Questa soluzione viene spesso adottata nel caso di eredi con menomazioni gravi ai quali va garantito un reddito e, soprattutto, nel caso si desideri proseguire l'attività mediante una gestione unitaria.
3. La costituzione di un diritto reale quale il pegno su determinati titoli consente la piena valenza nei confronti di terzi e la possibilità di garantire l'attribuzione di un potere specifico su determinate partecipazioni sociali solo a soggetti designati. Difatti il creditore pignoratizio ha normalmente il diritto di voto in assemblea e quindi può vigilare sulla gestione societaria.
4. Le operazioni di aumento di capitale oltre a poter favorire l'introduzione di nuovi soci consentono di modificare le attuali partecipazioni anche a favore di soggetti esterni alla compagine classica, i.e. stock options. Nel caso di accordo tra i soci l'aumento di capitale consente la variazione delle partecipazioni a ridotto impatto fiscale e favorisce l'afflusso di liquidità nell'azienda. Nel caso di società quotate si deve porre l'attenzione sulla procedura di comunicazione e diffusione al pubblico nei tempi congrui antecedenti l'operazione sul capitale.
5. Il conferimento di un pacchetto di controllo ad un soggetto terzo "super partes" in grado di determinare la volontà assembleare, può essere uno strumento in grado di tutelare la continuità aziendale nell'interesse della maggioranza dei soci.

6. La cessione di determinati o tutti i rami di azienda o di partecipazioni di controllo a favore di una newco, può talvolta agevolare il passaggio gestionale a favore di una parte dei beneficiari, garantendo agli altri afflusso di liquidità e il mantenimento dello status di socio.
7. L'espressione *Leveraged by out* identifica una consolidata tecnica, sorta negli Stati Uniti d'America intorno al 1960, avente ad oggetto l'acquisizione di aziende (target) da parte di una società appositamente costituita attraverso il finanziamento erogato da terzi e avendo posto a garanzia di tale finanziamento il patrimonio e le azioni della Target company.
8. Le operazioni finanziarie sul capitale e di leverages possono essere considerate quali valide soluzioni al passaggio generazionale in azienda, avendo presente la situazione finanziaria della società nonché la situazione dei soggetti beneficiari, di cui in premessa. Queste tipologie di operazioni comportano l'indubbio vantaggio di tutelare il proseguimento aziendale, mediante ridistribuzioni del pacchetto azionario.
9. Le operazioni aventi carattere straordinario, per la cui trattazione a livello civilistico e fiscale si rimanda alle disposizioni in materia, possono essere considerate valide soluzioni nel caso di passaggi generazionali in cui la situazione organizzativa della struttura aziendale necessiti di una rivisitazione, in modo da renderla più agevole nell'ottica del futuro proseguimento aziendale.
10. Il leasing azionario rappresenta uno strumento giuridico utile attraverso il quale un terzo soggetto, cosiddetto lessor, acquista le azioni dei soci "anziani" al fine di cederle in leasing ai soci "giovani". I vantaggi più evidenti sono:
 - l'utilizzatore acquisisce le stesse prerogative del socio ovvero ottiene immediatamente la disponibilità giuridico-economica della partecipazione azionaria pur non acquistando la proprietà dei titoli azionari. Nel leasing di azioni come nel pegno, nell'usufrutto e nel sequestro di azioni si ha una separazione tra la proprietà formale delle azioni e l'esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali connessi alle stesse da parte rispettivamente dell'utilizzatore, del creditore pignoratizio, dell'usufruttuario e del sequestratario di azioni. L'esercizio di tali diritti può essere comunque regolamentato da clausole pattizie secondo le particolari esigenze del caso concreto. In que-

- sto modo i soci anziani possono vigilare sull'operato dei giovani (i quali esercitano sì il diritto di voto ma secondo le istruzioni ricevute), mantenere, di fatto, il potere gestionale e garantire un'unicità di guida all'azienda;
- l'utilizzatore ripartisce l'importo della spesa in diversi esercizi, dilaziona il pagamento nel tempo evitando così un esborso immediato;
 - deducibilità, riconosciuta anche dall'amministrazione finanziaria, ai fini IRES degli interessi passivi nei limiti fissati dall'art. 96 del TUIR;
 - il principale limite dell'applicazione della presente disciplina è rinvenibile nell'art. 2357 c.c. e nella mancanza di una disciplina certa e precisa. Di conseguenza diventa complessa la regolamentazione dell'esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali che contraddistinguono questo tipo di leasing rispetto al leasing strumentale.
11. Le operazioni *call option* e *put option* sono strumenti finanziari che conferiscono il diritto di acquistare (opzione call) o alienare (opzione put), titoli, valute e merci ad un prezzo stabilito e ad una data prefissata ovvero entro un periodo di tempo prefissato oppure rinunciarvi. Per l'acquisizione di tale diritto è dovuto, a titolo di corrispettivo, il pagamento di un premio che normalmente corrisponde ad una percentuale dell'importo oggetto del contratto.
12. L'art. 2348 c.c. prevede la possibilità di emettere e creare con lo statuto categorie di azioni fornite di diritti diversi, anche per quanto riguarda le perdite della società. Si possono creare: azioni senza diritto di voto; azioni con diritto di voto limitato; azioni con diritto di voto subordinato; azioni con diritto di voto scaglionato. La suddivisione menzionata consente di attribuire agli eredi lo stesso patrimonio, ma differenziato sotto il profilo gestionale. Inoltre le azioni con poteri limitati comportano l'indubbio vantaggio di una minore appetibilità ai potenziali acquirenti. Vi sono inoltre azioni assegnate ai dipendenti, azioni correlate, ossia legate a determinati risultati raggiunti dall'attività sociale o da un determinato settore, azioni limitate nel diritto di voto nonché azioni di mero godimento.
13. La cessione dell'azienda principale, di una subsidiary o di un ramo di essa, è uno dei mezzi attraverso i quali si concretizza la pianificazione aziendale. In particolare è plausibile considerare l'ipotesi in cui l'imprenditore, temendo un contenzioso fra gli eredi in materia di divi-

sione del suo patrimonio, preferisce scorporare una parte dell'azienda attribuendola ad una particolare categorie di eredi. L'affitto di azienda può essere utilizzato allorquando l'imprenditore non intenda subito rinunciare alla proprietà dell'azienda. Allo scadere del contratto l'azienda concessa in affitto torna nella piena disponibilità dell'imprenditore, salvo il caso di un accordo ad opzione finale di acquisto da parte del soggetto affittuario.

14. Con lo strumento definito *Management by out* si attua l'acquisto dell'impresa da parte dei dirigenti interni o esterni all'azienda stessa. Il gruppo di manager acquirenti viene normalmente affiancato da un soggetto finanziatore che fornisce gran parte delle risorse finanziarie per l'azienda. L'indubbio vantaggio per l'imprenditore consiste nell'evitare la dispersione all'esterno del patrimonio aziendale, unito alla "monetarizzazione" del patrimonio. Per gli acquirenti i vantaggi debbono essere ricondotti alla qualificazione dei soggetti acquirenti che ne garantiscono un passaggio non traumatico.
15. Lo strumento relativo all'emissione di obbligazioni e titoli di debito si interseca con le operazioni meramente di capitale allorquando si considerano le possibili interrelazioni scaturenti dall'emissione di prestiti obbligazionari convertibili in azioni e altre operazioni finanziarie volte a deperare il valore del capitale sociale originariamente sottoscritto.

Le soluzioni qui esposte sono solo una parte delle possibili operazioni sul capitale che possono essere proposte in caso di passaggio generazionale. Il fine della presente trattazione è esclusivamente quello di individuare talune soluzioni rimandando alla trattazione successiva l'analisi analitica dei singoli strumenti.

3. *Come funziona*

Tutte le operazioni sul capitale sinteticamente esposte, sono utilizzate nel passaggio generazionale quali mezzi per realizzare la segregazione del patrimonio aziendale o per destinarne tutto o una parte agli scopi predeterminati.

4. *Quando utilizzarlo*

Le operazioni sul capitale sono poste in essere ogniqualvolta la struttura patrimoniale dell'azienda non soddisfi più le esigenze e le aspettative del soggetto imprenditore.

5. *Requisiti e grado di complessità*

Molte operazioni sul capitale richiedono l'intervento di un notaio per la realizzazione. Si suggerisce tuttavia l'importanza di avvalersi di un professionista per coadiuvare nella scelta della soluzione più adatta all'esigenza aziendale oltre che per valutare i possibili aspetti finanziari e fiscali.

Le presenti soluzioni prima di essere poste in essere richiedono un attento esame per la valutazione sia dei vincoli conseguenti tali scelte, sia dei costi nonché le implicazioni dal punto di vista fiscale.

6. *Vantaggi e benefici*

Il principale vantaggio derivante dall'utilizzo delle operazioni sul capitale è individuabile nell'immediato raggiungimento di assetti societari maggiormente confacenti agli obbiettivi preposti.

7. *Tempistiche di progettazione e realizzazione*

Per valutare l'incidenza dei tempi necessari per la realizzazione delle operazioni sul capitale deve essere esaminata ciascuna operazione. È tuttavia possibile affermare che normalmente le operazioni sul capitale producono il loro effetto dall'avvenuta iscrizione presso il registro imprese, se registrate o rese note alle parti interessate quando realizzate nell'ambito privato.

8. *Conseguenze del mancato utilizzo*

In generale è possibile affermare che la mancata riorganizzazione aziendale dal punto di vista sociale spesso comporta delle gravi inefficienze anche dal punto di vista operativo dell'azienda stessa. Si pensi ad esempio, nel caso di passaggio generazionale, alla mancata attribuzione di azioni differenti tra eredi non tutti operanti direttamente nell'azienda.

9. *Complementarietà con altri strumenti*

Le operazioni sul capitale spesso vengono utilizzate non solo quali strumenti del passaggio generazionale ma soprattutto quale mezzo per raggiungere un determinato “asset allocation” in ambito successorio. Per questo motivo le operazioni societarie possono essere abbinare o considerate congiuntamente e sinergicamente a tutti gli altri strumenti esaminati per il passaggio generazionale.

10. *Quanto costa costituirlo, mantenerlo e limiti operativi*

Le operazioni sul capitale comportano spesso implicazioni sia dal punto di vista fiscale, nonché dal punto di vista finanziario. Spesso, come nel caso di operazioni di leasing, *leverage* o di *management*, l’impegno finanziario è uno degli aspetti principali.

11. *Impatto psicologico*

L’impatto psicologico dipende dall’operazione adottata. Ad esempio nel caso di scissione del diritto reale tra nuda proprietà e usufrutto l’impatto è relativamente basso in quanto continua a tutelare entrambe le parti nei propri diritti e in quelli reciproci, oltre che garantire la valenza nei confronti di terzi. Differente è l’impatto psicologico collegato ad operazioni quali quella di *management by out* o *by in*.

12. *Reversibilità dello strumento*

La maggior parte delle operazioni sul capitale sono poste in essere di fronte ad un notaio ed hanno effetto *ex tunc*. La reversibilità delle operazioni è talvolta possibile mediante nuova operazione sul capitale avente il fine opposto.

Fondi immobiliari

A cura di FRANCESCO NOBILI

1. *Definizione dello strumento*

I fondi immobiliari rappresentano una particolare categoria di fondi comuni di investimento, che investono esclusivamente o prevalentemente in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari.

La gestione dei fondi immobiliari è in genere assunta da intermediari specializzati (Società di Gestione del Risparmio – SGR), autorizzati dalla Banca d'Italia. La SGR viene remunerata con una commissione di gestione, che deve essere evidenziata nel Regolamento del fondo.

In pratica, con l'utilizzo di questo strumento, il patrimonio immobiliare della famiglia, invece di essere detenuto e gestito:

- direttamente dai componenti della famiglia;
- da società immobiliari, le cui azioni/quote sono detenute dai componenti della famiglia;

è conferito in un fondo immobiliare ed è gestito da un intermediario professionale.

In seguito si evidenziano le principali differenze tra lo strumento del fondo immobiliare rispetto alla gestione diretta degli immobili da parte dei componenti della famiglia o da parte di società immobiliari detenute da questi ultimi.

2. *Quali problemi aiuta a risolvere*

Proprio la gestione professionale del patrimonio immobiliare da parte di un intermediario specializzato rappresenta una caratteristica importante dello strumento. Ciò in particolare nelle seguenti situazioni:

- il fondatore dell'azienda e, in prospettiva, i suoi eredi hanno il tempo di occuparsi solo dell'azienda e non di altre attività, come quella immobiliare;
- anche gli eredi che non intendono occuparsi dell'azienda non hanno intenzione, né a volte la capacità, di occuparsi del patrimonio immobiliare di famiglia, ad esempio perché svolgono professioni di altro tipo che richiedono l'impiego di molto tempo (medico, avvocato, ecc.).

Inoltre, lo strumento prevede una valorizzazione periodica del patrimonio immobiliare conferito nel fondo (effettuata dall'intermediario specializzato), che consente di monitorare continuamente il valore degli immobili, anche per:

- esigenze di carattere successorio (ad esempio, in sede di successione, l'azienda viene attribuita agli eredi impegnati nella gestione, mentre le quote del fondo, valutate dall'intermediario specializzato, vengono attribuite agli eredi non impegnati in azienda);
- eventuale interesse di terzi al patrimonio immobiliare (una parte delle quote del fondo vengono vendute a terzi, in base alla valutazione dell'intermediario specializzato).

I due elementi sopra evidenziati (gestione professionale e valorizzazione degli immobili) possono non riscontrarsi in caso di una gestione degli immobili direttamente da parte dei componenti della famiglia o mediante società da questi detenute.

In particolare, anche nell'ipotesi in cui gli immobili siano detenuti da società, il valore di bilancio non esprime solitamente il valore di mercato degli immobili stessi. Infatti questi ultimi potrebbero essere stati acquistati da molto tempo, con la conseguenza che il valore di bilancio risulta sensibilmente inferiore rispetto al valore di mercato. In altri termini, il patrimonio netto contabile di una società immobiliare non esprime una valutazione economica della società stessa.

Proprio questo aspetto di carattere valutativo e soggettivo può presentare alcuni problemi in sede di successione. Si pensi, ad esempio, ad un padre che intende lasciare l'azienda ai figli che si occupano della gestione e gli immobili agli altri eredi. Una valutazione del patrimonio immobiliare da

parte di un intermediario professionale (il gestore del fondo immobiliare) e non lasciata a totale discrezione delle parti può presentare un utile elemento per evitare discussioni e contrasti.

3. Come funziona

Il patrimonio immobiliare viene conferito in un fondo immobiliare.

La SGR gestisce il patrimonio immobiliare conferito nel fondo.

I componenti (persone fisiche) della famiglia detengono direttamente o indirettamente (mediante società) le quote del fondo e ricevono i relativi redditi, periodici o una tantum (vendita quote del fondo).

4. Quando utilizzarlo

Si vedano le considerazioni contenute nel precedente punto 2). In genere, il patrimonio immobiliare da conferire nel fondo deve essere di una certa consistenza. Sebbene la consistenza minima del valore del patrimonio immobiliare debba essere valutata caso per caso, un valore di riferimento può essere identificato in circa 30/35 milioni di Euro.

5. Requisiti e grado di complessità

Proprio il fatto che la gestione degli immobili sia affidata ad un intermediario specializzato (SGR) fa sì che il sottoscrittore delle quote del fondo non debba avere particolari competenze o capacità.

Un primo vincolo all'utilizzo di un fondo immobiliare è la dimensione del patrimonio immobiliare da conferire nel fondo. Si tratta poi di stabilire se la gestione effettuata dall'intermediario specializzato sia in linea con le aspettative del sottoscrittore delle quote del fondo. A questo proposito, la gestione personalizzata del patrimonio immobiliare conferito può risultare un elemento apprezzato da parte del cliente (gli immobili conferiti dal soggetto A non si "confondono" con gli immobili conferiti da altri soggetti).

Un secondo vincolo è rappresentato dalla pluralità degli investitori necessaria in genere per l'istituzione del fondo ed il rilascio dell'autorizzazione da parte di Banca d'Italia.

6. Vantaggi e benefici

Come evidenziato in precedenza, i principali vantaggi dell'utilizzo dello strumento possono essere individuati in una gestione professionale del patrimonio immobiliare e in una valorizzazione periodica di quest'ultimo.

Anche la variabile fiscale può giocare un ruolo importante, alla luce delle considerazioni esposte in seguito.

Il fondo immobiliare non è soggetto ad imposizione diretta, con la conseguenza che i redditi realizzati (ivi comprese le plusvalenze derivanti dalla cessione degli immobili) non sono imponibili.

La differenza rispetto alla gestione di immobili effettuata mediante una società è di immediata evidenza. Infatti, i redditi immobiliari realizzati da una società sono di regola ordinariamente tassati in capo a quest'ultima. Non si deve inoltre dimenticare che le società che detengono immobili sono soggette alla cd. normativa fiscale sulle società di comodo, che prevede una tassazione di un reddito minimo (calcolato in percentuale sul valore di bilancio degli immobili) anche se non sono stati realizzati redditi (o sono stati realizzati redditi ritenuti "insufficienti").

La tassazione è più favorevole anche di una gestione diretta degli immobili da parte dei componenti della famiglia, anche se non si deve dimenticare che le plusvalenze realizzate da persone fisiche sulla vendita di immobili detenuti da più di cinque anni non sono tassate.

La tassazione dei sottoscrittori del fondo si realizza al momento della distribuzione (pagamento) a favore dei sottoscrittori stessi. A questo proposito, occorre rilevare che i proventi, se incassati direttamente dalle persone fisiche (componenti della famiglia), scontano un'imposta sostitutiva (secca) del 12,5%; al contrario, gli stessi proventi, se incassati da una società, scontano una ritenuta del 12,5%, ma a titolo di acconto (e, quindi, non secca) e, di conseguenza, sono ordinariamente tassati ed assoggettati ad IRES.

Da qui la convenienza alla sottoscrizione delle quote del fondo immobiliare direttamente da parte dei componenti della famiglia e non tramite una società (italiana) detenuta da questi ultimi. In tal modo, infatti, la tassazione complessiva dei redditi (in capo al fondo ed in capo ai sottoscrittori) è solo del 12,5%.

Si ricorda che, qualora le quote del fondo siano sottoscritte da soggetti non residenti in Italia con determinate caratteristiche (in pratica, soggetti non residenti in "paradisi fiscali", o, detto in maniera più tecnica, residenti

in Paesi cd. white list, vale a dire Paesi che “scambiano” informazioni fiscali con l’Italia), non risulta neanche applicabile l’imposta sostitutiva del 12,5%, con la conseguenza che i redditi possono essere incassati senza alcuna imposizione in Italia (né in capo al fondo, né in capo al sottoscrittore non residente). Per calcolare la tassazione complessiva dei proventi del fondo in capo ad un soggetto fiscalmente residente all’estero occorre anche considerare il livello di tassazione dei proventi stessi nel suo Stato di residenza, secondo le regole ivi previste.

Un esempio meglio evidenzia la differenza di un investimento effettuato mediante un fondo immobiliare rispetto allo stesso investimento effettuato con una società.

Se il fondo immobiliare realizza un reddito di 100 non risulta applicabile nessuna tassazione. Se il provento di 100 viene distribuito al componente della famiglia (persona fisica) si applica una tassazione secca di 12,5. Il netto incassato dalla persona fisica è quindi di 87,5 ($100 - 12,5$).

Se una società realizza un reddito di 100, lo stesso è ordinariamente tassato. Ipotizzando l’applicazione dell’aliquota IRES del 27,5% (e trascurando per semplicità l’IRAP), il reddito distribuibile come dividendo è pari a 72,5 ($100 - 27,5$). La tassazione del dividendo in capo al componente della famiglia (persona fisica) dipende dalla percentuale di partecipazione detenuta.

Infatti, se la partecipazione è qualificata (superiore al 20% dei diritti di voto o al 25% del capitale), il dividendo è imponibile per il 40% del suo ammontare (percentuale che dovrebbe essere prossimamente innalzata per effetto di una disposizione contenuta nella Finanziaria per il 2008), con un costo fiscale, ipotizzando l’applicazione dell’aliquota IRPEF più elevata, di 12,5 circa ($72,5 \times 40\% \times 43\%$). Il netto incassato dalla persona fisica è quindi di 60 ($72,5 - 12,5$).

Al contrario, se la partecipazione è non qualificata (non superiore alle percentuali sopra indicate), il dividendo sconta un’imposta sostitutiva (secca e senza obbligo di dichiarazione), con un costo fiscale di 9 circa ($72,5 \times 12,5\%$). Il netto incassato dalla persona fisica è quindi di 63,5 ($72,5 - 9$).

Come si può notare, il netto incassato dalla persona fisica che investe nel fondo immobiliare (87,5) è decisamente superiore a quanto incassato (60 o 63,5) dalla persona fisica che investe mediante una società.

Naturalmente, il fatto che il fondo non sia soggetto ad imposizione diretta fa sì che gli eventuali costi da questo sostenuti non assumano rilevanza fiscale. Di qui la convenienza, se possibile, che eventuali costi (ad esempio, gli interessi passivi) non siano a carico del fondo ma di società che li possano dedurre applicando le regole ordinarie di tassazione del reddito di impresa.

A fronte dell'indubbio vantaggio della non tassabilità dei redditi conseguiti dal fondo immobiliare, occorre peraltro segnalare due aspetti critici di natura fiscale che caratterizzano lo strumento.

Il primo rappresenta sicuramente la variabile più delicata dell'utilizzo dello strumento: in linea generale, il conferimento degli immobili nel fondo immobiliare comporta, in capo al soggetto conferente sottoscrittore, il realizzo di una plusvalenza tassata, calcolata facendo riferimento al cd. valore normale dell'immobile. In linea di massima, la tassazione è analoga a quella che si verifica in ipotesi di vendita dell'immobile a terzi a valore di mercato, con la sostanziale differenza che, al contrario della vendita, il conferimento nel fondo con la conseguente sottoscrizione delle quote non consente di incassare nessun prezzo. Nella sostanza, quindi, si verifica un'anticipazione del pagamento delle imposte, senza la possibilità di utilizzare, per il pagamento, parte dei mezzi finanziari derivanti dalla vendita.

Questo aspetto risulta particolarmente critico nel caso in cui gli immobili da conferire nel fondo immobiliare siano detenuti da società che li possiedono da diverso tempo; in questo caso, infatti, la plusvalenza (ordinariamente tassata) sarà verosimilmente significativa, per la sostanziale differenza tra il valore di mercato attuale dell'immobile ed il valore storico (di acquisto).

Una parziale attenuazione del carico impositivo è stata introdotta dalla legge Finanziaria per il 2007, che consente di assoggettare la plusvalenza da conferimento nel fondo ad un'imposta sostitutiva del 20%, in luogo dell'ordinaria imposizione.

Lo strumento del fondo immobiliare può al contrario risultare particolarmente indicato per l'acquisto di immobili da terzi. In questo caso, infatti, la plusvalenza è tassata in capo al terzo venditore, senza alcun effetto fiscale in capo al detentore delle quote del fondo (a differenza di quanto avviene per gli immobili di famiglia che vengono conferiti nel fondo immobiliare).

In sede di costituzione ed apporto al fondo, al fine di verificare ulteriori costi sostanziali di carattere fiscale, occorre anche considerare l'effetto dell'imposizione indiretta (IVA, registro, ipotecarie e catastali), la quale in genere si applica, con le regole ordinarie, in funzione delle caratteristiche degli immobili trasferiti. A questo proposito, ci si limita a segnalare che il conferimento nel fondo di una pluralità di immobili prevalentemente locata non è soggetta ad IVA e sconta le imposte di registro, ipotecarie e catastali in misura fissa (con un'imposizione indiretta sostanzialmente nulla).

Un secondo aspetto critico da segnalare riguarda l'applicazione dell'imposta sulle successioni e donazioni.

Se il padre detiene direttamente gli immobili, al momento della successione questi ultimi sono valutati facendo riferimento al valore catastale, di regola (anche sensibilmente) inferiore al valore di mercato.

Se il padre detiene le azioni o quote della società immobiliare, sono queste ultime che cadono in successione e non direttamente gli immobili. Ai fini del calcolo della base imponibile dell'imposta, le partecipazioni in società non quotate (di ogni genere, ivi comprese le immobiliari) sono valutate sulla base del patrimonio netto contabile, anch'esso di regola (sensibilmente) inferiore al valore calcolato sulla base del valore di mercato e, talvolta, anche del valore catastale degli immobili, soprattutto nel caso in cui questi ultimi siano stati acquistati da tanto tempo e, quindi, il valore storico (di acquisto) sia modesto.

Se il padre detiene le quote del fondo immobiliare, sono queste ultime che cadono in successione e non direttamente gli immobili. Ai fini del calcolo della base imponibile dell'imposta, le quote di partecipazione a fondi comuni di investimento sono valutate sulla base del valore risultante dai prospetti redatti a norma di legge o di regolamento. Ne consegue che le quote del fondo immobiliare sono valutate, in linea di principio, ad un valore influenzato dal valore di mercato degli immobili (valore, peraltro, dal quale si devono sottrarre gli eventuali debiti contratti dal fondo per l'acquisto degli immobili).

In conclusione, quindi, è verosimile che l'imposta di successione risulti più elevata nel caso in cui cadano in successione le quote del fondo immobiliare (valore influenzato dal valore di mercato) rispetto ai casi in cui cadono in successione gli immobili (valutazione catastale) o le partecipazioni

detenute dal padre nella società immobiliare di famiglia (valutazione in base al patrimonio netto contabile della società).

Si ricorda che, in seguito alla reintroduzione dell'imposta sulle successioni e donazioni, l'aliquota applicabile nelle successioni tra padre e figli è del 4%, con una franchigia per ciascun beneficiario di 1.000.000 di Euro. Così, se cade in successione un patrimonio per un valore complessivo di 20.000.000 di Euro, da destinare in parti uguali (10.000.000 ciascuno) ai due figli, l'imposta dovuta da ciascun figlio è la seguente:

valore beni	10.000.000
franchigia	(1.000.000)
base imponibile	9.000.000
imposta (9.000.000 x 4%)	360.000

L'imposta totale dovuta dai due eredi è quindi di 720.000.

7. Tempistiche di progettazione e realizzazione

La progettazione e la realizzazione relativa allo strumento fondo patrimoniale non richiede un tempo eccessivo, anche se la mappatura di tutto il patrimonio immobiliare, la definizione della struttura (anche societaria) più efficiente per la realizzazione e, soprattutto, il processo decisionale (a causa della relativa novità dello strumento) possono risultare piuttosto laboriosi.

8. Conseguenze del mancato utilizzo

Il mancato utilizzo dello strumento comporta che il patrimonio immobiliare, invece di essere gestito da un fondo, viene gestito direttamente dai componenti della famiglia o da società da questi detenute, con le conseguenze già evidenziate in precedenza.

9. Complementarietà con altri strumenti

Si potrebbe valutare l'utilizzo del fondo immobiliare in combinazione con altri strumenti, come meglio evidenziato in seguito.

a) In primo luogo, si potrebbe ipotizzare che le quote del fondo immobiliare siano detenute in nuda proprietà dai figli con usufrutto a favore del

padre (fattispecie peraltro che andrebbe approfondita in sede di realizzazione). In questo modo, il padre continuerebbe a ricevere i frutti dell'investimento (proventi dei fondi immobiliari) e, alla sua morte, i figli diverrebbero pieni proprietari delle quote del fondo, senza applicazione dell'imposta sulle successioni e donazioni, risolvendo così proprio uno dei principali problemi fiscali dell'utilizzo dello strumento (applicazione dell'imposta sulle successioni e donazioni alle quote del fondo sulla base di un valore influenzato dal valore di mercato degli immobili). Peraltro, si dovrebbero stabilire le modalità più efficienti attraverso le quali i figli arrivano a detenere la nuda proprietà delle quote del fondo, come ad esempio: donazione della nuda proprietà da parte del padre; vendita della nuda proprietà da parte del padre, ecc.

Effettuando operazioni che coinvolgono i figli (ad esempio, vendita della nuda proprietà di titoli dal padre ai figli), questi ultimi devono disporre dei mezzi finanziari necessari per l'operazione (ad esempio, mezzi finanziari necessari all'acquisto).

In passato, questo problema poteva in alcuni casi essere risolto mediante l'effettuazione di una donazione (non tassata ai fini dell'imposta sulle successioni e donazioni) di titoli di Stato dal padre al figlio, il quale veniva quindi dotato dei mezzi finanziari necessari all'acquisto. Tuttavia, attualmente, tale operazione non risulta più efficiente, in quanto la donazione di titoli di Stato è ordinariamente soggetta ad imposta.

In tema di giustificazione della provvista (mezzi finanziari necessari all'acquisto) non si devono dimenticare le previsioni dell'art. 38, c. 5 e 6 del DPR n. 600/1973.

In base a tali disposizioni, i mezzi finanziari utilizzati dal contribuente per effettuare investimenti si considerano provenienti, salvo prova contraria, da redditi conseguiti, in quote costanti, nell'anno in cui sono stati effettuati e nei quattro precedenti.

Il contribuente, peraltro, ha la facoltà di dimostrare, anche prima della notificazione dell'accertamento, che il maggior reddito determinato è costituito in tutto o in parte da redditi esenti o da redditi soggetti a ritenuta alla fonte a titolo di imposta.

In altri termini, quando effettua un investimento, il contribuente deve giustificare le modalità con le quali ha ottenuto i mezzi finanziari richiesti.

Un caso concreto può aiutare a meglio comprendere la fattispecie.

Il figlio compra dal padre dei titoli per 1.000 nell'anno 5. In questo caso, l'Amministrazione Finanziaria può presumere che il reddito che doveva essere dichiarato dal figlio negli anni da 1 a 5 sia di 200 per ciascun anno. Nel caso in cui ciò non si sia verificato, può essere accertato un maggior reddito. Così, se il reddito dichiarato dal figlio negli anni da 1 a 5 è pari a 40 per ciascun anno (per complessivi 200), il maggior reddito complessivo accertato sarebbe pari a 800 (1.000 - 200).

Il figlio, peraltro, può dimostrare che la provvista di 800, non giustificata da redditi tassati in dichiarazione, è stata ottenuta in altro modo: ad esempio, che deriva da redditi che non devono essere indicati e tassati in dichiarazione in quanto scontano una tassazione secca (interessi su titoli di Stato e su obbligazioni, interessi su conti correnti e, più in genere, redditi di natura finanziaria). In alternativa, il figlio potrebbe dimostrare che la provvista è stata ottenuta mediante fattispecie che non rilevano ai fini dell'imposizione sui redditi: ad esempio, il figlio ha ricevuto una donazione o un prestito.

L'aspetto sopra esaminato risulta frequente in caso di investimenti effettuati da soggetti (ad esempio, i figli), che, anche a causa della giovane età, non dispongono di redditi sufficienti a giustificare l'esborso monetario.

b) Si potrebbe anche ipotizzare che le quote del fondo immobiliare siano detenute in trust i cui beneficiari siano i figli. In questo modo, oltre ad ottenere i vantaggi derivanti dall'utilizzo del fondo immobiliare, si potrebbe beneficiare della protezione patrimoniale e della funzione di carattere successorio di tipo sostanziale che caratterizzano i trust. Anche in questo caso, si dovrebbero stabilire le modalità più efficienti attraverso le quali le quote del fondo arrivano ad essere detenute in trust.

c) Un'ulteriore ipotesi potrebbe consistere nell'intestazione fiduciaria delle quote del fondo, con i vantaggi di riservatezza che ciò comporta. Non si deve peraltro dimenticare che, ai fini fiscali, la società fiduciaria è trasparente, con la conseguenza che: i redditi del fondo immobiliare sono tassati direttamente in capo al fiduciante, nell'ipotesi, il padre o i figli (imposta sostitutiva del 12,5%); le quote del fondo cadono in successione e sono quindi soggette all'imposta di successione e donazione con le regole descritte in precedenza.

10. Quanto costa costituirlo, mantenerlo e limiti operativi

Il principale costo per comprare lo strumento è rappresentato dal costo fiscale (in genere, la tassazione della plusvalenza che si origina in seguito al conferimento degli immobili nel fondo).

I costi periodici sono invece rappresentati dalle commissioni (da quantificare caso per caso) a favore della SGR che gestisce il fondo.

Non sono necessarie particolari risorse dedicate. Anzi, la gestione del patrimonio immobiliare in un fondo potrebbe evitare di sostenere alcuni costi dovuti in caso di gestione diretta (o mediante società immobiliari) degli immobili. Si pensi, ad esempio, al personale necessario alla gestione amministrativa e contabile (affitti, manutenzione degli immobili, tenuta della contabilità, ecc.).

Mandato fiduciario

A cura di FABRIZIO VEDANA

1. *Definizione dello strumento*

Il mandato fiduciario è il contratto con il quale un soggetto detto fiduciario (o società fiduciaria) viene investito da un altro detto fiduciante o mandante di una posizione reale, cioè opponibile nei confronti dei terzi, ma limitata nei rapporti interni dall'assunzione di un'obbligazione del primo verso quest'ultimo (cosiddetto *pactum fiduciae*).

Il fiduciante trasferisce quindi al fiduciario uno o più beni, ma non per realizzare il tipico effetto traslativo connaturato ad un normale atto di trasferimento, bensì per conferire l'incarico al fiduciario di amministrare il bene secondo le sue direttive, ovvero di ritrasferirlo allo stesso sulla base di una sua semplice richiesta, ovvero di trasferirlo ad un altro soggetto indicato dal fiduciante.

La protezione di un patrimonio può significare intangibilità ed inagredibilità dello stesso ma può anche significare "più semplicemente" riservatezza.

Nonostante risalga al lontano 1939 la prima disciplina delle società fiduciarie, l'utilizzo del mandato fiduciario rappresenta ancora oggi uno dei pochi strumenti giuridici in grado di offrire non solo riservatezza ma anche, alla luce delle evoluzioni dei mercati e delle esigenze dei clienti, una garanzia di adeguata e corretta amministrazione dei beni mobili, immobili ed artistici.

Lo svolgimento dell'attività fiduciaria è riservata alle società fiduciarie italiane autorizzate con apposito decreto del Ministero dello Sviluppo Economico (già Ministero dell'Industria). Le società fiduciarie italiane hanno l'obbligo di tenere separati i beni di pertinenza dei clienti dai propri dandone adeguata evidenza nel proprio bilancio.

È buona regola, quindi, prima di sottoscrivere un contratto con la società fiduciaria verificare che la stessa sia stata autorizzata a svolgere l'attività dal Ministero competente.

Pertanto, ogniqualevolta il fiduciante è rappresentato da una società fiduciaria, istituzionalmente esercente l'amministrazione di beni per conto terzi e come tale soggetto alla disciplina di cui alla L. 23 novembre 1939, n. 1966, per effetto del trasferimento fiduciario non si trasferisce la proprietà dei beni, che permane in capo al fiduciante, ma solo la legittimazione all'esercizio dei diritti in esso incorporati, con due avvertenze:

1. per "legittimazione" si intende l'esercizio dei diritti riconducibili alla qualità di socio (conseguenti alla intestazione di azioni o quote) fra i quali: la partecipazione alle assemblee, la riscossione degli utili, la sottoscrizione di aumenti di capitale sociale, ecc;
2. l'intestazione non è il fine ma il mezzo necessario al compimento degli atti che costituiscono l'oggetto del mandato poiché solamente a seguito dell'intestazione la società fiduciaria può compiere le attività dedotte nel contratto senza spendere il nome del sfiduciante.

Pertanto il contratto fiduciario dovrà prevedere che i valori affidati, se nominativi, siano intestati fiduciariamente alla società fiduciaria la quale, potrà compiere tutti gli atti di amministrazione sui beni stessi.

2. Quali problemi aiuta a risolvere

Il mandato fiduciario può essere utilizzato da chi desidera intestarsi un bene in modo riservato ovvero da chi intende assicurarsi la corretta e certa esecuzione degli impegni contrattuali assunti.

L'amministrazione fiduciaria di un bene mantiene riservata l'effettiva proprietà e consente alla Fiduciaria di porre in essere a nome proprio ma per conto del fiduciante attività in grado di soddisfare le più diverse esigenze in ambito finanziario, societario ed artistico.

3. Come funziona

L'apertura di un mandato fiduciario può avvenire presso la sede della società fiduciaria, presso l'abitazione del soggetto interessato ovvero presso i locali dei soggetti delegati a tal fine dalla società fiduciaria (per es. presso una Banca).

La società fiduciaria è tenuta a raccogliere informazioni anagrafiche sul cliente (tra le quali, oltre al nome ed al cognome, informazioni su residenza,

data e luogo di nascita), sul suo profilo di rischio qualora intenda acquistare strumenti finanziari ed acquisire copia del documento di identità e del codice fiscale.

Il cliente deve ricevere dalla società fiduciaria copia del mandato fiduciario sottoscritto completo degli allegati relativi alle condizioni economiche applicate al contratto.

4. *Quando utilizzarlo*

Motivo dell'incarico fiduciario è nella prassi operativa quello di:

- assicurare la riservatezza della effettiva proprietà dei beni e delle partecipazioni sociali;
- assicurare la riservatezza nelle iniziative commerciali;
- realizzare il coordinamento del controllo di più partecipazioni in società diverse;
- prevenire situazioni di conflitto tra gruppi paritetici in disaccordo;
- rafforzare gli impegni a compravendere;
- costituire in pegno i titoli o i valori intestati fiduciariamente a garanzia dei finanziamenti ottenuti dalla società partecipata;
- creare un terzo custode dei titoli in pegno o in usufrutto qualora il costituente o beneficiario non vogliano rinunciare, uno a favore dell'altro, al diritto di voto;
- conferire facoltà di disposizione a terzi;
- definire all'origine il passaggio generazionale di patrimoni mobiliari;
- assicurare l'attuazione di patti di sindacato azionario e/o parasociali in genere;
- assumere la rappresentanza comune di obbligazionisti ed azionisti di risparmio;
- rendere possibile il riassetto di patrimoni mobiliari tramite la costituzione di società capogruppo;
- permettere il passaggio generazionale di beni di famiglia assicurandone la continuità gestionale.

I contratti fiduciari che più frequentemente investono l'attività della società fiduciaria hanno ad oggetto beni mobili e si concentrano, in particolare, sulle seguenti fattispecie:

- partecipazioni in società di capitali (intestazione di titoli azionari di società per azioni, intestazione di quote di società a responsabilità limitata, ovvero in accomandita per azioni);
- intestazione di titoli di società cooperative a responsabilità limitata;
- intestazione di titoli obbligazionari, pubblici e privati, convertibili e non convertibili;
- intestazione di libretti di risparmio al portatore e nominativi, certificati di deposito, quote di fondi ed altri organismi di investimento collettivo;
- intestazione di contratti di gestione patrimoni mobiliari;
- intestazione di beni immobili e di altri beni.

5. *Requisiti e grado di complessità*

L'apertura di un mandato fiduciario non richiede particolari requisiti in capo all'utilizzatore. È bene però che quest'ultimo legga con attenzione il contratto al fine di ben comprendere i diritti e gli obblighi a lui spettanti.

Questo gli permetterà di capire che spetterà a lui dare istruzioni alla società fiduciaria con riguardo alla eventuale partecipazione all'assemblea della società partecipata ovvero sul momento in cui acquistare o vendere uno strumento finanziario nell'ambito del rapporto bancario intestato per suo conto alla fiduciaria.

Il principale obbligo posto a carico del cliente, accanto a quello di pagare il compenso spettante alla società fiduciaria, è quello di dover fornire alla società fiduciaria la provvista ovvero le disponibilità finanziarie necessarie per consentire alla fiduciaria stessa di eseguire le istruzioni conferite dal cliente.

Qualora il cliente sia una persona fisica dovrà, all'atto della sottoscrizione del contratto con la società fiduciaria, dichiarare:

- che i beni da amministrare sono di sua esclusiva proprietà;
- se sui beni da amministrare egli possiede diritti reali di godimento;
- se i beni da amministrare sono affidati dal fiduciante nella sua qualità di imprenditore o nell'esercizio d'impresa.

L'apertura e la gestione di un mandato fiduciario si presenta come un'operazione semplice.

Sarà infatti sufficiente recarsi presso la società fiduciaria prescelta o, qualora non si dispongano informazioni sulla società fiduciaria alla quale

rivolgersi, andare presso la propria banca od il professionista di fiducia e sottoscrivere il mandato fiduciario.

A tal fine è bene precisare che la vigente normativa prevede che:

- il cliente e la società fiduciaria sottoscrivano un apposito contratto contenente le informazioni previste da un Decreto del Ministro dell'Industria;
- i beni e le somme oggetto del mandato fiduciario vengano indicati nel contratto, nonché in un estratto conto periodico che il cliente riceverà dalla fiduciaria;
- la società fiduciaria non possa emettere titoli, documenti o certificati rappresentativi dei diritti dei fiducianti;
- gli eventuali titoli oggetto del contratto fiduciario, fatte salve alcune ipotesi espressamente previste dal citato Decreto, vengano depositati dalla società fiduciaria presso una Banca o altro intermediario autorizzato a svolgere il servizio di custodia ed amministrazione di strumenti finanziari.

In caso di conferimento di un mandato avente ad oggetto l'amministrazione di partecipazioni sociali la società fiduciaria dovrà integrare il proprio incarico con copia della documentazione riguardante la società partecipata fiduciariamente: atto costitutivo, statuto, verbali di assemblee straordinarie e ordinarie, comunicazioni effettuate dal fiduciante, disposizioni ricevute, ed ogni altra documentazione dalla quale possa risultare l'attività svolta dalla fiduciaria o dai propri delegati nell'esecuzione del mandato.

Al momento della sottoscrizione del mandato fiduciario il cliente è obbligato ad anticipare alla società fiduciaria i mezzi necessari per lo svolgimento del relativo incarico (per es. acquisto di azioni, partecipazione alla costituzione di una nuova società con acquisizione di una quota del capitale sociale della stessa, ecc.).

La citata provvista può essere costituita, nel rispetto della normativa antiriciclaggio, mediante:

- assegno circolare;
- assegno bancario;
- bonifico bancario;
- strumenti finanziari ivi compresi i titoli di stato;

- denaro contante in euro o in valuta estera (con l'obbligo per la società fiduciaria di conservare agli atti la distinta analitica dei biglietti e dei titoli ricevuti, questi ultimi con l'indicazione dei rispettivi numeri di serie sottoscritta dal fiduciante e verificata dalla fiduciaria, oppure mediante l'utilizzo di metodi equipollenti quali la microfilmatura o la fotocopiatura).

Il cliente ha la facoltà di revocare in ogni momento l'incarico di amministrazione fiduciaria. In tale caso la fiduciaria è obbligata ad adempiere sollecitamente, salvo che sussistano obbligazioni contrattuali assunte dalla fiduciaria per conto e su ordine del fiduciante che comportino di fatto l'irrevocabilità dell'incarico almeno per il periodo di tempo correlato a tali obbligazioni e sempre che non sia possibile il trasferimento ad altri soggetti (ivi compreso il fiduciante) degli obblighi assunti con pieno esonero della fiduciaria da ogni responsabilità.

Ovviamente anche la fiduciaria potrà rinunciare al mandato che dovrebbe in via di principio configurarsi quale rapporto a tempo indeterminato, salvo fissare contrattualmente un congruo preavviso per la risoluzione.

Non vi sono limiti dimensionali, né minimi né massimi, ai beni che possono essere intestati alla società fiduciaria.

Esistono però delle norme che obbligano il cliente e/o la fiduciaria a manifestare l'esistenza del contratto fiduciario palesando in tal modo il nominativo del soggetto per conto del quale la società fiduciaria risulta intestataria di un determinato bene (si pensi, ad esempio, alla intestazione di quote rilevanti nel capitale sociale di compagnie assicurative, di banche, di intermediari finanziari, di società quotate o società attive nell'editoria).

Non va pagata alcuna imposta di donazione, né all'atto dell'intestazione né all'atto della reintestazione, a meno che i beni che si intendono intestare alla società fiduciaria siano immobili.

Il chiarimento è stato fornito dall'Agenzia delle Entrate con la propria circolare 28/E del 27 marzo scorso.

L'intestazione alla società fiduciaria di quote di srl, azioni, valori mobiliari, polizze assicurative, gestioni patrimoniali, ecc., non determina, infatti, un vero e proprio trasferimento dei beni ma solo il passaggio della legittimazione all'esercizio dei diritti in essi incorporati.

6. *Vantaggi e benefici*

Spesso si pensa alla società fiduciaria come strumento attraverso il quale è possibile pagare meno tasse. La realtà normativa ed operativa non è questa: la società fiduciaria può al più, fungendo, ove possibile, da sostituto di imposta, assicurare al cliente una amministrazione riservata dei propri beni e una semplificazione nella gestione del pagamento delle relative imposte.

Se si considerano le partecipazioni al capitale sociale di società di capitali da parte di una persona fisica “non imprenditore”, il possesso di redditi di capitale derivanti dalla partecipazione (essenzialmente utili di cui all’art. 44 e ss. Tuir) e di redditi diversi (capital gain e redditi di cui all’art. 67 e ss. Tuir) chiama in causa il fiduciante come soggetto d’imposta e la “società fiduciaria” quale soggetto interposto (tra il fiduciante e la società partecipata) con funzioni di sostituto d’imposta al verificarsi di determinate condizioni.

Fatta salva l’ipotesi in cui il cliente intenda optare per il regime cosiddetto della “trasparenza fiscale” di cui agli artt. 115 e 116 TUIR, se si ha riguardo alla percezione di utili (dividendi, ecc., rivenienti dalla società partecipata) da parte del fiduciante persona fisica e per il tramite della “società fiduciaria”, va osservato in particolare che quest’ultima interviene quale soggetto:

- tenuto in taluni casi ad applicare ritenute fiscali;
- che comunica alla società partecipata le condizioni per l’applicazione di eventuali ritenute;
- che osserva i prescritti adempimenti di dichiarazione.

Invece, con riguardo ai redditi di cui all’art 67 Tuir (capital gain o minusvalenze da cessione della partecipazione, etc.) percepiti dal fiduciante, la società fiduciaria può intervenire:

- quale sostituto d’imposta;
- quale soggetto che osserva i necessari adempimenti dichiarativi (Mod. 770).

Se si considerano titoli e strumenti finanziari di varia tipologia o natura, si evidenziano alcune fattispecie di reddito in capo al fiduciante per le quali il ruolo della società fiduciaria assume molteplici profili.

Con riguardo alla percezione di redditi di capitale (interessi, ecc., rivenienti dal soggetto emittente i titoli o da altro soggetto) da parte del fidu-

ciante e per il tramite della “società fiduciaria”, quest’ultima interviene in particolare quale soggetto:

- che può assolvere all’applicazione dell’imposta alla fonte a titolo di acconto o a titolo definitivo;
- che osserva i prescritti adempimenti di dichiarazione.

Anche con riguardo ai redditi di cui all’art 67 Tuir (capital gain da cessione di titoli, strumenti finanziari, etc.) percepiti dal fiduciante, la società fiduciaria può intervenire:

- quale sostituto d’imposta;
- quale soggetto che osserva i necessari adempimenti dichiarativi (Mod. 770).

Se si considerano invece le partecipazioni al capitale sociale di società di persone (per es. s.n.c.), il possesso di redditi di partecipazione secondo il sistema della trasparenza di cui all’art 5 Tuir e di redditi diversi (capital gain e redditi di cui all’art. 67 e ss.Tuir) chiama in causa il fiduciante come soggetto d’imposta e la “società fiduciaria” quale soggetto interposto (tra il fiduciante e la società partecipata) con obblighi e oneri particolari.

Con riguardo alla imputazione (dalla società partecipata, al soggetto proprietario della partecipazione) dei redditi della partecipazione stessa per il tramite della “società fiduciaria”, quest’ultima interviene quale soggetto che interpone lo “schermo fiduciario” con effetto anche sugli adempimenti dichiarativi della partecipata. In particolare, va evidenziato che la società di persone può indicare nel proprio modello Unico di dichiarazione annuale dei redditi, quadro RK relativo alle informazioni sui soci, i dati della società fiduciaria al posto di quelli del fiduciante.

Il fiduciante invece, dovrà osservare gli obblighi di dichiarazione del reddito proveniente dalla partecipata, menzionando i dati identificativi di quest’ultima e non già quelli della società fiduciaria.

È bene, infine, ricordare che sia l’intestazione alla società fiduciaria dei beni che la successiva reintestazione degli stessi dalla fiduciaria al cliente, non comportando alcun trasferimento effettivo della proprietà dal fiduciante alla fiduciaria, non generano alcun presupposto impositivo per il pagamento di imposte di trasferimento a titolo oneroso ovvero a titolo gratuito (i.e. imposta di donazione).

7. *Tempistiche di progettazione e realizzazione*

L'apertura di un mandato fiduciario può avvenire in breve tempo e può essere preceduta o meno da uno studio preliminare, normalmente fatto dal professionista di fiducia del cliente, sull'opportunità e sui vantaggi che si associano all'utilizzo della fiduciaria.

È opportuno considerare, al fine della pianificazione della corretta tempistica dei vari adempimenti, che il mandato fiduciario avente ad oggetto partecipazioni societarie andrebbe conferito prima della costituzione della società della quale il cliente desidera divenire socio per il tramite della società fiduciaria.

Solo in tal modo, infatti, il cliente avrà la certezza che il suo nominativo non compaia nel registro imprese e nel libro soci.

Se, diversamente da quanto sopra ipotizzato, il cliente decidesse a società già costituita di intestare la sua partecipazione alla società fiduciaria, di tale intestazione rimarrebbe informazione presso il registro delle imprese.

Analoghe considerazioni vanno fatte nel caso in cui il cliente intenda acquisire la partecipazione in una società già costituita.

Tra l'apertura del mandato fiduciario e l'inizio della relativa operatività possono passare anche solo pochi minuti, soprattutto, come nel caso assai frequente di intestazione fiduciaria di titoli, di fondi, di gestioni patrimoniali o di polizze assicurative, in assenza dell'obbligo della presenza di un notaio all'atto dell'apertura del mandato fiduciario.

L'impiego a regime del mandato fiduciario, consistente nell'impartire da parte del cliente istruzioni alla fiduciaria, ad esempio, su come votare nell'assemblea della società partecipata oppure sugli acquisti e sulle vendite di titoli da effettuare in borsa, può avvenire, sulla base di quanto previsto nel relativo contratto, mediante istruzioni telefoniche, e-mail, fax o per iscritto con la presenza fisica del cliente presso la fiduciaria ovvero con la presenza presso il domicilio di quest'ultimo del funzionario o del procuratore della società fiduciaria medesima.

8. *Conseguenze del mancato utilizzo*

Il cliente che ha sottoscritto il mandato fiduciario e poi non lo utilizza ovvero continua ad amministrare il bene come se la fiduciaria non esistesse va incontro ai seguenti principali inconvenienti:

- pagamento di una commissione annua per un servizio che non utilizza;
- duplicazione delle incombenze e rallentamento inutile della propria operatività. In quanto non titolare del conto bancario intestato alla fiduciaria ovvero non iscritto al libro soci della società partecipata per suo conto della fiduciaria, il cliente deve comunque dare istruzioni alla fiduciaria. In assenza, la banca o la società non dovrebbero dare seguito alle richieste provenienti direttamente dal cliente in quanto carente dei relativi poteri;
- il cliente che in presenza del mandato fiduciario, esegue direttamente operazioni a valere sui beni oggetto del mandato fiduciario si espone al rischio di immediato recesso da parte della società fiduciaria. La normativa che regola l'attività delle fiduciarie prevede infatti che in via di principio operazioni finanziarie e transazioni direttamente condotte e concluse autonomamente dal fiduciante, vale a dire senza il preventivo assenso della fiduciaria, integrino gli estremi della rescissione del mandato fiduciario, facoltà della quale la società fiduciaria potrà avvalersi a prescindere dalla sussistenza o meno dell'obbligo di segnalazione alle autorità competenti, ai sensi della vigente normativa intesa a prevenire l'attività della criminalità organizzata.

Alla luce di quanto sopra appare evidente l'opportunità per il cliente che non intenda (più) utilizzare il mandato fiduciario, di recedere dallo stesso chiedendo alla società fiduciaria la reintestazione dei beni.

9. Complementarietà con altri strumenti

Il mandato fiduciario si presenta complementare rispetto ad altri strumenti giuridici tra i quali:

- polizza assicurativa;
- patto di famiglia;
- private equity.

Con riferimento alla polizza assicurativa, il cliente può conferire alla società fiduciaria incarico di sottoscriverla indicando la fiduciaria stessa quale beneficiario della polizza stipulata.

In tal modo il cliente può assicurarsi che vi sia la massima riservatezza sui nominativi del/i beneficiario/i che sarà la fiduciaria ad indicare alla compa-

gnia assicurativa, sulla base delle istruzioni a suo tempo ricevute dal fiduciante, nel momento in cui si realizzasse l'evento coperto dalla polizza.

Con riferimento ad operazioni che vedono spesso coinvolti fondi di Private Equity interessati ad acquisire quote partecipative, di minoranza o di maggioranza, in una società di capitali nell'ambito di un più ampio disegno di riorganizzazione aziendale in ottica successoria, la società fiduciaria rappresenta lo strumento attraverso il quale è possibile "stabilizzare" e rendere efficaci gli impegni che il fondo di private equity e gli altri soci si sono assunti nell'ambito del contratto di compravendita.

Relativamente al ruolo che la società fiduciaria può avere nell'ambito di un patto di famiglia è bene ricordare, in primo luogo, che con tale contratto un imprenditore trasferisce l'azienda o le proprie quote sociali in tutto o in parte a uno o più discendenti.

Al contratto che va formalizzato per atto pubblico devono partecipare tutti coloro che sarebbero "legittimari" ove in quel momento si aprisse la successione nel patrimonio dell'imprenditore.

Il discendente a cui vengono assegnate l'azienda o le partecipazioni dovrà poi osservare gli obblighi di compensazione degli altri eredi aventi diritto con il pagamento di una somma di denaro o con l'attribuzione di altri beni, tenendo conto del valore riconosciuto alle quote di legittima spettanti a ciascuno.

A questo scopo, la società fiduciaria può assumere un ruolo di garanzia e di tutela della piena efficacia del patto, ove si consideri la soluzione di tenere affidate fiduciariamente le quote oggetto di trasferimento fino all'apertura della successione dell'imprenditore. Perciò a quel punto, la fiduciaria provvederà a reintestare al beneficiario e agli altri legittimari quanto oggetto di mandato fiduciario, intervenendo altresì con un ruolo di garanzia per la corretta esecuzione dei meccanismi di compensazione, ivi compresi quelli a favore di altri legittimari eventualmente sopravvenuti.

10. *Quanto costa costituirlo, mantenerlo e limiti operativi*

I costi che si associano ad un mandato fiduciario sono quelli iniziali di istruzione della pratica, quelli annuali (normalmente commisurati al patrimonio intestato alla società fiduciaria) e quelli, eventuali, di tipo straordinario in quanto connessi ad operazioni particolari in relazione al cui com-

pimento è richiesto alla società fiduciaria di svolgere un'attività diversa da quella previsto nel contratto.

11. *Impatto psicologico*

Il cliente conferendo mandato alla società fiduciaria mantiene il pieno controllo dei beni alla stessa intestati.

Sarà lo stesso cliente, infatti, a dare alla società fiduciaria istruzioni sull'esercizio del diritto di voto della società partecipata, sull'acquisto o sulla vendita della partecipazione o del titolo intestato alla fiduciaria, sull'eventuale riscatto della polizza assicurativa sottoscritta dalla fiduciaria, ecc.

Il cliente, intestando i beni alla società fiduciaria, avrà la tranquillità di sapere che i terzi, fatte salve le ipotesi previste dalla legge, non potranno sapere che quei beni sono di sua proprietà.

Patti di famiglia e costituzione familiare

A cura di ALBERTO M. MUSY

1. *Definizione dello strumento*

Nel novero degli istituti di cui l'imprenditore si può avvalere per affrontare il delicato processo del passaggio generazionale, i "patti di famiglia" si presentano quale valido strumento per garantire la crescita e la continuità nell'azienda.

I "patti di famiglia" possono essere divisi in due differenti tipologie:

- a. quali contratti disciplinati dal Codice Civile agli artt. 768-bis e segg.
- b. "costituzioni familiari", ovvero insieme di regole scritte che dovrebbero contenere gli orientamenti di fondo della famiglia.

Per chiarezza espositiva, tratteremo parallelamente questi due istituti in modo tale da mettere in risalto le peculiarità di ciascun strumento.

a. Con la legge 14 febbraio 2006 n. 55, è stato introdotto nel nostro ordinamento l'istituto del "patto di famiglia".

L'introduzione di questo strumento consente agli imprenditori di garantire una successione certa nell'interesse dell'azienda di cui sono titolari, sancendo la liceità di accordi inter vivos, diretti a regolamentare la trasmissione delle attività economiche tra i familiari.

Tale istituto ha introdotto nel nostro ordinamento una deroga al generale divieto dei patti successori di cui all'art. 458 del Codice Civile, prevedendo la liceità di accordi diretti a regolamentare la successione dell'imprenditore o di chi è titolare di partecipazioni societarie.

Il nuovo articolo 768-bis Codice Civile definisce il "patto di famiglia" come il contratto con cui, compatibilmente con le altre disposizioni in materia di impresa familiare e nel rispetto delle diverse tipologie societarie, "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".

Si tratta quindi di un vero e proprio contratto, non un testamento: una convenzione la cui peculiarità è quella di andare ad incidere sulla successione dell'imprenditore.

b. Il patto di famiglia, inteso quale "costituzione familiare", può essenzialmente essere di due tipi: un documento scritto, condiviso e firmato dai familiari, oppure un patrimonio di valori e regole di comportamento tramandato di generazione in generazione.

La forma scritta è poco utilizzata in quanto richiede uno sforzo maggiore da parte dell'imprenditore e della famiglia nonché un notevole impiego di tempo. Tuttavia, è bene tenere presente che le regole orali non impegnano nessuno, sono facilmente equivocabili, poco chiare, mutabili e di scarsa presa sul soggetto.

2. Quali problemi aiuta a risolvere

a. Gli obiettivi di questa innovazione legislativa sono quelli, innanzitutto, di consentire ad un imprenditore di trasferire i beni strumentali all'impresa a quello dei suoi discendenti che egli considera il più idoneo per continuare l'attività da lui creata o proseguita. Attraverso suddetta pattuizione, inoltre, si consente all'imprenditore di passare le consegne al suo continuatore finché egli è ancora attivo, di dare stabilità alla soluzione adottata, ma al tempo stesso consentire di sperimentare il passaggio generazionale, e così, in caso di esito negativo, poter diversamente provvedere.

Un ulteriore obiettivo raggiungibile dall'imprenditore è quello di trovare una soluzione che pregiudichi il meno possibile i propri successibili legittimari, in modo tale da evitare controversie tra gli eredi.

Le finalità che possono spingere l'imprenditore a scegliere questo istituto sono:

- il desiderio di preservare l'unità del bene produttivo;
- fare in modo che l'azienda sia nelle mani di una unica persona, evitando la frammentazione che si determina con la successione ereditaria;
- fare in modo di anticipare in vita il momento del trasferimento dell'impresa.

b. I vantaggi portati dalle "costituzioni familiari" possono essere molteplici.

In primo luogo costringe i membri della famiglia a riflettere sulla separazione tra famiglia ed impresa. Prima di giungere alla stesura del patto ogni familiare è spinto a prendere coscienza dei conflitti di interesse che esistono tra famiglia ed impresa e della varietà dei principi guida che possono influenzare le scelte in tema di famiglia ed azienda.

Il patto di famiglia rappresenta inoltre un passo importante verso la maggior trasparenza delle ragioni profonde che orientano i comportamenti.

Infine, il patto, oltre a creare una cultura di separazione tra azienda e famiglia, favorisce il consolidamento di una memoria storica dei principi guida e delle regole che possono fungere da punto di riferimento per le generazioni future.

3. Come funziona

a. Per quanto riguarda la forma, a norma dell'articolo 768-ter Codice Civile, il "patto di famiglia" deve rivestire una forma solenne, ovvero deve essere concluso con atto pubblico a pena di nullità. L'atto pubblico si identifica nel documento redatto con le richieste formalità, da un notaio o da altro pubblico ufficiale autorizzato ad attribuire pubblica fede nel luogo dove l'atto è formato.

La disciplina in tema di patto di famiglia prevede espressamente che all'atto negoziale prendano parte tutti i membri della famiglia: l'imprenditore, i discendenti ai quali egli intende trasferire l'azienda, ed anche il coniuge e tutti coloro che sarebbero legittimari ove in quel momento si aprisse la successione nel patrimonio dell'imprenditore. Dovranno quindi essere presenti, oltre al cedente e agli assegnatari dell'azienda anche il coniuge, i figli e, qualora questi non fossero in vita, i loro discendenti, gli eventuali figli legittimati o adottivi e, in mancanza i loro discendenti.

È importante tenere in considerazione che l'articolo 768-quater Codice Civile specifica chiaramente che, innanzitutto, coloro i quali possono succedere all'imprenditore nella titolarità dell'azienda possono essere solamente i "discendenti" (non potranno quindi beneficiare di questo strumento né il coniuge né i fratelli), e poi che la partecipazione di tutti i legittimari è assolutamente necessaria per la validità del patto.

La nuova disciplina prevista dal Codice cerca di realizzare lo scopo di favorire il passaggio generazionale delle aziende familiari con il minor sacrificio possibile dei familiari non partecipi all'attività aziendale: il secondo

comma dell'articolo 768-quater Codice Civile prevede infatti che l'attribuzione dell'azienda venga compensata con una attribuzione in denaro o in natura a favore di coloro che sarebbero i legittimari dell'imprenditore. In tal modo, i beni assegnati agli altri partecipanti al patto, non assegnatari dell'azienda, secondo il valore attribuito in contratto, vengono imputati alle quote di legittima loro spettanti, cioè sono da considerarsi un anticipo sulla futura successione. Quanto ricevuto dai contraenti non è soggetto a collazione o a riduzione.

b. I membri della famiglia dovrebbero mettersi d'accordo e stendere un testo contenente gli orientamenti di fondo che poi condizioneranno in modo diretto i comportamenti collegati:

- valori fondamentali della famiglia;
- le politiche di remunerazione per il lavoro prestato dall'imprenditore e dai suoi familiari;
- le politiche di selezione e di carriera dei membri della famiglia e dei dirigenti non appartenenti alla famiglia;
- il numero massimo di familiari che possono essere presenti nell'impresa in ruoli di gestione, quali rappresentanti di vari gruppi di azionisti;
- l'ammissione dei membri della famiglia agli organi di governo dell'impresa, la composizione di tali organi e la modalità di funzionamento;
- i principi e le regole per la nomina del leader;
- i principi e le regole per l'uscita dei familiari dalle attività di gestione e di governo, nel caso in cui uno o più familiari non dimostrino capacità adeguate;
- i principi e le regole dei passaggi delle quote di proprietà in caso di cessione o di morte, sulla base dei principi guida di equità, governabilità e le regole relative alla determinazione del prezzo delle quote;
- procedure in caso di conflitti, normalmente demandate ad un arbitro o ad un conciliatore di fiducia;
- i tempi e le procedure di revisione del patto.

4. *Quando utilizzarlo*

Nelle imprese familiari, il processo di ricambio generazionale con l'obiettivo di assicurare la continuità dell'impresa deve essere l'occasione

per pervenire ad un nuovo assetto della proprietà dell'impresa in capo ai successori. La successione può dirsi riuscita quando si giunge ad un assetto duraturo e la proprietà rimane in capo alla famiglia.

Le difficoltà nella successione derivano dal fatto che, normalmente, con il passaggio generazionale aumenta il numero dei soci coinvolti che pretendono di trovare collocazione nell'organigramma aziendale o che hanno interessi in conflitto con quelli aziendali e, in secondo luogo, risulta via via più difficile mantenere unita la compagine azionaria sulla base dei legami affettivi. Si vengono così facilmente a creare conflitti di interessi tra i vari azionisti familiari che ricoprono ruoli diversi nell'azienda; tali conflitti – tipici di ogni impresa – sono più forti in questo tipo di aziende in quanto ad essi si aggiunge una forte componente emotiva e ragioni familiari che a volte esulano dalle vicende aziendali.

a. Il “patto di famiglia” è consigliabile quando il fondatore ha chiaro quale dei figli sia in grado e voglia continuare l'impresa. Inoltre vi deve essere nel patrimonio abbastanza per compensare gli altri eredi.

b. Il patto inteso quale “costituzione familiare” deve essere considerata quale premessa fondamentale per la razionalizzazione dei rapporti, strumento attraverso cui i membri della famiglia possano assicurarsi il controllo dell'azienda, senza però sacrificare lo sviluppo della società.

Ancor prima di incominciare a pensare come affrontare un evento tanto delicato per l'equilibrio stesso del nucleo familiare e dell'impresa stessa, è necessario tuttavia che ci sia una volontà comune di porre come obiettivo primario il bene dell'azienda.

5. Vantaggi e benefici

Entrambi gli istituti hanno il pregio di essere alquanto economici rispetto a tanti altri strumenti di cui l'imprenditore si può avvalere.

a. Nel caso del “patto di famiglia”, così come disciplinato dal Codice Civile, saranno sufficienti le spese notarili per la stesura del contratto sotto forma di atto pubblico.

Tuttavia, è bene ricordare che il supporto tecnico di un professionista esterno all'azienda è consigliato in quanto può risultare molto utile: da un

lato attraverso la sua esperienza in materia è in grado di accompagnare e consigliare la famiglia nell'affrontare un passo tanto importante, dall'altra, in considerazione della delicatezza degli interessi in gioco, in quanto super partes è in grado di mantenere la lucidità ed il distacco necessario al buon esito del procedimento.

Per quanto riguarda la tipologia di azienda, il "patto di famiglia" è un istituto di cui si possono avvalere specificamente imprenditori titolari di imprese piccole o medio-piccole dove vi sia una compagine societaria limitata.

b. Per quanto riguarda la "costituzione familiare", questo strumento è maggiormente indicato per le società che presentano al loro interno più gruppi familiari o ad esempio parenti acquisiti (nuore, generi, ex mogli,...), desiderosi di entrare a far parte della compagine societaria: in questo caso, sarà proprio lo statuto a regolare la loro presenza o meno all'interno dell'azienda, nonché le cariche che costoro potranno ricoprire.

a. È importante notare che, uno degli aspetti di maggior interesse di questo strumento è il profilo tributario ai fini delle imposte dirette ed indirette.

Nella ricostruzione effettuata dalla disciplina giuridica del "patto di famiglia", si è escluso che il passaggio dell'azienda dal dante causa al beneficiario possa integrare un contratto a titolo oneroso; conseguentemente, il trasferimento dell'azienda in capo al successore, nonché l'attribuzione delle compensazioni agli altri eredi, sono esenti dalle tasse sulle successione e donazioni, determinando quindi un notevole risparmio.

- *Imposte dirette*

Sia il disponente che il beneficiario non agiscono nell'esercizio dell'impresa; nessuna emersione di reddito diverso o d'impresa per il trasferente, né per il beneficiario.

La disciplina concernente il trasferimento per atto a titolo gratuito dell'azienda è oggi contenuta nell'art. 58 del Tuir, ai sensi del comma 1, secondo periodo, il trasferimento di azienda per causa di morte o per atto gratuito non costituisce realizzo di plusvalenze dell'azienda stessa e il beneficiario dovrà assumere detta azienda ai medesimi valori fiscalmente riconosciuti nei confronti del *dante causa*.

- *Imposte indirette*

Nessuna imposta sulle donazioni e successioni (L. 27 dicembre 2006, n. 296 – Finanziaria 2007 – comma 78).

Nessuna imposta ipotecaria e catastale.

Nessuna imposta di registro proporzionale – art. 11 Tariffa PartePrima.

Viene mantenuta la tassa sui contratti di borsa.

6. *Tempistiche di progettazione e realizzazione*

a. La realizzazione del patto di famiglia non implica tempi di realizzazione eccessivamente lunghi. Una volta individuato l'erede, con la collaborazione di un commercialista ed un notaio di fiducia sarà necessario procedere alla quantificazione dei beni aziendali in modo tale da calcolare l'ammontare delle quote spettanti a ciascun erede.

b. Il patto di famiglia va affrontato per tempo, quando i problemi non si sono ancora verificati. In presenza di conflitti di interesse tra membri della famiglia o tra rami familiari, il compito di trovare le regole che incontrino il consenso unanime si complica fortemente.

Il processo che porta alla stesura del patto è normalmente lungo e richiede ampia disponibilità di tempo da parte degli interessati al fine di arrivare ad un'adesione sufficientemente convinta da parte dei familiari. Un'adesione non convinta è fonte di successivi problemi.

7. *Conseguenze del mancato utilizzo*

b. In taluni casi, non prevedere una "costituzione familiare" all'interno dell'azienda rischia di lasciare aperti tutti i fronti in cui la mancanza di trasparenza non giova.

8. *Complementarietà con altri strumenti*

b. Essendo la "costituzione familiare" un insieme di regole scritte o non scritte condivise e/o firmate dai familiari, ma pur sempre non giuridicamente vincolanti, in taluni casi è ipotizzabile dar loro maggiore stabilità utilizzando altri strumenti come ad esempio quello del Trust.

9. Quanto costa costituirlo, mantenerlo e limiti operativi

- a. Nel caso del “patto di famiglia” sussistono i costi fiscali-agevolati previsti dalla norma.
- b. Nessun costo.

10. Impatto psicologico

a. Questa soluzione, pur garantendo una successione certa nell’interesse dell’azienda, non risulta tuttavia sufficiente per realizzare gli obiettivi di crescita e maturazione aziendale. L’imprenditore, infatti, trasferendo i suoi “poteri” al successore ritenuto maggiormente qualificato, fa sì che il medesimo schema familiare – imprenditore singolo capo famiglia/capo impresa – si ripeta anche nella generazione futura, senza aggiungere quel “quid pluris” che invece è necessario per far sì che l’impresa esca dalla sua condizione di azienda puramente “familista”.

b. In tutte le imprese dove esistono regole eque e condivise, i processi di transizione sembrano meno problematici. La presenza di un buon patto di famiglia dimostra un senso di grande attenzione che viene dedicata al rapporto impresa e famiglia ed in questo senso diventa un punto di riferimento virtuoso per l’armonia tra familiari/prosperità dell’impresa.

11. Reversibilità dello strumento

a. Per la reversibilità del “patto di famiglia” deve essere prevista nell’atto una clausola di risoluzione, anche se è sconsigliabile.

b. Nella costituzione familiare, le modalità per le modifiche ed eventualmente la risoluzione verranno direttamente regolate dal patto stesso.

Conclusioni

Il ricambio generazionale non si può definire come un evento ma come un processo che necessita di preparazione.

Molto del successo dipende dal grado in cui i leaders, le nuove generazioni e i managers sono educati e preparati ad accogliere le nuove sfide del periodo di transizione, della nuova struttura, e di come questi soggetti abbiano la capacità e la possibilità di comunicare.

Tuttavia, è bene tenere presente che, nonostante non vi sia un momento preciso nella vita aziendale-familiare in cui fissare le regole, bisognerebbe evitare di trovarsi di fronte ad una struttura già in crisi, tale da rendere ancora più difficile quest'arduo compito.

Le regole vanno costruite e pensate quando vi è armonia in famiglia, quando l'imprenditore è ancora in vita, quando l'impresa funziona; è compito del capofamiglia cogliere il momento opportuno, prima che le sue scelte vengano dettate da una situazione di crisi.

I soggetti devono anche confrontarsi con la domanda se intendono essere coinvolti nella proprietà o nella gestione. Spesso si presume che i familiari vogliano esserne coinvolti o i familiari stessi vi partecipano senza avere una preparazione e consapevolezza circa le responsabilità e capacità.

Ciò che deve essere tenuto ben chiaro è la funzione di "pilastro", sul quale sia la famiglia, sia l'azienda possono reggersi, nonché porre le basi per una crescita futura: "Il patto di famiglia non è un cerotto, né una pillola per lenire il dolore quando si genera. È una forma di saggezza e lungimiranza. Anzi di buon senso".

Polizza assicurativa unit linked

A cura di GIACOMO BIANCHI e MASSIMO LEONCINI BARTOLI

1. *Definizione dello strumento*

Il rinnovato interesse suscitato da temi quali la responsabilità degli amministratori di società, la tutela dell'ordinata e, ove possibile compatta, successione e, più in generale, i temi legati al trapasso generazionale in azienda, hanno stimolato riflessioni sfociate in provvedimenti legislativi che hanno arricchito il nostro sistema giuridico di strumenti nuovi e moderni quali il vincolo di destinazione, il patto di famiglia ed il fondo patrimoniale che hanno integrato strumenti già esistenti, fornendo agli operatori un'adeguata "dotazione giuridica" che permette di organizzare opportunamente gli assetti patrimoniali.

Il nostro sistema giuridico fornisce oggi agli operatori una serie completa di strumenti operativi che permettono di isolare una parte del patrimonio, creando una porzione o sottoinsieme nel coacervo patrimoniale, imprimendo allo stesso caratteristiche e funzioni considerate meritevoli di tutela dal nostro ordinamento giuridico.

Le polizze assicurative sono strumenti d'investimento che fondono caratteristiche tipiche degli investimenti finanziari con i profili tipici di istituti giuridici che garantiscono i cosiddetti "Effetti Segregativi del Patrimonio".

Si tratta di polizze vita a premio unico emesse da una società assicurativa il cui valore nel tempo è legato all'evoluzione del valore della "Unit" sottostante, data dal portafoglio di riferimento.

La prestazione assicurativa in caso di morte è rappresentata dal pagamento ai beneficiari di una somma pari ad una certa percentuale del valore della "Unit", al momento della realizzazione dell'evento assicurato.

La polizza garantisce, quindi, una copertura del rischio morte per tale percentuale del valore globale del portafoglio. Essa non ha normalmente una durata fissa e prevede la possibilità di pagamenti di premio unico, premi ricorrenti, integrazioni successive e riscatti parziali. La flessibilità operativa dello strumento è quindi elevata.

Le polizze assicurative Unit Linked offrono notevoli vantaggi, siano essi fiscali, successori, civilistici piuttosto che finanziari.

Questi strumenti assicurativi devono, infatti, il loro successo alle importanti possibilità di personalizzazione offerte.

2. Quali problemi aiuta a risolvere e quando utilizzarla

A titolo puramente esemplificativo e sicuramente non esaustivo, si possono citare alcuni casi in cui tale strumento potrebbe conoscere per il sottoscrittore importanti vantaggi:

- *“L'imprenditore è interessato a tutelare, in caso di proprio decesso, la propria famiglia. Inoltre, vuole conservare la possibilità di modificare le proprie disposizioni in qualsiasi momento. Tutto ciò garantendosi la massima riservatezza facendo in modo che tale investimento rimanga separato dal proprio patrimonio al momento del decesso”*;
- *“Un imprenditore è interessato ad una soluzione che, con la massima riservatezza, tuteli il proprio patrimonio personale da azioni avanzate da terzi”*;
- *“L'imprenditore ricerca l'ottimizzazione del carico fiscale per il proprio patrimonio”*.

Appare quindi evidente come tali strumenti possano risolvere problematiche diverse a dipendenza delle esigenze della persona.

3. Come funziona

Da un punto di vista operativo

Il Sottoscrittore sottoscrive la polizza assicurativa individuando la persona assicurata – o testa assicurata – ed i beneficiari, coloro cioè che beneficeranno della prestazione assicurata, al verificarsi della morte della persona assicurata, specificando la percentuale di pertinenza di ciascuno di essi.

Una volta sottoscritta la documentazione e fornito indicazioni circa la composizione della “Unit”, il profilo di rischio/rendimento e la banca depositaria, il sottoscrittore effettua il pagamento del premio unico o ricorrente a favore della Compagnia di Assicurazione in denaro od in natura, conferendo direttamente singoli investimenti, dossier titoli, GPM, GPF e simili.

Da segnalare che, fiscalmente, il conferimento in natura di attività finanziarie quale premio assicurativo, comporta presupposto di realizzazione dei redditi latenti nei singoli investimenti conferiti, imponendo la tassazione prevista.

Non appena effettuato il pagamento del premio ed emessa la polizza assicurativa, essa può essere depositata presso intermediari, circolare liberamente mediante notifica alla Compagnia di Assicurazione delle modifiche dei sottoscrittori e può essere utilizzata quale collaterale per anticipi, crediti ed operazioni correlate.

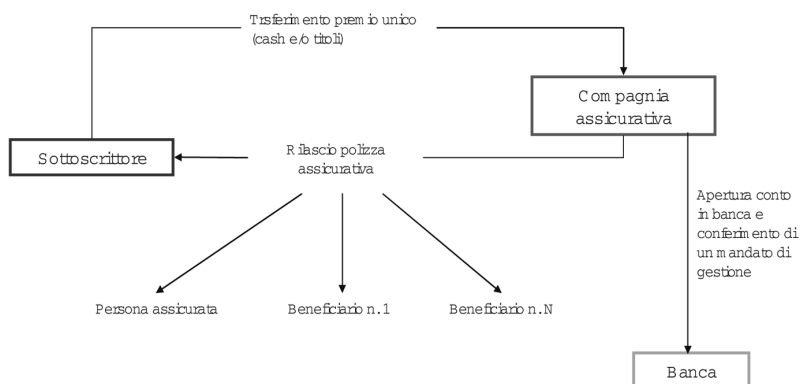
Particolari accordi tra la Compagnia di Assicurazione e la Banca Depositaria permettono al sottoscrittore un monitoraggio costante dei rendimenti della “Unit” sottostante la polizza.

Questo tipo d’investimento sottintende, comunque, un orizzonte temporale di medio – lungo periodo, essendo la riscattabilità della polizza sempre garantita, ma richiedente alcune formalità operative che potrebbero diminuire la flessibilità di gestione in caso di riscatti frequenti.

Tutte le modifiche, i cambiamenti e le integrazioni relative alle caratteristiche della polizza assicurativa, della “Unit” sottostante, della Banca Depositaria e, più in generale, di tutti i soggetti coinvolti nel processo, sono regolati da una dialettica costante tra la Compagnia di Assicurazione emittente, la polizza ed il sottoscrittore.

Un’attenta pianificazione finanziaria ed ottimizzazione fiscale possono trovare nello strumento polizza assicurativa Unit Linked uno strumento adeguato ad esigenze sofisticate.

Qui sotto viene esplicitato in forma grafica il funzionamento di tali polizze, considerando il ruolo svolto dai vari attori.



Da un punto di vista formale

Le assicurazioni, in generale, sono strumenti che permettono di imprimere ad una porzione di un patrimonio una funzione di tutela di interessi specifici quali la copertura di rischi particolari, afferenti la vita di una persona o i danni alle cose, a favore di determinati beneficiari.

Esse trovano la loro definizione generale all'art 1882 del Codice Civile, mentre per quanto attiene le polizze assicurative Vita sono specificamente regolate dagli artt. 1919 e seguenti del medesimo Codice.

Le polizze assicurative si definiscono, pertanto, come “[...] *il contratto con il quale l'assicuratore, verso il pagamento di un premio, si obbliga a rivalere l'assicurato, entro i limiti convenuti, del danno ad esso prodotto da un sinistro, ovvero a pagare un capitale o una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana*”

Tale premio è accantonato dalla Compagnia di Assicurazione in poste specifiche del proprio attivo di bilancio a copertura dei rischi che la stessa si è assunta nei confronti dei beneficiari.

Gli importi di tali accantonamenti e, di conseguenza, la destinazione dei premi assicurativi sono funzione di parametri statistici che sintetizzano i rischi intrinseci, alla luce di determinati rendimenti attesi.

A dipendenza della tipologia di rischi assicurati, del tipo di sottoscrittori e, più in generale, della funzione dello strumento assicurativo, la legge può prevedere rendimenti minimi che la Compagnia di Assicurazione deve garantire ai sottoscrittori.

Una polizza assicurativa di “puro rischio”, che quindi va a coprire il rischio di morte di una persona fisica, prevede la corresponsione di un premio assicurativo che sarà funzione della somma assicurata, della durata dell'assicurazione, dell'età del sottoscrittore, del suo stato di salute e di altre variabili che definiscono e sistematizzano il rischio che tale evento accada. Tutti questi parametri contribuiscono a definire una porzione del premio assicurativo che la Compagnia di Assicurazione dovrà accantonare nel proprio bilancio ed investire in attività finanziarie con determinato profilo di rischio d'investimento e volatilità, per poter essere pronta ad erogare la prestazione assicurata al verificarsi della condizione prevista (sinistro).

È evidente che la solidità finanziaria della Compagnia di Assicurazione è funzione del corretto calcolo degli accantonamenti (Riserve Tecniche) e del fatto che le stesse siano investite correttamente. Infatti, nella accezione

classica degli strumenti assicurativi, il rischio finanziario ed assicurativo della polizza emessa è totalmente a carico della Compagnia di Assicurazione.

Le assicurazioni Unit Linked si sono sviluppate abbastanza recentemente e sono caratterizzate dal fatto che il rendimento del premio incassato dalla Compagnia di Assicurazione, in funzione di un determinato rischio assicurato, è legato od indicizzato ad un certo parametro, la cosiddetta “Unit”. Essa è un attivo che può essere di vario tipo, un titolo o un paniere di titoli azionari od obbligazionari, una particolare composizione di strumenti finanziari più o meno complessi.

Legando il rendimento del premio versato all’andamento della “Unit”, di fatto, si assiste alla traslazione del rischio d’investimento sottostante al premio versato dalla Compagnia di Assicurazione al sottoscrittore.

In buona sostanza, la Compagnia di Assicurazione si “libera” dall’obbligo o dall’onere di un determinato rendimento da imprimere al premio assicurativo “esternalizzando” tale funzione, indicizzando il rendimento ad una “Unit” che diviene un parametro di riferimento indipendente.

La scelta della composizione della “Unit”, diviene quindi una scelta fondamentale che impatta in maniera sostanziale sul profilo dell’investimento sottostante l’emissione della polizza.

Le “Unit” di riferimento possono essere di vario tipo e complessità e, a seconda della loro composizione, possono evidenziare rischi intrinseci e volatilità diverse.

A dipendenza della composizione della “Unit”, quindi, si può assistere alla creazione di strumenti assicurativi che generano, in effetti, rischi tipici degli investimenti finanziari; estremizzando il ragionamento è possibile, come effettivamente accade, concepire strumenti assicurativi che sono sovrapposizioni pressoché totali, in termini di rischio/rendimento, degli investimenti sottostanti alla polizza.

Elemento caratterizzante della polizza assicurativa diviene quindi non tanto la prestazione assicurata, ma le performance finanziarie delle “Unit” di riferimento.

4. Requisiti e grado di complessità

In generale viene posta una soglia di accesso minimo in termini di patrimonio, variabile a dipendenza della singola casa assicuratrice o istituto finanziario promotori del prodotto.

È utile e necessario fare un'analisi del proprio patrimonio e delle proprie esigenze di spesa nel breve periodo. Per massimizzare i benefici evidenziati è infatti utile destinare alla polizza assicurativa, quella porzione di patrimonio che può non essere toccato nel medio/lungo periodo.

Nonostante possa sembrare un prodotto sofisticato, la polizza Unit Linked risulta in genere essere di facile comprensione e di semplice utilizzo da parte della clientela.

5. Vantaggi e benefici

Le polizze assicurative Unit Linked permettono al sottoscrittore di beneficiare di alcuni vantaggi in primo luogo fiscali, ma anche finanziari, successori e civilistici che sono tipici delle polizze assicurative, mantenendo le caratteristiche del profilo dell'investimento sottostante l'emissione della polizza molto simile a quello di un normale investimento finanziario.

I vantaggi delle polizze assicurative Unit Linked sono, in modo molto sintetico, così riassumibili:

- ampia libertà nella definizione di beneficiari e (fatti salvi i diritti dei legittimari) modificabilità degli stessi in qualsiasi momento;
- possibilità di modulare gli importi dei premi;
- riservatezza;
- possibilità per il sottoscrittore di contribuire attivamente alla definizione della “Unit”;
- possibilità di modifica della “Unit”;
- coinvolgimento del sottoscrittore nella individuazione della Banca Depositaria;
- possibilità di riscatti parziali e totali anche ripetuti;
- ottimizzazione fiscale;
- vantaggi civilistici.

Esso può essere visto come una soluzione di *wealth management* con una veste assicurativa che offre notevoli vantaggi in termini di:

- una maggiore efficienza fiscale (rispetto ad una “gestione diretta”);
- una soluzione sicura ed efficiente per gestire il proprio patrimonio in previsione di una successione;
- un elevato livello di riservatezza;
- protezione (vantaggi di tipo civilistico, per i quali si pone l’attenzione su possibili conflitti normativi);
- mantenere un elevato controllo sugli investimenti;
- ampia scelta di strumenti finanziari;

Più in dettaglio:

Vantaggi di natura fiscale

Una polizza assicurativa beneficia di un indubbio vantaggio, determinato dal differimento del momento impositivo dei rendimenti degli investimenti finanziari sottostanti al premio assicurativo.

Generalmente, infatti, i rendimenti degli investimenti finanziari sono soggetti ad un’imposizione che, a seconda del regime impositivo prescelto, scontano una imposta attualmente pari al 12.5% (con modalità di calcolo diverse a seconda della qualificazione del reddito), applicata ai redditi maturati o realizzati.

In sostanza una Gestione Patrimoniale in Fondi (GPF) sconta un’imposta sostitutiva delle imposte sul reddito, applicata dall’intermediario finanziario, su tutti i redditi maturati, secondo un principio di “competenza”. Tutti i redditi realizzati dalla GPF sono, quindi, al netto di un’imposta che è trattenuta “in monte” dall’intermediario.

Un dossier titoli, invece, genera redditi di capitale (quali le cedole di interessi) ovvero utili di negoziazione (i cosiddetti *capital gains*) che sono tassati con imposta sostitutiva applicata dall’intermediario, secondo un principio di “cassa” che prevede, quindi, l’applicazione dell’imposta al momento della realizzazione del reddito.

In entrambi i casi, comunque, l’investitore sconta una tassazione che è “parallela o conseguente” alla realizzazione dei redditi e, comunque, al più tardi in ogni caso applicata al momento delle realizzazione della Cassa.

Se la GPF od il Dossier Titoli fossero “trasformati” in “Unit” di una polizza Unit Linked, i redditi di cui sopra sarebbero stati realizzati dalla Compagnia di Assicurazione e non dalla persona fisica, la quale, infatti, as-

sumerebbe la veste giuridica di sottoscrittore di polizza assicurativa e non di investitore diretto nella GPF o nel Dossier Titoli, spostando in capo alla Compagnia di Assicurazione il presupposto della realizzazione del reddito.

Essendo una Compagnia di Assicurazione un soggetto “lordista”, la stessa non sconta imposte al momento del realizzo dei redditi derivanti da investimenti finanziari. Gli stessi, a seconda che siano di pertinenza degli assicurati o del patrimonio libero della Compagnia di Assicurazione, risultano esenti ovvero soggetti alle imposte tipiche dei redditi d’impresa.

In sostanza, quindi, se la “Unit” ricalca esattamente la composizione della GPM o del Dossier Titoli di cui sopra, a parità di rendimento la polizza assicurativa garantisce un vantaggio aggiuntivo meramente fiscale dato dal valore attuale dei flussi di cassa aggiuntivi derivati dalla non applicazione delle imposte sui redditi finanziari.

Il momento impositivo avverrà, infatti, unicamente al momento del riscatto parziale o totale della polizza, ponendo in capo al sottoscrittore l’obbligo di applicazione di un’imposta sostitutiva attualmente pari al 12.5% applicata ai proventi derivanti dal riscatto.

Chiaramente l’impatto fiscale varia molto al variare del momento del riscatto. In generale si può dire che maggiore è il periodo dal momento della sottoscrizione al momento del riscatto e maggiore è, in termini relativi, il vantaggio fiscale che lo strumento garantisce.

Inoltre è da considerare anche un particolare vantaggio dato dal fatto che la polizza assicurativa permette di comprendere in un unico “contenitore” diverse tipologie di redditi finanziari, rendendo assoggettabile a tassazione soltanto il rendimento della polizza, che è la risultante degli effetti complessivi delle diverse categorie reddituali.

Questo consente, in caso di perdite, meccanismi di compensazione di redditi e perdite finanziarie di natura diversa che non sarebbero altrimenti possibili nel caso di effettuazione di investimenti diretti.

Tra i benefici fiscali è importante considerare inoltre anche la non applicazione delle imposte di successione e donazione al momento del verificarsi dell’evento assicurato.

La morte del soggetto assicurato e la contestuale erogazione della prestazione assicurata, infatti, garantisce ai beneficiari la non applicazione delle imposte (variabili dal 4% all’8%) in virtù della natura assicurativa della prestazione.

Infine, da segnalare che la polizza assicurativa Unit Linked è uno strumento che può avere particolare valenza in sede di pianificazione finanziaria e fiscale, nell'ambito della valutazione del cambiamento di residenza delle Persone Fisiche.

L'effetto composto dei due vantaggi di tipo fiscale rende interessante la polizza Unit Linked giustificandone l'effervescenza del mercato per tali prodotti.

Vantaggi di natura finanziaria

La composizione della "Unit" cui è indicizzato il rendimento dell'investimento sottostante la polizza risponde ad esigenze diverse in funzione del profilo di rischio/rendimento del sottoscrittore.

Per adeguarsi alle mutevoli esigenze del mercato, il settore assicurativo ha individuato "Unit" complesse, funzioni di variabili finanziarie indicative di settori di mercato, aree geografiche, composizioni merceologiche, materie prime, prodotti derivati e strutturati di vario tipo, per proporre nell'ambito di un "involucro" assicurativo, beneficiante dei vantaggi fiscali esposti, strategie d'investimento del premio unico o dei premi ricorrenti rispondenti ad esigenze sofisticate.

Per determinate tipologie di clienti di alto livello, elevata consapevolezza e competenza è divenuto possibile realizzare "Unit" di riferimento personalizzate ed, eventualmente, modificabili, al fine di soddisfare esigenze mutevoli in un contesto tributario, attualmente favorevole ai prodotti assicurativi.

In sostanza le polizze assicurative Unit Linked permettono spesso di accoppiare i vantaggi fiscali ad una composizione della "Unit" formulata sulla base delle esigenze del sottoscrittore, che spesso individua investimenti alternativi (quali i Private Equity, i Fondi Hedge ed i Prodotti Strutturati) come classi d'investimento cui indicizzare il prodotto assicurativo.

Le polizze assicurative Unit Linked per tale caratteristica di flessibilità nella definizione della "Unit", sono definite anche prodotti a "prevalente contenuto finanziario" essendo preponderante la componente finanziaria rispetto a quella assicurativa.

Alla luce delle recenti evoluzioni in questo campo, le Autorità di Controllo dei Mercati finanziari si stanno sostituendo alle Autorità Assicurative nell'attività regolatoria, di controllo e sanzionatoria.

Questo determina che ai fini del collocamento, della sollecitazione, del prospetto e di tutte le regolamentazioni annesse e connesse, sebbene i prodotti siano di tipo assicurativo vengono regolamentati alla stregua di puri investimenti finanziari.

Vantaggi di natura Civilistica

I profili civilistici dei prodotti assicurativi “a rilevante contenuto finanziario” quali le polizze Unit Linked sono fra i più allettanti ma anche tra i più discussi.

Il Codice Civile all’art. 1923 riserva alle polizze assicurative uno speciale trattamento per quanto attiene i diritti dei creditori e degli eredi dell’assicurato.

Si tratta degli “effetti segregativi” che si realizzano con la sottoscrizione di una polizza assicurativa, che permette di creare un’”isola” nel patrimonio del sottoscrittore cui è possibile imprimere un determinato fine (la copertura di un particolare rischio a favore di determinati beneficiari) sottraendolo ai rischi tipici di un patrimonio.

Orbene, pur non essendo il tema chiarissimo e spesso oggetto di riflessioni con connotazioni contrapposte, è possibile sostenere, anche alla luce di alcune pronunce interpretative in merito, che la polizza assicurativa per essere considerata tale ai fini civilistici e per potere quindi beneficiare dei vantaggi ad essa riservati dall’Ordinamento Giuridico, debba essere a prevalente contenuto “demografico”.

Questo significa che la parte preponderante del Premio Assicurativo unico o ricorrente deve essere accantonato in funzione della “riserva matematica” a copertura del rischio “demografico”, ossia il “rischio morte” del soggetto assicurato, calcolato sulla base delle rilevazioni statistiche date dalle tabelle di sopravvivenza.

Chiaramente il premio assicurativo di una polizza Unit Linked, solo in parte residuale, è accantonato a copertura delle “riserve tecniche”, essendo lo stesso per la parte preponderante indicizzato alla “Unit” sottostante.

Per questo motivo i vantaggi civilistici propri delle polizze assicurative data la non preponderanza dell’elemento demografico potrebbero essere contestati in sede di contenzioso. Il tema è dibattuto e non chiaro, ma i vantaggi civilistici sono, probabilmente, residuali rispetto a quelli fiscali e finanziari.

Vantaggi di natura Successoria

Per quanto attiene questa categoria di vantaggi occorre avantutto precisare come la polizza, ai sensi dell'art. 1923 del codice civile, non rientri nell'asse ereditario e, per tale ragione garantisce ampia discrezione. È altresì opportuno ricordare come tale strumento non possa, comunque, essere utilizzato al fine di eludere norme imperative, quali il rispetto delle quote legittime.

Per contro, la polizza Unit Linked consente grande flessibilità in sede di pianificazione successoria, seppure limitatamente ad una parte del patrimonio.

Flessibilità pure nella nomina dei beneficiari, i quali possono essere diversi dagli eredi legittimari che, con grande flessibilità, possono essere nominati o revocati. Non trattandosi di un atto pubblico, non si rende necessario il consenso ovvero il coinvolgimento di terze parti.

In buona sostanza, si comprende come si tratti di una soluzione sempre reversibile sia relativamente agli importi, sia per quanto riguarda la nomina dei beneficiari.

6. Tempistiche di progettazione e realizzazione

Tempi estremamente rapidi: una volta definito il proprio profilo rischio/rendimento, scelta la strategia di investimento ideale e sottoscritto il modulo della polizza, occorrono solo alcuni giorni per l'implementazione.

7. Conseguenze del mancato utilizzo

Mancata possibilità di usufruire dei vantaggi sopra elencati.

8. Complementarietà con altri strumenti

Mandato fiduciario: le parti, a scopo di riservatezza e reciproca garanzia, possono utilizzare tale strumento.

È altresì interessante comprendere come l'utilizzo di tale tipologia di polizza possa essere abbinato con altri strumenti di *wealth planning* quali il trust.

9. Quanto costa costituirlo, mantenerlo e limiti operativi

Il costo varia a seconda del grado di complessità della polizza, della natura dei prodotti che vanno a comporre il portafoglio prescelto, nonché della natura degli intermediari.

Indicativamente la forchetta di prezzi annuali applicata può essere compresa tra l'1% e il 3% (costi onnicomprensivi) del patrimonio inserito nella polizza.

10. Impatto psicologico

Impatto relativamente contenuto in quanto lo strumento è sempre facilmente revocabile.

11. Aspetti fiscali

Generalmente, i rendimenti degli investimenti finanziari sono soggetti ad un'imposizione che, a seconda del regime impositivo prescelto, scontano un'imposta attualmente pari al 12.5%, applicata ai redditi maturati o realizzati.

L'investitore sconta una tassazione che è "parallela o conseguente" alla realizzazione dei redditi e, comunque, al più tardi in ogni caso applicata al momento della realizzazione della Cassa.

Una Compagnia di Assicurazione invece è un soggetto "lordista" e non sconta imposte al momento del realizzo dei redditi derivanti da investimenti finanziari, essendo gli stessi esenti ovvero soggetti alle imposte tipiche dei redditi d'impresa.

Il momento impositivo avverrà, infatti, unicamente al momento del riscatto parziale o totale della polizza, ponendo in capo al sottoscrittore l'obbligo di applicazione di un'imposta sostitutiva attualmente pari al 12.5% applicata ai proventi derivanti dal riscatto.

In generale si può dire che maggiore è il periodo dal momento della sottoscrizione al momento del riscatto e maggiore è, in termini relativi, il vantaggio fiscale che lo strumento garantisce.

L'utilizzo della polizza consente inoltre, in caso di perdite, meccanismi di compensazione di redditi e perdite finanziarie di natura diversa che non sarebbero altrimenti possibili nel caso di effettuazione di investimenti diretti.

Tra i benefici fiscali è importante considerare inoltre anche la non applicazione delle imposte di successione e donazione al momento del verificarsi dell'evento assicurato. La morte del soggetto assicurato e la contestuale erogazione della prestazione assicurata, infatti, garantisce ai beneficiari la non applicazione delle imposte (variabili dal 4% all'8%) in virtù della natura assicurativa della prestazione.

Private equity

A cura di PAOLO BOLOGNA e ANDREA ANGELELLI

1. *Definizione dello strumento*

Gli operatori di Private Equity (PE) sono gestori professionali che, utilizzando fondi affidatigli da terzi (privati, istituzioni finanziarie, fondi pensione, assicurazioni, ecc.), acquisiscono partecipazioni in aziende generalmente non quotate.

Le operazioni di PE sono concentrate su aziende industriali e di servizi con un fatturato che parte da un minimo pari a circa 10 milioni € fino ad arrivare a diversi miliardi di Euro.

Le partecipazioni possono essere di maggioranza o minoranza.

Per gli azionisti della società oggetto di un'operazione di PE si tratta quindi di aprire il capitale al nuovo azionista per una quota tipicamente da un minimo del 20% al 100%, tramite cessione o aumento di capitale.

L'obiettivo degli operatori di PE è di restituire ai propri investitori il capitale impiegato maggiorato di un consistente capital gain – tipicamente restituire almeno 2,5 volte il capitale investito – in un periodo di tempo tra i 3 e i 7 anni.

2. *Quali problemi aiuta a risolvere*

Il PE è in grado di dare una risposta a molteplici problematiche che la famiglia azionista può trovarsi a fronteggiare quando l'imprenditore vuole:

- Monetizzare immediatamente tutta o parte della proprietà aziendale. Pecunia non olet, quindi vanno benissimo anche compratori industriali che potranno anzi spesso offrire prezzi superiori sulla base di considerazioni strategiche ed industriali.
- Garantire la continuità aziendale qualora la famiglia non sia in grado di assicurarla. La missione del PE è di sviluppare il più possibile l'azienda nei 3-7 anni di possesso mobilitando professionisti di alto livello e lanciarla verso un futuro brillante per poterla valorizzare al massimo al

momento dell'uscita. Per questo il PE è la soluzione ideale per assicurare la perennità aziendale, anche se proprio l'orizzonte temporale limitato tende a frenare grossi investimenti in R&D e in beni strumentali (favorita invece la crescita per acquisizioni, essendo uno dei mezzi più rapidi per creare valore).

- Garantire un futuro professionale a membri della famiglia non disponibili e/o capaci a fare impresa. Qui il PE ha il vantaggio di essere neutrale e rispettare ogni impegno preso, mentre ha lo svantaggio di un orizzonte temporale in media di 5 anni, troppo corto rispetto alla vita lavorativa residua dei familiari, soprattutto se giovani.
- Affiancare finanza e competenze manageriali a membri della famiglia di buon potenziale imprenditoriale, ma ancora giovani ed inesperti. Qui il PE porta sia finanza che competenze, in perfetto allineamento d'interessi, mentre soluzioni più classiche del tipo banca + anziano manager/consulente di fiducia rischiano disallineamenti temporali e/o conflitti d'interesse.
- Liquidare soci (familiari e non) con i quali non è più possibile continuare ad essere associati. Di nuovo, *pecunia non olet*, va quindi benissimo un qualsiasi nuovo azionista finanziatore che rilevi le quote degli altri soci, evitando di depauperare il patrimonio familiare o, peggio, d'indebitarsi con una banca. Difficile però trovarlo, soprattutto per grosse somme, senza che voglia poi essere parte attiva nella gestione aziendale o diventi un nuovo "socio scomodo".
- Restare comunque azionisti con una quota di minoranza. Il PE è praticamente l'unico ad offrire questa opportunità, anzi spesso richiede che il venditore resti azionista a garanzia della rappresentazione dell'azienda fornita e come strumento negoziale per il prezzo. Il compratore industriale, soprattutto se altro imprenditore, vuole generalmente comandare in modo assoluto e fare piazza pulita del passato.
- Continuare a partecipare alla gestione aziendale, seppure con un ruolo specialistico ovvero di rappresentanza. Valgono le stesse considerazioni di cui al punto precedente.
- Mantenere il patrimonio immobiliare e ricavarne una rendita. Il PE cerca quasi sempre di non acquisire gli immobili per minimizzare l'investimento, mentre spesso i compratori industriali hanno

un'ottica di totale controllo dei mezzi di produzione, rendendo quindi più difficile il mantenimento del patrimonio immobiliare.

- Evitare la cessione ad altro operatore industriale (spesso un odiato concorrente) o ad altro imprenditore di cui non si conoscono stile ed etica. L'imparzialità e l'etica del PE minimizzano il rischio di vedere distrutta o maltrattata la propria creatura costruita in una vita di lavoro.
- Sviluppare l'azienda con investimenti particolarmente impegnativi (acquisizioni, investimenti industriali). Il PE è imbattibile nella crescita per acquisizioni (disponibilità finanziarie, competenza professionale nel gestire l'acquisizione, risorse dedicate e tempo), meno favorevole se si parla di investimenti industriali visto il suo orizzonte temporale limitato che frena gli investimenti in R&D e in beni strumentali per i quali il ritorno sia oltre pochi anni.
- Traghettonare l'azienda alla quotazione in borsa. Qui il PE porta competenze professionali, network e credibilità che si trovano solo (e non sempre...) in grandi gruppi quotati che però difficilmente vorranno quotare separatamente l'azienda acquisita, proprio perché sono essi stessi già quotati. Inoltre il PE è molto interessato a realizzare la quotazione perché costituisce solitamente un'ottima uscita dall'investimento.
- Attrarre maggiormente management qualificato. Anche qui l'imparzialità e l'etica del PE sono un potente richiamo, unito alla forte autonomia e responsabilizzazione del management e al frequente piano di stock option. Solo pochi grossi acquirenti industriali possono essere altrettanto attraenti, ma espongono il management a una pericolosa concorrenza interna con i loro managers, nella quale solitamente i neo-acquisiti soccombono.
- Migliorare la strutturazione organizzativa aziendale (reporting, pianificazione, controllo, corporate governance evoluta, ecc). Sia il PE che grandi gruppi industriali (non tutti...) sono in grado di portare il know-how e la cultura necessari.
- Separare i ruoli di azionisti e gestori. Anche qui, valgono le stesse considerazioni del punto precedente.

3. Come funziona

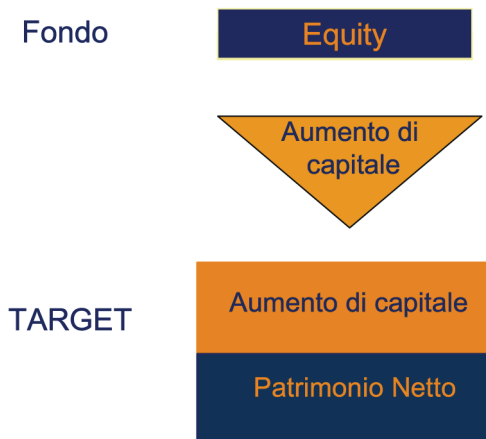
Esistono due tipologie d'intervento del PE: il Leveraged Buy-Out e il Development Capital, qui descritti e rappresentati graficamente.

L'operazione di Buy-Out prevede l'acquisizione di una quota del capitale dell'azienda obiettivo dell'operazione (la Target) tramite la creazione di una società veicolo (New-co), nella quale vengono fatti confluire i mezzi finanziari necessari all'operazione. Tali mezzi comprendono una quota di capitale messo a disposizione dal PE e da altri eventuali azionisti – attuale proprietà (magari con un nuovo equilibrio interno), managers operativi in azienda, nuovi managers esterni, investitori finanziari privati o istituzionali – e una quota di debito fornito dal sistema bancario. New-co procede quindi all'acquisizione delle quote, a cui può seguire l'eventuale fusione con Target.

La struttura dell'operazione di LBO



L'operazione di Development Capital prevede invece l'apporto di nuovi mezzi propri da parte del PE in Target tramite un aumento di capitale con conseguente diluizione degli attuali azionisti. Dopo l'operazione, il PE detiene generalmente una quota di minoranza.



4. *Quando utilizzarlo*

Entrare in un'operazione di PE richiede alcuni accorgimenti per l'imprenditore:

- dotarsi di un buon advisor, esperto di operazioni di M&A e di rapporti con il PE, capace di gestire correttamente tutto il processo. Non sempre il commercialista che segue da anni l'azienda e la famiglia ha questo tipo di esperienza, bilanciare quindi bene i vantaggi del rapporto di fiducia con quelli della competenza professionale specifica;
- dotarsi di un buon studio legale, specializzato in operazioni di M&A. Qui valgono analoghe considerazioni al punto precedente, l'avvocato di famiglia può non essere adeguato, con rischi ancora maggiori (non tutelarsi sufficientemente o, al contrario, far saltare l'operazione per eccesso di zelo);
- avere le idee chiare: operazione sì o no, chi avrà la maggioranza dopo l'operazione, chi gestirà l'azienda. Il PE non può permettersi d'investire tempo e risorse in un'operazione se ha dubbi sul suo esito e tende quindi a sganciarsi rapidamente. Non è detto che l'opportunità si ripeta facilmente, l'offerta di PE è oggi merce rara in Italia, soprattutto per le PMI;
- saper arbitrare tra prezzo e altre condizioni, anche di natura non economica. È un esercizio difficile e soggettivo, soprattutto quando si esce dalla sfera economica (es. il futuro gestore deve essere persona degna di fiducia, non voglio delocalizzazione produttiva, il nome della famiglia deve restare, etc.). Anche qui vale quanto evidenziato sopra, idee chiare e coerenza solitamente

premiano. Di sicuro tutto non si può ottenere e spesso il cerchio si chiude proprio sul fattore prezzo;

- preparazione degli attuali azionisti e del management all'operazione: se non sempre è necessario il consenso (comunque auspicabile), l'informazione è il minimo per evitare problemi durante e soprattutto dopo l'operazione;
- mantenere i nervi saldi. L'operazione infatti comporta una radiografia intima dell'azienda da parte del PE – la due diligence – con la messa in discussione di pratiche consolidate, una negoziazione spesso accanita su prezzo e termini contrattuali (fra i quali le temibili garanzie), possibili attriti interni con altri membri della famiglia / azionisti / management non favorevoli all'operazione. Tutti questi eventi generano stress che può offuscare la lucidità decisionale dell'imprenditore.

5. Requisiti e grado di complessità

Non esistono vincoli particolari all'utilizzo dello strumento PE, tolti i seguenti paletti:

- dimensione e tipologia d'impresa: l'azienda deve fatturare almeno 10 milioni €, che possono scendere a 5-6 in casi particolari, al di sotto non esistono operatori di PE interessati a causa del rapporto costi/benefici. L'azienda deve essere una società di capitali, preferibilmente con bilanci certificati. Il settore merceologico è per lo più indifferente, ma le aziende che operano con poche, grandi commesse (tipico il settore costruzioni e engineering) sono difficili da piazzare a causa della grande volatilità dei risultati.
- Costi: generalmente proporzionali alle dimensioni dell'operazione.
- Vincoli al processo decisionale. Si distinguono in quattro gruppi principali:
 1. Vincoli societari: dipendono dai patti parasociali esistenti con gli altri azionisti (familiari e non), dai rapporti esistenti fra azionisti e dalla facilità di portare l'azienda sul percorso prescelto. In questo ambito la casistica è infinita, dal caso base di azionista unico o quasi con potere totale a quello di azionariato frazionato e divergenze d'interessi tra soci, il tutto condito da vecchie ruggini magari di natura familiare.
 2. Vincoli familiari: dipendono dalla complessità della famiglia (allargata ovviamente a pacs e a separazioni e divorzi), al suo livello d'intreccio con l'azienda e al grado d'influenza sulle decisioni aziendali. Anche qui la casistica è infinita, come per i vincoli societari.

3. Vincoli sociali: dipendono dal livello d'interazione tra l'imprenditore e la sua famiglia e il tessuto sociale circostante. Si va dal piccolo imprenditore disinteressato alla comunità circostante fino alla grande impresa che appartiene a un primo ministro.
4. Vincoli psicologici: spesso sono i più forti, in particolare la cessione del controllo dell'azienda ha pesanti e complessi risvolti psicologici per l'imprenditore, vedi paragrafo 11.

6. *Vantaggi e benefici*

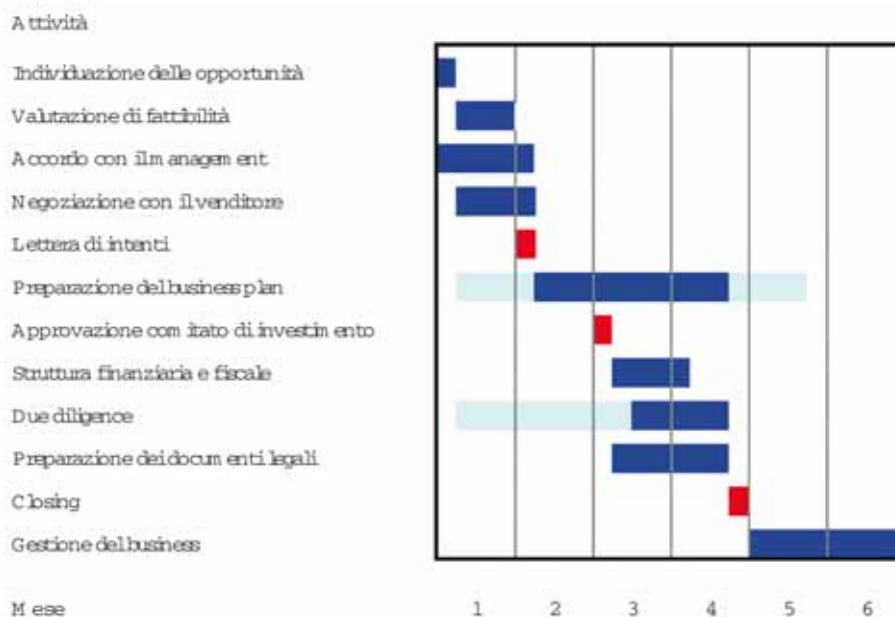
I benefici apportati dal PE discendono direttamente dalla possibilità di risolvere le problematiche di cui al punto 2 precedente:

- incremento del patrimonio familiare liquido e possibilità di ripartirlo più facilmente lungo l'asse ereditario;
- mantenimento del nome dell'azienda e dell'immagine della famiglia nel territorio, tutela dei lavoratori e degli altri stakeholders;
- mantenimento del posto di lavoro di familiari attivi in azienda al servizio del nuovo azionista, ovviamente su base meritocratica e non più genetica;
- permettere a giovani membri della famiglia di crescere professionalmente, accompagnandoli in un percorso ben strutturato sino al vertice dell'azienda;
- evitare o limitare il ricorso al proprio patrimonio per liquidare soci in uscita;
- continuare a beneficiare in parte dei risultati aziendali quale azionista di minoranza, in particolare con un consistente capital-gain al momento dell'uscita del PE dall'azionariato;
- restare attivi in azienda per ammorbidire e diluire nel tempo l'impatto psicologico dell'uscita dal ruolo imprenditoriale;
- ricevere un reddito da locazione, garantito da inquilino finanziariamente solido, a sostituzione almeno parziale di emolumenti e dividendi a cui si era abituati nel tempo;
- mettere in buone mani (imparzialità, professionalità, etica, chiaro piano strategico) l'azienda costruita con decenni d'impegno e passione;
- evitare il ricorso al proprio patrimonio ovvero ad un eccessivo indebitamento bancario al fine di finanziare gli investimenti più impegnativi, ovvero evitare di dover rinunciare ad opportunità di business irripetibili;
- maggiore credibilità data dalla presenza del PE nell'azionariato; implementazione rigorosa di reporting, pianificazione, controllo, corporate governan-

- ce evoluta; accesso a un network di professionisti per supportare tutte le operazioni necessarie alla quotazione in borsa;
- responsabilizzazione ed autonomia del management abbinato al suo coinvolgimento a livello azionario per contrapposizione alla tipica cultura padronale che tende a scoraggiare i talenti;
 - maggior controllo da parte degli azionisti attuali e futuri grazie ad un migliore sistema di reporting, pianificazione, controllo, corporate governance evoluta;
 - spersonalizzazione della gestione aziendale, affidata a una squadra di managers nettamente separati dall'azionista di controllo.

7. Tempistiche di progettazione e realizzazione

Un'operazione di PE richiede un minimo di 4 mesi e difficilmente supera i 12, ed è il risultato del processo rappresentato nella figura seguente:



Ben diversa è la durata dei passaggi a monte dell'operazione stessa: la percezione delle problematiche da affrontare, l'individuazione degli strumenti più adatti, il confronto più o meno approfondito con familiari, soci e management, la decisione a procedere, la selezione degli advisors e

dell'operatore di PE con cui andare avanti. Si tratta di un processo generalmente molto lungo, che dura spesso degli anni, vista l'elevata posta in gioco, il carico di lavoro che comporta e le pesanti implicazioni emotive e psicologiche.

8. *Conseguenze del mancato utilizzo*

La mancata risoluzione delle problematiche elencate al punto 2 può avere conseguenze molto pesanti sull'azienda (fino alla sua scomparsa) e sulla famiglia (fino alla svalutazione o perdita totale del patrimonio costituito dall'azienda e magari anche di quello della famiglia stessa), facilmente de-sumibili dall'elenco stesso.

Visto che il PE non è l'unico mezzo per affrontare tali problematiche, conviene soffermarsi sul costo del mancato utilizzo del PE, rispetto ad altri strumenti.

In generale si può dire che il PE è uno strumento molto potente, atto a risolvere più problematiche chiave che generalmente si presentano contemporaneamente: ad esempio il tipico caso di passaggio generazionale in cui si vuole monetizzare una vita di lavoro, dare un futuro ai propri dipendenti ed a figli già presenti in azienda (ma sprovvisti della caratura imprenditoriale), evitando di cedere l'azienda ad un odiato concorrente che vuole solo eliminarla.

9. *Complementarietà con altri strumenti*

Mandato fiduciario. Le parti a scopo di riservatezza o reciproca garanzia possono stabilire di intervenire tramite un mandato fiduciario.

Operazioni sul capitale. Quasi per definizione il ricorso al Private Equity richiede anche degli interventi sul capitale (nuovo statuto, nuovi poteri degli azionisti, ecc.).

Trust. Spesso tale operazione è il risultato/lo spunto per una riorganizzazione complessiva del Patrimonio familiare sia in un'ottica organicistica che di passaggio generazionale.

Per soddisfare appieno queste necessità il Private Equity può essere utilizzato insieme al Trust.

10. Quanto costa costituirlo, mantenerlo e limiti operativi

I costi sono costituiti dai compensi ai consulenti e dal tempo impegnato da azionisti e management nel seguire l'operazione.

I compensi dell'advisor valgono da 1 a 2% del valore dell'operazione (Enterprise Value, dato dal prezzo + la posizione finanziaria netta), con percentuali decrescenti al crescere della dimensione dell'operazione. Lo studio legale poi lavorerà in una fascia da 30 a 200 mila €, a seconda delle dimensioni dell'operazione e della notorietà dello studio. A queste possono aggiungersi consulenze fiscali, se non già comprese nel rapporto con i fiscalisti di fiducia.

Ben più difficile quantificare l'investimento in tempo di azionisti e management.

Per gli azionisti, molto tempo sarà investito nelle fasi preliminari (individuazione problematiche, individuazione strumenti, confronto tra soci / famiglia, selezione del PE), anche se diluito su un periodo spesso pluriennale. A questo seguirà la fase acuta della negoziazione e della due diligence con riunioni interminabili con la controparte e riunioni preparatorie con i propri consulenti, fortunatamente per un periodo limitato ad alcuni mesi, ma tale da limitare notevolmente la capacità lavorativa in seno all'azienda – oltre il 50%, soprattutto se tutta l'operazione ricade su una sola persona.

Per il management l'attività pesante è la raccolta di dati e documentazione per la costruzione del memorandum d'offerta e per la due diligence, nonché la partecipazione alle riunioni di approfondimento nel corso della due diligence stessa, con particolare impegno per il responsabile finanza e controllo. Anche qui si può misurare l'impatto come diminuzione della capacità lavorativa che non dovrebbe superare un 20-30% nei mesi in cui si svolge l'operazione.

Va notato che i costi qui descritti sono tipici del processo di cessione dell'azienda (o ingresso di un socio finanziatore), indipendentemente da chi sia l'acquirente (fondo di PE, acquirente industriale).

11. *Impatto psicologico*

Variabile a seconda della tipologia di operazione (maggioranza o minoranza) e della tipologia dell'operatore di PE (italiano, straniero, istituzionale, indipendente).

- Dolore causato dalla perdita della propria “creatura”, percepita dall'imprenditore come un figlio.
- In generale la percezione di non essere più “padroni”.
- Percezione di inadeguatezza culturale rispetto a sistemi di corporate governance complessi e a interlocutori particolarmente professionali.
- Percezione di “distanza” ed isolamento rispetto all'operatore di PE, più istituzione che persona fisica, spesso alimentato da un gap culturale e di linguaggio.
- Qualora l'imprenditore resti operativo in azienda, frustrazione ad entrare in ruoli circoscritti lasciando il vero potere ad altri e nel presentarsi “sminuito” di fronte a dipendenti e altri stakeholders.
- L'impatto è comunque generalmente inferiore a quello derivante dalla cessione di tutta o parte dell'azienda ad un altro operatore industriale, in cui la “perdita di possesso” è immediata e totale.

12. *Aspetti fiscali*

Le aree da considerare sono:

Al momento della cessione:

- Il capital gain ottenuto dalla cessione delle quote o del ramo d'azienda
- L'eventuale scorporo dell'immobile

Durante la permanenza del PE nell'azionariato:

- I dividendi

In caso di reinvestimento, al momento dell'uscita definitiva:

- Il capital gain ottenuto dalla cessione delle quote.

Per ognuna delle aree qui sopra, esistono due situazioni diverse, a seconda che la tassazione sia in capo a persone fisiche o giuridiche.

Società a responsabilità limitata aventi diritti differenziati

A cura di STEFANIA TOMASINI

1. *Definizione dello strumento*

La società a responsabilità limitata con la riforma del diritto societario intervenuta nel 2003 è diventato uno strumento societario non più alternativo alla società per azione, bensì uno strumento che meglio realizza le esigenze della autonomia privata nel disegnare la disciplina statutaria.

In particolare, con riferimento alla presente trattazione, è nell'articolo 2468 del codice civile "*Quote di partecipazione*" che troviamo, nella sua nuova formulazione, le novità normative che interessano.

L'articolo 2468 prevede che:

“Le partecipazioni dei soci non possono essere rappresentate da azioni nè costituire oggetto di sollecitazione all'investimento.

Salvo quanto disposto dal terzo comma del presente articolo, i diritti sociali spettano ai soci in misura proporzionale alla partecipazione da ciascuno posseduta. *Se l'atto costitutivo non prevede diversamente le partecipazioni dei soci sono determinate in misura proporzionale al conferimento.*

Resta salva la possibilità che l'atto costitutivo preveda l'attribuzione ai singoli soci di particolari diritti riguardanti l'amministrazione della società o la distribuzione degli utili.

Salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo e salvo in ogni caso quanto previsto dal primo comma dell'art. 2473, i diritti previsti dal precedente comma possono essere modificati solo con il consenso di tutti i soci.

Nel caso di comproprietà di una partecipazione, i diritti dei comproprietari devono essere esercitati da un rappresentante comune nominato secondo le modalità degli articoli 1105 e 1106”.

L'articolo 2468 recepisce, quindi, due grandi novità della nuova disciplina societaria nella direzione della maggiore autonomia contrattuale. Ovvero:

a. la possibilità di effettuare conferimenti non proporzionali;

b. la possibilità di attribuire particolari diritti amministrativi e/o patrimoniali.

Ciò in deroga ai principi generali della proporzionalità delle quote in base ai conferimenti e alla proporzionalità dei diritti in base alla quota posseduta.

2. Quali problemi aiuta a risolvere

Nei passaggi generazionali dell'impresa di famiglia la possibilità di effettuare conferimenti non proporzionali rappresenta una opportunità per poter coinvolgere alcuni membri della famiglia (ad es. figli del genitore/imprenditore) rendendoli soci e partecipi alla gestione della azienda non sulla base del conferimento economico ma del conferimento della propria opera in base alle attitudini di quel figlio.

Il genitore quindi potrà operare il conferimento della azienda in una nuova società e attribuirà ai figli o ad uno in particolare la qualità di socio sulla base di un conferimento della loro attività nella gestione della società a fronte di un contributo di piccolo valore.

Il conferimento non proporzionale rappresentato dall'apporto di opere o servizi può essere un incentivo alla partecipazione dei successori in quanto la loro attività determinerebbe un loro coinvolgimento ai risultati della gestione.

A questi si possono poi combinare anche le attribuzioni dei diritti amministrativi e/o patrimoniali in modo che siano tutelati tutti gli interessi della famiglia.

Nel caso di coinvolgimento dell'attività lavorativa di un erede che sia interessato alla sua sola attività e a limitare il suo voto alle decisioni sulle attività straordinarie, per non esserne danneggiato, e magari vedersi riconoscere un diritto patrimoniale percentualmente più alto in correlazione diretta al business da lui condotto all'interno della azienda.

Sempre nel caso di coinvolgimento dei figli nella azienda di famiglia con le metodologie già accennate, è possibile che il\i genitori imprenditori si riservino diritti patrimoniali privilegiati, come quelli descritti sopra. Maggiore percentuale o somma fissa. E magari i diritti amministrativi sono limitati alle decisioni strategiche o che incidano sul patrimonio aziendale (alienazioni di beni e diritti reali, cessione rami di azienda).

In presenza di una pluralità di familiari dei quali alcuni che prestano la loro attività lavorativa in azienda ed altri no, di attribuire diritti patrimoniali che rispecchino le diverse posizioni rispetto all'azienda.

L'attribuzione di particolari diritti patrimoniali o amministrativi può anche riferirsi a categorie omogenee di soci. Ad esempio l'attribuzione del diritto di voto a soggetti che appartengono a nuclei familiari definiti oppure a soci che raggiungono una certa età. Oppure legare il raggiungimento di certi risultati economici per l'attribuzione di diritti amministrativi, quali ad esempio la partecipazione alla nomina o revoca degli amministratori o le decisioni in merito a certi atti di gestione.

Infine la necessità in un momento della vita aziendale di ricorrere alle prestazioni lavorative di un terzo, un manager professionale, al quale potrebbe essere riconosciuta una quota di partecipazione con particolari diritti patrimoniali o amministrativi che non rappresentino in futuro un problema agli altri soci della famiglia.

Oververo riservare diritti amministrativi attinenti le decisioni strategico aziendali ai soci membri della famiglia e limitare i diritti di voto dei soci manager. Così facendo è possibile non privare l'azienda delle risorse umane necessarie e che a volte non sono presenti nei figli, e nello stesso tempo non privare l'imprenditore e i suoi eredi degli adeguati strumenti per dare l'indirizzo gestionale e strategico della azienda.

3. Come funziona

Conferimenti non proporzionali

Grazie alla previsione normativa è possibile effettuare conferimenti non proporzionali alla quota di partecipazione ricevuta.

I tipi di conferimenti nella srl possono essere rappresentati da tutti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione. Ove il conferimento è in natura occorrerà una perizia da parte di un esperto iscritto nel registro dei revisori contabili. Oggetto di conferimento nelle srl può essere anche un conferimento d'opera, ovvero la propria capacità professionale e la propria attività lavorativa.

In quest'ultimo caso certamente la possibilità di effettuare conferimenti non proporzionali diventa molto interessante.

Diritti patrimoniali e diritti amministrativi

Grazie al terzo comma dell'art. 2468 c.c. è possibile prevedere nella Srl una serie di diritti particolari in capo ad uno o ad alcuni soci. Diritti sia di natura patrimoniale che amministrativa.

Con questa previsione viene garantita una più ampia autonomia privata nel delineare la disciplina statutaria compensata anche dall'aumento dei diritti inderogabili legati alla qualità di socio, quali:

- diritto di recesso (art. 2473);
- diritto di controllare l'amministrazione e la contabilità sociale (art. 2476, comma 2);
- diritto di promuovere l'azione di responsabilità nei confronti di amministratori (art. 2476, comma 3);
- diritto di promuovere azioni di responsabilità (art. 2476, comma 7);
- diritto di impugnare decisioni dei soci (art. 2479-ter).

La previsione dell'Art. 2468 permette principalmente di separare, efficacemente, la proprietà dell'impresa familiare dalla gestione della stessa.

Ciò avviene attribuendo particolari diritti riguardanti l'amministrazione della società e la distribuzione dei redditi ad alcuni soci designati nello statuto, permettendo di dare maggiore rilevanza alle caratteristiche personali del singolo socio.

Quindi, indipendentemente dalla quota di partecipazione, possono essere attribuiti a quel socio o a quella categoria di soci alcuni **diritti amministrativi** quali:

- attribuzione al socio della decisione di determinati atti di gestione;
- subordinare al voto favorevole del socio (diritto di veto) alcune decisioni di gestione quali l'alienazione di beni o diritti immobiliari, la nomina di amministratori, la cessione dell'azienda o rami della stessa;
- attribuzione al socio della funzione di amministratore per tutta la durata della sua qualità di socio dell'azienda;
- facoltà di esprimere il gradimento degli amministratori nominati;
- diritto di nominare e/revocare uno o più amministratori, sindaci o revisori.

Come ricordato prima ci sono comunque dei diritti amministrativi che non sono limitabili dalle clausole statutarie ma rimangono di pertinenza del

consiglio di amministrazione quali la redazione del bilancio d'esercizio, la relazione sulla gestione, le redazioni di progetti di fusione o scissione.

Per quanto riguarda i **diritti patrimoniali** questi possono riferirsi:

- alla priorità nella percezione degli utili di esercizio, ovvero che prima siano distribuiti gli utili ai soci privilegiati e solo dopo che questi abbiano ricevuto il minimo garantito vengano distribuiti anche agli altri;
- al diritto di percepire un utile di esercizio superiore alle quote di partecipazione;
- al diritto di percepire gli utili in parti uguali nonostante le quote di partecipazione siano diverse;
- al diritto di percepire una somma superiore agli utili distribuiti o una somma determinata indipendentemente dalla decisione sulla distribuzione degli utili.

Tali diritti possono essere a termine o sottoposti a condizione e possono anche essere rinunciati da parte del socio che ne beneficia.

Inoltre la previsione trova il suo limite nel divieto del patto leonino, ovvero è nullo il patto con cui uno o più soci sono esclusi da ogni partecipazione agli utili o alle perdite (art 2265 cod. civ.).

4. Quando utilizzarlo

In presenza di una azienda dove occorre e vi è la volontà di meglio specificare i ruoli o dove ci sia la necessità di inserire manager esterni o nuovi eredi per la continuazione della azienda.

Il conferimento non proporzionale permette da una parte di andare incontro alle esigenze del conferente, che può diventare socio senza impiegare mezzi finanziari, e dall'altra di attrarre risorse umane nel vincolo societario, che, combinate con quelle economiche, possono incidere sulla motivazione e il buon andamento della società.

Così facendo si permette una maggiore valorizzazione delle caratteristiche e attitudini personali o della preparazione professionale. Per contro si va ad incidere profondamente sugli equilibri interni e sulle posizioni dei soci.

Nell'ottica della trattazione, ovvero dei passaggi generazionali, tale separazione può essere combinata efficacemente con le esigenze familiari, permettendo sia di mantenere proprietà e gestione uniti, sia, se se ne ha

l'esigenza, di attribuire taluni diritti ad un socio (membro della famiglia) individuato singolarmente indipendentemente dalla sua quota di partecipazione o a un socio individuato per appartenenza a categorie omogenee (titolari di una determinata quota di minoranza o maggioranza, soci che hanno compiuto più di una certa età o non l'hanno ancora raggiunta, soci persone giuridiche).

È importante anche precisare che le due fattispecie sopra descritte, ovvero conferimenti non proporzionali e attribuzione di particolari diritti, hanno conseguenze diverse per quanto attiene la circolazione delle quote e dei diritti specifici.

Ovvero:

- nell'ipotesi di quota non proporzionale al conferimento, il trasferimento della quota implica il trasferimento dei diritti non proporzionale, perché intrinseci nella quota; tali diritti possono essere di qualunque natura, in particolare si individua il diritto di voto;
- nell'ipotesi di attribuzione di diritti non proporzionali alla quota, il trasferimento della quota non implica la trasmissione dei diritti essendo legati alla persona, ovvero sono previsti nello statuto ma non sono intrinseci della quota. Inoltre i diritti attribuibili sono solo quelli amministrativi e patrimoniali.

Questi aspetti vanno tenuti in considerazione soprattutto nella pianificazione successoria, sia che essa avvenga inter-vivos che mortis causa.

5. Requisiti e grado di complessità

Occorre l'assistenza di professionisti per la redazione delle clausole statutarie che rispecchino, nei limiti della norma, le esigenze e le richieste dell'imprenditore o della famiglia. Una volta raggiunto l'accordo sulle clausole occorrerà coordinare la stesura dell'atto costitutivo o le modifiche di alcune clausole dello statuto, se già esistente, con un Notaio.

Occorre certamente una fase di conoscenza sia della azienda che dei soggetti coinvolti, ovvero la famiglia. Il grado di complessità dipende esclusivamente proprio dalla complessità dell'azienda e della famiglia.

6. *Vantaggi e benefici*

I vantaggi sono rappresentati dall'opportunità di modulare o ritenere, da parte dell'imprenditore, diritti patrimoniali e o amministrativi in modo da coinvolgere i membri della famiglia, limitando da una parte l'impatto su scelte strategiche e dall'altra coinvolgendo membri della famiglia che, pur non avendo la capacità economica, possono sostituirla con il proprio apporto d'opera.

7. *Tempistiche di progettazione e realizzazione*

Una volta identificati gli obiettivi è solo il tempo necessario alla stesura delle clausole statutarie e la loro formalizzazione nell'atto Notarile.

8. *Conseguenze del mancato utilizzo*

Assolutamente nessuna perché la società, in mancanza di specifiche previsioni, funziona in base alle norme del codice civile. Ovvero le quote saranno proporzionali ai conferimenti e i diritti saranno in proporzione alla quota posseduta.

9. *Complementarietà con altri strumenti*

Usufrutto e nuda proprietà: la separazione tra nuda proprietà e usufrutto permette di attuare un graduale trasferimento e/o suddivisione del patrimonio di famiglia. A questo si possono aggiungere particolari diritti amministrativi che permettono di meglio rappresentare le funzioni degli eredi nei confronti del patrimonio.

Patto di famiglia: attraverso l'utilizzo del patto di famiglia è possibile attuare il trasferimento dell'impresa di famiglia ad uno o più eredi legittimari. Il trasferimento può riguardare anche la maggioranza o quasi la totalità dell'impresa riservando all'imprenditore anche una piccola quota ma con particolari diritti amministrativi (facoltà di gradimento degli amministratori, diritto di veto su alcune decisioni strategiche di gestione) o patrimoniali (diritto di percepire utili in misura maggiore o prima delle altre quote).

Trust: la costituzione di un trust attraverso l'attribuzione delle quote della srl, attua una profonda e netta separazione tra proprietà e destinatari

dei benefici della società stessa. Questa separazione può essere mitigata prevedendo di riservare piccole quote in capo ad alcuni membri della famiglia o al solo imprenditore e attribuendo alle stesse particolari diritti amministrativi in modo da garantire continuità di gestione in capo a quei soggetti che di fatto operano attivamente.

Negoziario fiduciario: i poteri patrimoniali e/o amministrativi speciali della Srl possono essere inseriti in un mandato fiduciario, eventualmente congiunto tra i vari soggetti, al fine di disciplinare e regolare l'utilizzo di tali facoltà.

10. *Quanta costa costituirlo, mantenerlo e limiti operativi*

I costi sono quelli relativi alla consulenza dei professionisti che devono raccogliere le esigenze e le richieste dell'imprenditore o della famiglia al fine di trovare la formulazione corretta delle clausole statutarie e il consenso unanime dei soci. Una volta raggiunto l'accordo e la stesura delle clausole il Notaio predisporrà l'atto di costituzione o di modifica dello statuto, se la società è già esistente.

Quindi si dovranno considerare gli oneri professionali e il costo dell'atto Notarile.

Solo nel conferimento dovranno essere considerati gli oneri fiscali propri del conferimento.

Come limite operativo si rileva soltanto la non chiara compatibilità della norma contenuta nell'art. 2468 e le conseguenze della stessa in tema di tutela dei legittimari. Ovvero il rischio di essere considerata una liberalità indiretta. Una adeguata e motivata esplicitazione nello statuto delle ragioni per cui si è proceduto ad una ripartizione non proporzionale delle partecipazioni dovrebbe però evitare qualsiasi assimilazione dell'istituto.

11. *Impatto psicologico*

Le implicazioni psicologiche sono molto basse e dipendono molto dalle particolari situazioni familiari e da quanta delega si intende trasferire e/o quale sia la volontà di coinvolgere membri della famiglia nell'attività aziendale. In altre parole si modula sulle esigenze e pertanto non è di nessun trauma nella misura in cui risponde a specifiche richieste dell'imprenditore o della famiglia imprenditrice.

12. Reversibilità dello strumento

In linea di principio l'attribuzione di particolari diritti amministrativi o patrimoniali può essere ottenuta solo con il consenso di tutti i soci, salvo che l'atto costitutivo non preveda espressamente maggioranze diverse e salvo quanto disposto dall'articolo 2473 cod. civ. che disciplina il recesso del socio. Ciò può essere considerato eventualmente un limite alla reversibilità.

Occorre inoltre prendere in considerazione quanto detto sopra sulla circolazione delle quote e la trasmissibilità dei diritti particolari; ovvero che i diritti particolari, essendo legati alla persona, non si trasferiscono, mentre tutti i diritti legati ad una quota, anche se attribuita con conferimento non proporzionale, si trasferiscono insieme con la quota stessa.

Bibliografia

- Commentario breve al Codice civile*, G. Cian e A. Trabucchi Ed. CEDAM.
Passaggio generazionale e successione d'azienda, Leo De Rosa e Alberto Russo Ed. Sistema Frizzera.
Appunti di diritto commerciale, Pier Giusto Jaeger, Francesco Denozza, Alberto Toffoletto, Dott. A. Giuffré Editore.

Trust

A cura di GIAMPAOLO NARONTE

1. *Definizione dello strumento*

Il Trust è un antico Istituto di matrice anglosassone riconosciuto dal nostro ordinamento (ma ancora non regolamentato) mediante l'emanazione della legge 16 ottobre 1989, n. 364, entrata in vigore il primo gennaio 1992, con cui, appunto, l'Italia ha ratificato e dato esecuzione alla Convenzione sulla legge applicabile ai Trusts e sul loro riconoscimento adottata all'Aja nel 1 luglio 1985. Recentemente, il Legislatore italiano ha ulteriormente preso in considerazione e riconosciuto "fiscalmente" tale Istituto, disciplinando (nell'ambito della nota Legge Finanziaria 2007) il relativo trattamento delle imposte sui redditi e di quelle indirette assoggettando così a tassazione un rilevante numero di Trusts (almeno quelli c.d. interni).

Detto Istituto è un versatile strumento (che al momento non conosce simili istituti nel nostro ordinamento), creato a seguito di atto tra vivi o mortis causa, per mezzo del quale un soggetto "Disponente" (o, secondo la terminologia anglosassone, "Settlor") può spogliarsi della proprietà di diritti, utilità o beni ponendoli sotto il controllo di, ed affidandoli a, un soggetto terzo, noto come "Trustee", affinché questi li gestisca ed amministri per un determinato scopo, oppure a vantaggio e nell'interesse di uno o più beneficiari (il Trustee assume, quindi, in base alla specifica disciplina straniera regolante il Trust un'obbligazione fiduciaria avente ad oggetto l'amministrazione e la gestione dei diritti, delle utilità e dei beni in Trust secondo le eventuali istruzioni e indicazioni previste nell'atto Istitutivo). Il Trustee può, a sua volta, agire sotto il controllo di un ulteriore (o più) soggetto(i): il "Guardiano" (o, secondo la terminologia anglosassone, "Protector") che ha, generalmente, poteri di modificare la composizione dei Beneficiari, contrastare le scelte del Trustee e, nei casi più gravi, revocare il Trustee dall'incarico e, conseguentemente, nominarne uno di sua fiducia.

In estrema sintesi, dunque, il Disponibile di un Trust trasferisce (generalmente) irrevocabilmente "in Trust" alcuni o tutti dei propri diritti,

utilità o beni per un lungo periodo di tempo o per tutta la Sua vita, i quali passano nella completa proprietà del relativo Trust e nella disponibilità e gestione del Trustee. Il tutto con la essenziale peculiarità del principale effetto conseguente all'istituzione di un Trust, ovvero la rigorosa separazione e segregazione tra il patrimonio di beni e diritti trasferiti in Trust e le vicissitudini personali e professionali del Trustee, del Disponente e in diversa misura dei Beneficiari.

Ne consegue, infatti, che mediante l'istituzione del Trust i beni, utilità e diritti trasferiti in Trust non risultano poter essere sequestrati o attaccati, almeno nella normalità nei casi, dai creditori personali del Trustee (così come del Disponente), e gli stessi non risultano, altresì, esser soggetti al relativo regime matrimoniale o successorio del Trustee (per contro rivendicazioni dei beni, utilità e diritti sono possibili qualora il Trustee, in violazione degli obblighi derivanti dal Trust, abbia violato eventuali limiti alla propria attività o confuso i beni del Trust con i propri).

È utile precisare ancora che il nostro ordinamento ha solo riconosciuto il Trust ma non lo ha – almeno ad oggi – regolato. Ciò significa che i soggetti italiani potranno istituire Trusts ma gli stessi dovranno necessariamente essere sottoposti alle leggi straniere che disciplinano tale istituto (ad es. quella Inglese).

Pertanto, la tipologia di Trust su cui ci si sofferma nella presente breve trattazione è quella del c.d. Trust Interno ovvero un Trust creato da un Disponente italiano avente ad oggetto beni, utilità o diritti in Italia affidati ad un Trustee italiano nell'interesse di beneficiari italiani (nei restanti casi ci si trova invece in presenza di un c.d. Trust Esterno).

Va al riguardo sottolineato che la Finanziaria 2007 (che ha previsto la tassazione dei Trusts Interni e dei loro beneficiari – penalizzandone l'utilizzo) ha comportato, almeno ad oggi, una estensione della fattispecie di Trust Interno (a scapito di Trusts prima facie rientranti in quello Esterno) al fine di sottomettere al regime di tassazione anche i Trust Esterni creati principalmente per non consoni finalità di elusione.

2. Quali problemi aiuta a risolvere

Il Trust è uno strumento versatile, anche se complesso, e consente la realizzazione di numerose applicazioni (peraltro non sempre nella loro totalità pubbliche o conoscibili), sempre che queste siano degne di tutela giu-

ridica ai sensi e nei limiti del codice civile e che non vadano contro l'ordine pubblico o poste in essere in frode alla legge. Sebbene sia arduo ipotizzare in tale contesto le numerose applicazioni, ciò nondimeno si possono evincere, anche per ciò che concerne le nostre finalità, le seguenti ipotesi:

- facilitare e governare il passaggio generazionale anche consentendo la amministrazione unitaria di aziende in proprietà di soggetti diversi o destinate ad esserlo per motivi successori, tenendo protetto il patrimonio aziendale dalle vicissitudini relative ai familiari ed alla iniziale compagine sociale;
- garantire nel tempo l'elargizione regolata e misurata di redditi o per la conservazione e gestione di beni e utilità appartenenti alle famiglie, sempre proteggendo il patrimonio dalle particolari vicissitudini familiari.

3. *Come funziona*

Il Trust viene creato dal Disponente per mezzo di un atto istitutivo (tra vivi o per testamento) che, peraltro, prevede: i beni e/o diritti che devono essere trasferiti in Trust; le regole di come questi beni devono essere gestiti e ripartiti; la nomina del Trustee; la nomina dei Beneficiari (che può essere anche il Disponente) che beneficeranno dei benefici economici del Trust (e che, generalmente, alla scadenza del Trust stesso riceveranno i relativi beni). Tale atto, sottoscritto dal Trustee per accettazione e dal Disponente, comprende due momenti essenziali ricompresi entrambi, generalmente, in un solo atto:

- uno prettamente istitutivo ove il Disponente regola nella struttura e le norme del Trust in quanto tale;
- uno traslativo ove il Disponente affida irrevocabilmente i propri beni, utilità o diritti al Trustee ponendoli dunque in Trust sotto il controllo e la disponibilità del Trustee stesso ed ove, generalmente, il Trustee accetta il proprio incarico (in caso di beni immobili l'atto deve essere trascritto nei registri immobiliari ed in tal senso la giurisprudenza di merito maggioritaria ammette tale possibilità anche in base all'art. 12 della Convenzione dell'Aja). Secondo la gran parte delle leggi straniere in materia il Trustee è personalmente responsabile per la violazione dei propri obblighi derivatigli dall'incarico. Infatti il Trustee deve amministrare e gestire il patrimonio in Trust secondo le istruzioni disposte dal Dispo-

nente nell'atto istitutivo e, in caso di malgestione, lo stesso potrà essere soggetto ad azioni in base alle norme in conflitto del foro.

Quanto sopra non prende in considerazione il peculiare caso del "Trust autodichiarato" ove il soggetto Disponente ed il Trustee possono coincidere (a seguito di dichiarazione unilaterale del Disponente) e, pertanto, sebbene si tratterebbe, in un certo qual senso, di un atto di disposizione non risulterebbe presente l'atto di trasferimento in quanto tale dei beni, utilità o diritti.

È necessario ponderare estremamente bene ed in profondità il contenuto dell'atto istitutivo in quanto complesso e difficile da modificare nel futuro. Quanto precede anche se il Disponente può in parte suggerire alcune azioni al Trustee mediante delle lettere denominate, secondo la terminologia inglese, "letter of wishes", che contengono dei suggerimenti – ma non istruzioni – in relazione alla gestione dei beni in Trust o a particolari momenti di gestione relativi agli stessi.

4. *Quando utilizzarlo*

Come menzionato il Trust è connotato da una notevole flessibilità di utilizzo (non presenta, ad esempio, numerosi requisiti soggettivi ed oggettivi richiesti da altri istituti presenti nell'ordinamento italiano, ad es. essere coniugi, ecc.), e può avere ad oggetto qualunque bene del Disponente (mobile o immobile) senza, normalmente, richiedere il rispetto di particolari o significative formalità.

In tal ambito una interessante ipotesi applicativa è in tema del passaggio generazionale nell'impresa familiare. È noto, infatti, che tale fase di discontinuità operativa è un passaggio delicato e complesso della realtà imprenditoriale italiana in relazione a molteplici aspetti, tra cui: la efficiente ed efficace strutturazione legale e fiscale di tale passaggio e l'efficiente e opportuna gestione dell'aspetto psicologico nella individuazione del familiare effettivamente adatto, qualora il caso, a condurre tale passaggio.

In tal ambito il Trust consente all'imprenditore di soddisfare la necessità di progettare ora per allora le scelte di gestione aziendali successive alla sua dipartita: (i) rimettere al Trustee (in genere una persona di stima e fiducia del Disponente) la migliore individuazione del nuovo successore per la amministrazione dell'impresa familiare, o, (ii) disporre già nelle norme isti-

tutive del Trust l'individuazione del suo erede (nominale o per categoria astratta) che dovrà reggere le future sorti dell'impresa di famiglia disponendo, peraltro, l'eventuale attribuzione di altri beni a eventuali ulteriori eredi o mantenendo fuori dal Trust sufficienti utilità tese al rispetto della successione necessaria o legittima.

Resta inteso che bisognerà prestare attenzione anteriormente al trasferimento in Trust dei beni d'impresa o delle partecipazioni sociali a utilizzare le più efficienti possibilità previste dal nostro ordinamento (ad es. trasformare o vestire l'impresa familiare nel modello societario più utile alle contingenti o future necessità o fini individuati o in un modello societario efficiente per la gestione da parte del Trust e la trasparenza della stessa).

Sarà opportuno poi che l'atto istitutivo contenga chiare e precise istruzioni per il Trustee sulla gestione e amministrazione dell'impresa e tra le altre:

- previsioni disponenti il divieto di disponibilità o ristrutturazione dell'impresa qualora il Disponente stesso sia ancora in vita o qualora i Beneficiari non abbiano ancora raggiunto una determinata età o non abbiano manifestato una determinata decisione in relazione alla amministrazione dell'impresa in questione;
- previsioni che prendono in considerazione la ammissione da parte del Trustee dell'ingresso nella compagine sociale di determinati eredi del Disponente o altre specifiche entità o che permettano al Trustee di definire e ripartire, nella compagine degli eredi a ciò preposti, l'amministrazione e gestione dell'impresa o quelle diverse mansioni tese a soddisfare le affinità dei singoli eredi;
- previsioni tese alla progressiva dismissione dell'impresa familiare;
- tutte quelle altre forme di ristrutturazione societarie atte a far prendere valore all'impresa familiare per poi liquidarne il contenuto tra i relativi beneficiari e liquidare l'impresa;
- previsioni per cui il Disponente continua ad essere coinvolto nella amministrazione della impresa familiare ma non sarà più proprietario della stessa e avrà diritto unicamente al compenso di amministratore a meno che non sia anche allo stesso tempo uno dei Beneficiari.

5. Requisiti e grado di complessità

Come visto l'Istituto del Trust è stato riconosciuto in Italia solo all'inizio degli anni '90 e non è ancora regolato specificamente dall'ordinamento italiano (al di là della citata normativa fiscale e di altre minori disposizioni).

Invero, nonostante il recente aumento dei Trust costituiti da soggetti italiani deve prendersi atto che alcune incertezze concernenti la riconoscibilità in Italia di alcune determinate tipologie ancora esistono (peraltro la menzionata Convenzione concerne unicamente i Trust istituiti volontariamente e in forma scritta).

Inoltre vi sono alcune norme della Convenzione (i.e. art. 13 e art. 15) che prevedono determinate prerogative di norme di diritto pubblico italiano che possono porre significativi limiti ad alcuni scopi applicativi per alcuni Trust.

Ad oggi il Trust Interno e/o Esterno, in relazione alla complessità/accessibilità dello strumento, pone all'utilizzatore diverse problematiche, tra cui si ricordano quelle in tema di:

- la pubblicità e l'opponibilità ai terzi;
- il riconoscimento in materia societaria.

In merito al primo punto il tema della pubblicità coinvolge principalmente i Trust costituiti anche da beni immobili. L'art. 12 Conv. prevede che "il trustee che desidera registrare beni mobili o immobili o titoli relativi a tali beni, sarà abilitato a richiedere l'iscrizione nella sua qualità di trustee o in qualsiasi altro modo che riveli la esistenza del trust, a meno che ciò sia vietato dalla legge dello Stato in cui la registrazione deve essere effettuata". La dottrina è favorevole alla trascrivibilità del Trust pur rilevando che l'effetto segregativo non consegue alla trascrizione ma discende direttamente dalla Convenzione (e quindi dalla legge) sicché si tratterebbe di pubblicità-notizia e non costitutiva. Per contro in giurisprudenza vi sono state voci discordanti: il Giudice Tavolare del Tribunale di Trento, con ordinanza del 20 luglio 2004, ha superato la contraria giurisprudenza del Tribunale di Belluno ordinando l'annotazione della costituzione in Trust nel regime tavolare, per dare pubblicità all'effetto segregativo nei confronti dei terzi, sul presupposto che l'art. 12 Conv. avrebbe introdotto una nuova fattispecie

pubblicizzabile non esistendo disposizioni che espressamente vietino la trascrizione del trust.

In ordine al secondo punto la giurisprudenza si è occupata delle problematiche connesse alla pubblicità degli atti societari: si segnala una decisione del Tribunale di S. Maria Capua Vetere (14 luglio 1999) relativa alla possibilità di sottoporre a Trust le partecipazioni sociali: i giudici campani hanno respinto la richiesta. In senso opposto si è attestata una più recente decisione dei giudici felsinei del Tribunale di Bologna: anche in questo caso si trattava di un ricorso avverso la decisione con cui il Conservatore del Registro delle Imprese rifiutava di iscrivere il trasferimento di una partecipazione in Srl dal Disponente al Trustee, argomentando che la Convenzione si applica solamente ai Trustee dotati di effettivi elementi di internazionalità e che i Trust Interni violano l'art. 2740 c.c. e si pongono altresì in contrasto con il principio del *numerus clausus* dei diritti reali. Il Tribunale ha accolto il ricorso statuendo che il Conservatore ha eventualmente solo il potere di controllare se ricorrano nell'atto sottopostogli le caratteristiche dell'Istituto, come tracciate nella Convenzione, e se esista la legge alla quale il Disponente ha sottoposto il Trust da lui istituito.

In definitiva lo strumento appare ampiamente utilizzabile ma necessità di una profonda ponderazione e strutturazione e di accorta disamina delle reali necessità e possibilità alla base della costruzione dello stesso considerato anche che la legge regolante il Trust in quanto tale sarà straniera (ad es. quella Inglese).

6. Vantaggi e benefici

Senza cadere in generalizzazioni si può evincere che i vantaggi di un Trust risiedono principalmente:

- nella segregazione del patrimonio in Trust al fine di proteggere efficacemente tale patrimonio da vicende personali del Disponente;
- nella possibilità di affidare il patrimonio per un lungo periodo ad un Trustee meglio protetto dalle vicissitudini familiari ed in un certo qual senso dalla possibilità di effettuare scelte non intaccate da pure decisioni emozionali;
- riservatezza e continuità dello strumento;
- nella possibilità di efficacemente sostenere i beneficiari esistenti o individuabili e nel fatto che questi hanno comunque un diritto verso il Tru-

stee di resoconto della amministrazione del patrimonio in Trust e altri minori diritti così come agire contro il Trustee qualora quest'ultimo abbia violato i suoi obblighi e le sue prerogative.

7. *Tempistiche di progettazione e realizzazione*

Le tempistiche di strutturazione e realizzazione di un Trust possono essere le più varie ma generalmente necessitano di tempo, anche in dipendenza del fatto di individuare i giusti referenti e i soggetti preposti ai vari ruoli. È in ogni caso utile ed opportuno ben approfondire la scelta della legge regolatrice il Trust e ben metabolizzare le implicazioni che tale Istituto comporta per il Disponente ed i suoi eredi.

8. *Conseguenze del mancato utilizzo*

Data la peculiare caratteristica dell'Istituto in parola risulta difficile immaginare un "mancato utilizzo" del Trust in quanto tale. Più che altro può ipotizzarsi una sopraggiunta mancata necessità o opportunità della esistenza del Trust a causa della occorsa modifica delle motivazioni iniziali per cui si è costituito lo stesso (ad es. modifica nella legislazione fiscale o civilistica di riferimento, modifica della composizione familiare, sopraggiunte condizioni di mercato di difficile previsione ecc.).

In tali casi risulta difficile la revocabilità del Trust (sempre che la stessa non sia legata alle motivazioni che hanno portato alla istituzione dello stesso Trust) dato che, generalmente, è irrevocabile, e che disposizioni in tal senso possono mettere a repentaglio la stessa esistenza del Trust. A tali fini può essere, comunque, utile introdurre nell'atto istitutivo del Trust previsioni che consentano in limitati ambiti di modificare le previsioni stesse e di modificare la legge regolante il Trust.

9. *Complementarietà con altri strumenti*

Si è menzionato che non risultano esserci istituti simili a quello in oggetto nel nostro ordinamento.

In tal senso si ricorda che l'istituto civilistico del fondo patrimoniale (art. 167 c.c.) è poco radicato nel contesto socio-culturale italiano e presenta evidenti limiti allorquando taluno intendesse segregare il proprio patri-

monio: infatti il fondo patrimoniale può essere stipulato solo tra coniugi, ha una durata vincolata al matrimonio (con la sola eccezione rappresentata dalla presenza di figli minori, nel qual caso la durata del fondo patrimoniale è prorogata ex lege fino a quando il più piccolo dei figli raggiunge la maggiore età) e può avere ad oggetto solo beni immobili, beni mobili registrati o titoli di credito. Appare chiara la distinzione tra il fondo patrimoniale (vincolato alle esigenze del solo nucleo familiare) e la struttura aperta che caratterizza il Trust. È tuttavia inesatto vedere il Trust come una semplice alternativa al fondo patrimoniale poiché gli scopi di pianificazione successoria o fiscale esauriscono solo in parte gli obiettivi che il Trustee intende soddisfare.

Alla luce della introduzione nel nostro ordinamento dell'istituto del vincolo di destinazione (cfr. art. 2645 ter cc) non sono mancate posizioni dottrinali secondo cui tale strumento si porrebbe in una posizione di complementarietà rispetto al Trust. I principali ostacoli alla assimilabilità (ed interscambiabilità) delle due figure in rassegna sono oggi rappresentati dai diversi requisiti formali (atto pubblico richiesto dall'art. 2645 ter c.c. contrapposto alla libertà delle forme del trust) e dalla durata (non superiore a 90 anni o alla vita del beneficiario nel caso del vincolo di destinazione contrapposta alla diversa durata prevista dalla legge regolatrice del Trust che viene di volta in volta in rilievo).

Per alcuni non può escludersi che l'istituto del Trust si sovrapponga, anziché porsi come soluzione alternativa, al vincolo di destinazione: parte della dottrina ha osservato che "ora vi è una certezza: si sovrapponga o meno il vincolo di destinazione al trust, diviene scontato che l'esistenza di una qualsiasi finalità meritevole di tutela autorizza, mediante la trascrizione di un atto nei pubblici registri, la formazione nel patrimonio generale di un dato soggetto di un'area dedicata al perseguimento di una specifica finalità, cessando quindi ogni tipo di discussione in tema di istituzione di vincoli di destinazione e trascrivibilità di detti atti nei registri di pubblicità".

10. *Quanto costa costituirlo, mantenerlo e limiti operativi*

Sotto il profilo strettamente economico, l'Istituto in parola può avere costi di esecuzione e gestione importanti specialmente se si è in presenza di un Trust Esterno. Spesso la strutturazione di tali strutture coinvolge figure professionali straniere con un aggravio dei costi.

Sotto il profilo dei limiti operativi possono ricordarsi:

- la difficoltà da parte del Disponente di modificare le regole operative del Trust una volta finalizzata la istituzione del Trust stesso;
- la difficoltà di modificare la struttura del Trust qualora le condizioni che hanno dettato la stessa nascita del Trust vengano a cambiare;
- la difficoltà dell'Istituto di far fronte in modo compiuto e legittimo alle previsioni di successione necessaria o legittima del nostro ordinamento, qualora il caso;
- la non possibilità (a meno che non ci si trovi in un Trust autodichiarato) per il Disponente di gestire il patrimonio in Trust.

11. Impatto psicologico

Dal punto di vista psicologico, trattandosi di una vera e propria spoliatura, da parte del Disponente, della propria proprietà e del potere di disposizione e gestione della stessa, anche in funzione delle stesse finalità dell'Istituto, l'Istituto incontra significative resistenze psicologiche da parte dei potenziali utilizzatori.

Conclusioni

Possiamo dire che lo strumento in parola ha ultimamente conosciuto una maggiore diffusione in Italia, anche in combinazione con altri strumenti giuridici messi a disposizione dal nostro ordinamento.

Resta il fatto che, anche a seguito della citata nuova normativa fiscale, lo strumento risulta ancor oggi particolarmente efficace ed opportuno principalmente per la gestione di complessi e sofisticati passaggi generazionali.

Usufrutto e nuda proprietà

A cura di MASSIMO LODI e FRANCESCO COMMISSO

1. *Definizione dello strumento*

Trattasi di un Istituto ormai consolidato nel nostro ordinamento (Art. 978 e seg. C.C.), che nonostante la sua formula apparentemente datata, mantiene ancora oggi tutta la sua efficacia (quasi il 5% dei trasferimenti immobiliari avviene con questa formula).

Lo strumento si basa sulla distinzione, presente nel nostro ordinamento, per la quale la piena proprietà di un bene può essere suddivisa in due parti distinte, nuda proprietà ed usufrutto, ognuna delle quali può divenire oggetto di distinti accordi contrattuali e concedere determinati diritti al titolare.

In sostanza, chi dispone della nuda proprietà lascia il bene nella disponibilità di chi ha il diritto di usufrutto per un determinato periodo di tempo o tutta la vita.

La riunione di usufrutto e nuda proprietà avviene poi automaticamente alla scadenza del diritto (spesso coincidente con il decesso dell'usufruttuario). In quel momento il bene, senza necessità di altri atti, passa nella completa disponibilità di chi aveva acquistato la nuda proprietà.

2. *Quali problemi aiuta a risolvere*

Tale istituto viene ampiamente utilizzato nella gestione di due problematiche:

1. Il momento del passaggio generazionale.
2. L'attualizzazione di un potenziale incasso futuro, o meglio, unire la necessità di far cassa immediata, senza tuttavia rinunciare, sino a che non sussistano certe condizioni – previste dal contratto stesso – all'utilizzo del bene; come invece avverrebbe con l'alienazione della proprietà "tout court".

3. Come funziona

Le modalità di applicazione dell'usufrutto nell'ambito della pianificazione della successione dell'impresa familiare prevedono che l'imprenditore generalmente titolare, con la moglie, della totalità delle azioni dell'impresa di famiglia, trasferisca la nuda proprietà delle azioni agli eredi (figli o altri eredi designati).

Il trasferimento può avvenire, a seconda delle motivazioni e della complessità della successione, a titolo oneroso o per donazione.

Quest'ultimo caso si verifica qualora gli eredi non dispongano, o non possono dimostrare, la disponibilità del corrispettivo, ma trova nelle norme sulla successione legittima limiti più stringenti circa le scelte effettuabili (quote di eredità indisponibile).

4. Quando utilizzarlo

Come abbiamo detto lo strumento è spesso utilizzato per risolvere problematiche legate:

- al momento del passaggio generazionale;
- all'attualizzazione di un potenziale incasso futuro.

Per quanto riguarda il passaggio generazionale, esso è particolarmente indicato nei casi nel caso di trasmissione del patrimonio (aziendale e/o immobiliare), ad un 'unico erede'. Nel caso di una pluralità di eredi bisogna distinguere la tipologia di beni oggetto del contratto, infatti:

- se nel caso di beni immobili l'Istituto può svolgere efficacemente il suo compito (attribuisco ad ogni singolo erede la nuda proprietà di un determinato immobile);
- nel caso di successione d'impresa, dove alla necessità di una efficiente pianificazione successoria si aggiunga la necessità di strumenti di equilibrio "tra più eredi designati" magari in conflitto tra di loro, esso evidenzia qualche lacuna (pensiamo al caso di passaggio d'impresa alla terza generazione dove i potenziali eredi siano una pluralità e senza che nessuno abbia una maggioranza assoluta), in questo caso lo strumento dovrà essere necessariamente affiancato da altri Istituti (patti parasociali patti di famiglia, trust, etc.).

Passiamo ora ad esaminare l'utilizzo dello strumento con riferimento a principalmente due categorie di beni: IMMOBILI e/o PARTECIPAZIONI

Immobili

Nel caso di Negozio di usufrutto a fine successori riguardante beni IMMOBILI

Esso può prevedere la donazione o la vendita della nuda proprietà di uno o più immobili ad uno o più figli, riservando nel contempo la possibilità di usufrutto in favore dei genitori.

In tal modo, i genitori sono tutelati circa la possibilità di utilizzo degli immobili di cui hanno trasferito la Nuda Proprietà, sino alla fine dei loro giorni (solitamente l'usufrutto è un vitalizio), pur avendo la certezza che gli immobili, alla loro morte, diverranno di proprietà piena del figlio o dei figli al quale la nuda proprietà è stata trasferita.

Nel caso ci fossero potenziali pericoli di un contenzioso ereditario il trasferimento della nuda proprietà potrebbe avvenire mediante una cessione a titolo oneroso, invece che una donazione, tale modalità potrebbe ridurre eventuali problematiche correlate ad eventuali azioni che dovessero essere poste in essere da altri legittimari.

L'utilizzo del negozio di Usufrutto con riferimento all'attualizzazione di un potenziale incasso futuro

Spogliarsi della nuda proprietà per assicurarsi un introito, mantenendo la possibilità di continuare a godere dell'abitazione.

Il classico esempio è quello nel quale dei coniugi anziani, al fine di assicurarsi i mezzi per una serena vecchiaia, cedono la nuda proprietà della propria abitazione, incassandone subito il corrispettivo od in alternativa, una rendita vitalizia (sono anche possibili soluzioni miste, il codice civile lascia massima libertà di scelta).

Essi, in quanto usufruttuari, hanno il diritto di restare nella loro casa "vita natural durante", il tutto con anche un trattamento fiscale favorevole per il compratore.

Come abbiamo già detto il nostro codice civile (articoli da 978 a 1020) consente di "spezzare" in due la proprietà: da una parte l'usufrutto, cioè il diritto di utilizzare la casa "vita natural durante", dall'altra la nuda proprie-

tà, cioè la proprietà senza il diritto di utilizzo. Alla morte dell'usufruttuario la nuda proprietà e l'usufrutto si riuniscono, e si riforma la piena proprietà, della quale si può disporre liberamente.

In caso di decesso, è il coniuge (se in comunione dei beni) che resta vedovo a beneficiare dell'usufrutto. Quanto all'acquirente, che non deve essere pressato dall'urgenza di un'abitazione ma vuol fare un investimento a medio termine per sé o per i figli, si trova a comprare una casa con uno sconto del venticinque – trenta per cento sul prezzo di mercato (a determinare il prezzo concorre naturalmente l'età del venditore), e di beneficiare di una notevole rivalutazione del capitale impiegato: oltre a quella legata all'inflazione, ad ogni anno che passa si avvicina la riunione della nuda proprietà all'usufrutto, e la prima quindi vale sempre di più.

Molti immobili di pregio arrivano sul mercato ormai solo attraverso questa via.

Nel caso di contratti aventi per oggetto IMMOBILI occorre ricordare che, salvo diversa pattuizione, le spese di gestione sono a carico dell'usufruttuario (che ha l'obbligo di mantenere la casa con diligenza senza danneggiarla o modificarla) così come l'Irpef relativa all'immobile, l'ICI ed anche le spese di manutenzione ordinaria (mentre le riparazioni straordinarie sono di competenza del nudo proprietario).

Partecipazioni

L'Usufrutto ha ampia applicazione anche nel caso in cui il bene oggetto del contratto sia una partecipazione di controllo.

L'imprenditore mantiene l'usufrutto a suo favore al fine di:

- avere a disposizione una rendita vitalizia, data dai dividendi che saranno distribuiti dalla società;
- continuare ad esercitare il diritto di voto ed indirizzo nelle assemblee;
- gestire in modo graduale il passaggio delle consegne alla nuova generazione, e non essere, in vita, bruscamente estromesso dall'impresa familiare.

Un'altra ipotesi di pianificazione successoria, tramite utilizzo dell'Istituto dell'Usufrutto è quella in cui oggetto del contratto è l'intera azienda, oppure, anche un ramo aziendale.

Il ricorso a tale tipo di contratto ha come obiettivo il trasferimento della gestione operativa dell'azienda contenuta nell'impresa di famiglia a quei soggetti/eredi che hanno dichiarato l'intenzione o si ritiene abbiano la capacità di gestire, escludendo altri eredi che si sono dichiarati non interessati o che si ritengono non capaci di proseguire la gestione.

Gli eredi interessati a gestire l'azienda disporranno dei frutti da essa ricavati, in relazione al rischio imprenditoriale, mentre i soci dell'impresa familiare non interessati a gestirla percepiranno una specie di rendita.

5. *Requisiti e grado di complessità*

L'Istituto dell'Usufrutto e della Nuda Proprietà sono da tempo presenti e consolidati nel nostro ordinamento e godono di ampia fortuna in relazione alle seguenti caratteristiche:

- facilità di utilizzo; è sufficiente un atto notarile e la sua registrazione negli appositi registri;
- semplicità e tipicità; essendo un contratto tipico è uno strumento alla portata della maggior parte degli utenti;
- il patrimonio oggetto del contratto può essere anche di modesta entità;
- l'Istituto non richiede, di norma, costi di implementazione significativi;
- al contrario di altri strumenti del Passaggio Generazionale, gode di un regime fiscale "non punitivo";
- è uno strumento ben conosciuto dagli operatori.

In definitiva lo strumento è efficace, affidabile ed economico per la gestione di passaggi generazionali dove il livello di complessità, sia in termini di beni oggetto del contratto che di soggetti coinvolti non sia elevato.

6. *Vantaggi e benefici*

La cessione a titolo oneroso della nuda proprietà di azioni o quote costituisce un'operazione rilevante, sia sul piano civilistico, consentendo all'usufruttuario di mantenere il potere decisionale sulla società, sia dal punto di vista fiscale, comportando una reale riduzione del carico tributario rispetto alla cessione della piena proprietà.

Si ricordi che, sulla base delle disposizioni civilistiche, è previsto che all'usufruttuario spettino il diritto agli utili e, salvo diversa pattuizione, il diritto di voto, mentre al socio nudo proprietario il solo diritto di opzione.

Il trasferimento della nuda proprietà di azioni risulta un'operazione vantaggiosa sulla base dei seguenti principi:

- l'imposizione (tassa sui contratti di borsa, imposta di registro e sui redditi) è determinata con riferimento al valore della nuda proprietà;
- non è dovuta alcuna imposta al momento della riunione del diritto di usufrutto alla nuda proprietà;
- il trasferimento della nuda proprietà di azioni comporta l'assolvimento delle seguenti imposte:
 - tassa sui contratti di borsa (ove applicabile);
 - imposta di registro in misura fissa;
 - imposta sui redditi derivanti dalla cessione.

In particolare, nell'ambito di applicazione delle imposte relative al capital gain, si deve notare come sia possibile, attraverso la scissione tra nuda proprietà ed usufrutto, innalzare il limite di qualificazione delle cessioni di partecipazioni al di sopra del 20% dei diritti di voto, limite previsto per l'applicazione dell'imposta sostitutiva del 12,50%.

Anche nel caso di immobili il trattamento fiscale dell'operazione appare interessante. La vendita della nuda proprietà permette infatti di ottenere un forte sconto sulle imposte normalmente dovute. Infatti, la base imponibile (registro ipotecario e catastale) dell'operazione è data dal solo valore della nuda proprietà dell'immobile, che è significativamente ridotto rispetto al valore della piena proprietà.

Per calcolare il valore dell'usufrutto, infatti, si deve partire dal valore complessivo del bene, moltiplicarlo per il tasso legale e poi dividerlo per un coefficiente variabile in relazione all'età del soggetto cui è riservato l'usufrutto. Più cresce l'età dell'usufruttuario più diminuisce il valore dell'usufrutto e, conseguentemente, aumenta il valore della nuda proprietà, ossia di quello da assoggettare a tassazione. Per ottenere questo, il fisco adotta un sistema automatico che lo fa dipendere dall'età dell'usufruttuario. Più è alta, maggiore è il valore concesso alla nuda proprietà e minore quello dell'usufrutto (i coefficienti si possono trovare nel sito del ministero). Il valore complessivo, in sostanza, è suddiviso in modo matematico in due

quote, ognuna riferita alla nuda proprietà od all'usufrutto. Ad esempio, quando l'età del venditore è intorno a 65 anni, il valore è da suddividere in parti uguali (50% nuda proprietà e 50% usufrutto).

Senza dimenticare che anche questo tipo di vendita concede all'acquirente di godere degli sconti previsti per l'acquisto della prima casa.

**TABELLA DEL VALORE COMPARATIVO USUFRUTTO NUDA PROPRIETÀ
RAPPORATA AL NUOVO TASSO LEGALE DEL 2,5% (IN VIGORE DAL 1/1/2004)**

Età dell'usufruttuario	Coefficiente	
Da 0 a 20	38	Ipotesi esemplificativa di applicazione per l'usufrutto di una persona di 65 anni. Ipotizzato un valore della piena proprietà di euro 200 mila, si ha una annualità di euro 5.000. Quindi, si moltiplica l'annualità per il corrispondente coefficiente della tabella. Per 65 anni è pari a 20,00. Il valore dell'usufrutto vitalizio corrisponde a euro 100.000 (5.000 x 20,00) e per differenza il valore della nuda proprietà è euro 100.000 (200000 – 100.000).
21-30	36	
31-40	34	
41-45	32	
46-50	30	
51-53	28	
54-56	26	
57-60	24	
61-63	22	
64-66	20	
67-69	18	
70-72	16	
73-75	14	
76-78	12	
79-82	10	
83-86	8	
87-92	6	
93-99	4	

7. Tempistiche di progettazione e realizzazione

Trattandosi di strumento “tipico” e ben conosciuto dagli operatori esso non richiede tempi significativi di implementazione. In definitiva trattasi della Redazione e successiva Registrazione di un Atto Notarile.

8. Conseguenze del mancato utilizzo

Nel caso di successione di patrimonio con “Unico Erede” lo svantaggio principale in caso di patrimonio consistente, è quello fiscale. L'istituto, a

certe condizioni, mi permette di ottimizzare il costo fiscale della successione.

In caso di successione con “Pluralità di eredi” il mancato utilizzo dello strumento potrebbe elevare il tasso di litigiosità circa la ripartizione dell’asse ereditario, con la conseguente “dispersione di valore” che ne potrebbe derivare.

Ciò è tanto più importante nel caso si tratti di successione d’azienda dove eventuali disaccordi tra eredi potrebbero ripercuotersi pesantemente sulla gestione stessa.

9. Complementarietà con altri strumenti

L’Usufrutto è, come abbiamo visto, assai efficace nella gestione del “momento” del trasferimento di un asset, potremmo dire che risponde efficacemente alle domande:

- A chi lascio questo bene?
- Come faccio a ricavarne un reddito da un bene senza perdere il diritto di utilizzarlo?
- Come ottimizzare la fiscalità del momento successorio?

Ma se si è in presenza di bisogni più complessi esso svolge efficacemente il suo lavoro congiuntamente con altri strumenti ad esempio, nei casi di:

Family Governance: dove ci sia una pluralità di eredi, l’Usufrutto può contribuire alla suddivisione dell’asse ereditario tra essi, ma non mi consente di regolare le modalità con cui gli eredi gestiranno tali beni, o come interagiranno tra di loro.

A tale scopo potrebbe essere utilizzato insieme a:

- SRL a Statuto Speciale
- Trust
- Patti di Famiglia
- Patti Parasociali
- Fiduciarie
- Compravendite
- Donazioni

Corporate Governance: in presenza di una pluralità di eredi l'Usufrutto, da solo, non consente di regolare le modalità di gestione dell'azienda e/o di assunzione di decisioni condivise da parte degli eredi.

A tale scopo dovrebbe essere utilizzato con:

- SRL a Statuto Speciale
- Trust
- Patti di Famiglia
- Patti Parasociali
- Fiduciarie
- Compravendite
- Donazioni

10. Quanto costa costituirlo, mantenerlo e limiti operativi

Come tutti gli Istituti giuridici bisogna tener presente alcune possibili controindicazioni nel suo utilizzo, ad esempio:

- Se il genitore usufruttuario ha bisogno urgentemente di denaro in vita, potrà alienare il bene solo con l'assenso dei figli titolari della nuda proprietà.
- Non va sottovalutata un'altra possibilità: per fatalità può venire a mancare prima il figlio che il genitore. Ed ecco che la "nuda proprietà" passa a qualcun altro, per esempio un genero o una nuora poco amati, oppure un nipote scapestrato.
- Con tale istituto rimane irrisolta la problematica della Governance familiare od aziendale del patrimonio una volta venuto meno il titolare della stessa.
- Lo strumento consente di attribuire la nuda proprietà del patrimonio secondo certi criteri, ma non di incidere sulle modalità di assunzione delle decisioni da parte degli eredi circa la gestione del patrimonio, nè su quelle di ricomposizione di eventuali divergenze tra gli eredi designati.
- Tra i poteri dell'usufruttuario vi è quello di concedere in locazione l'immobile, con il rischio quindi per il nudo proprietario di diventare, alla conclusione dell'usufrutto, pieno proprietario di un immobile occupato da un legittimo inquilino. Per evitare ciò è possibile concordare con il venditore, al momento dell'acquisto, l'obbligo da parte dello stesso di comunicare la sua intenzione di cedere il suo diritto o di concedere in locazione l'immobile, con la conseguente possibilità di esercitare un di-

ritto di prelazione. Inoltre, sempre in sede di contrattazione, non è male giungere ad una precisa identificazione delle spese che rimarranno a carico di ognuna delle due parti, così da evitare possibili liti future.

Sotto il profilo strettamente economico, esso non ha particolari costi di implementazione al di fuori di quelli strettamente burocratico amministrativi (spese notarili, redazione atto e registrazione, imposte di registro).

11. *Impatto psicologico*

Dal punto di vista psicologico, pur costituendo una forma di “attenuazione” della “piena proprietà”, anche in funzione delle precise garanzie e diritti assicurati dal Codice Civile ai cedenti la Nuda Proprietà, esso non incontra significative resistenze psicologiche da parte dei potenziali utilizzatori.

12. *Reversibilità dello strumento*

Trattasi di un contratto tipico del nostro ordinamento. Quindi da un punto di vista strettamente giuridico le ipotesi di “reversibilità” sono quelle classiche relative ai contratti di diritto privato.

Da un punto di vista pratico eventuali modifiche dipendono fortemente dalle modalità con cui il contratto di usufrutto e nuda proprietà sono stati costituiti.

Se ha avuto origine con atto a titolo gratuito (tipicamente donazione), il “soggetto donante” può agire secondo le modalità previste per la “revoca della donazione”, se invece si è perfezionato con atto a titolo oneroso (tipicamente compravendita), può essere modificato con un nuovo contratto, eventualmente di segno opposto, che ricongiunga l’usufrutto e la nuda proprietà, ma solo se tutte le parti contraenti sono d’accordo, e quindi non con un atto unilaterale di una delle parti.

Resta inteso che tale nuovo atto è sottoposto al normale regime impositivo sul trasferimento di diritti reali immobiliari.

Conclusioni

Possiamo dire che lo strumento, nonostante sia presente da tempo nel nostro ordinamento, non mostra segnali di “usura”. Anzi in combinazione con altri strumenti giuridici disponibili nel panorama nazionale ed internazionale ha ampliato il suo ambito di applicazione.

In particolare lo strumento risulta efficace, affidabile ed economico per la gestione di passaggi generazionali dove il livello di complessità, sia in termini di beni oggetto del contratto che di soggetti coinvolti, non sia elevato, e nel rendere disponibile in via anticipata dei redditi derivanti da proprietà immobiliari, senza rinunciare all'utilizzo (usufrutto), degli stessi da parte dei cedenti.

Vincoli di destinazione

A cura di FRANCESCO COMMISSO

1. *Definizione dello strumento*

All'interno delle innovazioni del codice civile¹, attraverso un percorso che possiamo far partire dal concetto di nuda proprietà fino alle più complesse operazioni societarie degli ultimi anni, non possiamo far a meno di evidenziare il concetto di “vincoli di destinazione”: è la novità più significativa che sottolinea con forza il principio della valorizzazione di “interessi meritevoli”.

Lo strumento fornisce la possibilità di costituire patrimoni destinati avente come obiettivo la realizzazione di “interessi meritevoli di tutela” riferibili a persone con disabilità, a pubbliche amministrazioni, o ad altri enti o persone fisiche.

¹ L'art. 39-novies (Termine di efficacia e trascrivibilità degli atti di destinazione per fini meritevoli di tutela) del D.L. 30 dicembre 2005, n. 273, aggiunto dalla legge di conversione 23 febbraio 2006, n. 51, ha inserito, dopo l'art. 2645-bis del codice civile, l'art. 2645-ter, avente ad oggetto la trascrizione di atti di destinazione per la realizzazione di interessi meritevoli di tutela riferibili a persone con disabilità, a pubbliche amministrazioni, o ad altri enti o persone fisiche. L'art. 2645-ter c.c. dispone che “Gli atti in forma pubblica con cui beni immobili o beni mobili iscritti in pubblici registri sono destinati, per un periodo non superiore a novanta anni o per la durata della vita della persona fisica beneficiaria, alla realizzazione di interessi meritevoli di tutela riferibili a persone con disabilità, a pubbliche amministrazioni, o ad altri enti o persone fisiche ai sensi dell'articolo 1322, secondo comma, possono essere trascritti al fine di rendere opponibile ai terzi il vincolo di destinazione; per la realizzazione di tali interessi può agire, oltre al conferente, qualsiasi interessato anche durante la vita del conferente stesso. I beni conferiti e i loro frutti possono essere impiegati solo per la realizzazione del fine di destinazione e possono costituire oggetto di esecuzione, salvo quanto previsto dall'articolo 2915, primo comma, solo per debiti contratti per tale scopo”.

Non esistendo un processo univoco, valido a priori per tutte le soluzioni, per far combaciare le necessità concrete dell'imprenditore che ricorre a "Vincoli di destinazione" con gli obiettivi di efficienza di continuità aziendale (passaggio generazionale) lo strumento può essere approssiato in due differenti modi²:

- a. il vincolo di destinazione è compatibile e complementare agli altri strumenti del passaggio generazionale;
- b. il vincolo di destinazione diventa in Italia la soluzione per la istituzione di patrimoni separati (Asset Protection) e cioè il processo di segregazione di certi beni dal patrimonio di un dato soggetto per adempiere alle specifiche finalità sopra indicate.

2. Quali problemi aiuta a risolvere

Lo strumento può configurarsi come alternativa al fondo patrimoniale ed al trust autodichiarato nel caso di vedove, celibi, coppie di fatto, ovvero per finalità di asset protection nel caso di soggetti che svolgono attività a rischio (professionisti, medici, ecc).

3. Come funziona

In estrema sintesi, con gli atti di cui trattasi è possibile costituire un vincolo di destinazione su di una massa patrimoniale che, pur restando nella titolarità giuridica del "conferente", assume, per la durata stabilita, la connotazione di massa patrimoniale "distinta" (separata) rispetto alla restante parte del suo patrimonio, proprio in virtù del vincolo di destinazione impresso e reso opponibile nei confronti dei terzi con l'esecuzione della formalità di trascrizione.

² A tal proposito si rimanda alla dissertazione dello Studio Notarile Busani (<http://www.notaio-busani.it>) sul problema di stabilire quale relazione vi sia tra i "Vincolo di Destinazione" e il "Trust".

4. Quando lo si usa

Necessità di segregazione patrimoniale o di vincolare beni specifici a scopi preordinati³.

5. Che competenze richiede e grado di complessità

L'istituto del vincolo di destinazione, non da molto tempo presente e consolidato nel nostro ordinamento, è identificabile in relazione alle seguenti caratteristiche:

- è un atto in forma pubblica;
- i beni immobili o mobili iscritti in pubblici registri sono l'oggetto dell'atto;
- lo scopo è la realizzazione di interessi meritevoli;
- semplicità e tipicità; essendo un contratto tipico è uno strumento alla portata della maggior parte degli utenti;
- al contrario di altri strumenti del Passaggio Generazionale, gode di un regime fiscale “non punitivo”.

In definitiva lo strumento è efficace, affidabile ed economico per la gestione di passaggi generazionali dove il livello di complessità, sia in termini di beni oggetto del contratto che di soggetti coinvolti, non sia elevato.

6. Vantaggi

- facilità di utilizzo;
- semplicità e tipicità;
- il vincolo di destinazione (debitamente trascritto) sottrae dalle procedure esecutive e/o concorsuali, dal regime di comunione legale, dall'asse ereditario, ecc.

³ Tale strumento prevede espressamente la possibilità di trascrivere gli atti in forma pubblica con cui un soggetto (qualificato come “conferente”) costituisce, su beni immobili o mobili iscritti in pubblici registri, un vincolo di destinazione finalizzato, per un periodo di tempo determinato (non superiore a novanta anni) o per la durata della persona fisica beneficiaria, a realizzare interessi meritevoli di tutela ai sensi dell'art. 1322, secondo comma c.c., riferibili ai soggetti individuati, peraltro con ampia formulazione, dalla stessa disposizione (cc.dd. “beneficiari”).

- l'Istituto non richiede, di norma, costi di implementazione significativi.

7. *Tempistiche di progettazione e realizzazione*

Trattandosi di strumento “tipico”, anche se ancora poco utilizzato dagli operatori, esso non richiede tempi significativi di implementazione. In definitiva trattasi della Redazione e successiva Registrazione di un Atto Notarile.

8. *Conseguenze del mancato utilizzo*

La nuova norma rappresenta in assoluto l'eccezione alla fondamentale regola posta dall'art. 2740 c.c. secondo cui ciascuno risponde delle proprie obbligazioni “con tutti i suoi beni presenti e futuri”.

Per effetto della trascrizione (che a differenza del trust, ha efficacia costitutiva e non di mera notizia) il vincolo di destinazione diviene opponibile ai terzi.

Anche il fondo patrimoniale possiede una separazione dei patrimoni ma è sottoposto al vincolo dei “bisogni della famiglia” per cui non può essere realizzato da persone diverse dai coniugi né, sotto il profilo oggettivo, per scopi estranei alle esigenze del nucleo familiare.

9. *Complementarietà con altri strumenti*

Anche se possiamo parlare di potenziali e forti sinergie con strumenti del passaggio generazionale quali trust, fiduciarie e S.R.L. a statuto speciale, l'analisi dello strumento evidenzia alcuni ostacoli di integrazione rappresentati dai diversi requisiti formali⁴ e la durata⁵; inoltre la normativa in tema di vincolo di destinazione non prevede la partecipazione di due soggetti distinti all'atto.

⁴ Atto pubblico richiesto dall'art. 2645 ter c.c. contrapposto alla libertà delle forme del trust.

⁵ Non superiore a 90 anni o alla vita del beneficiario nel caso del vincolo di destinazione contrapposta alla diversa durata prevista dalla legge regolatrice del trust che viene di volta in volta in rilievo.

10. Quanto costa costituirlo e mantenerlo, limiti operativi

Come tutti gli Istituti giuridici non ancora facenti parte della consuetudine bisogna tener presente alcune aree di miglioramento nel suo utilizzo, come ad esempio:

- il perfezionamento delle regole che disciplinano l'amministrazione dei beni e la separatezza del patrimonio;
- il riferimento agli "interessi meritevoli di tutela" ai sensi dell'art. 1322 C.C (rischio contenzioso).

Sotto il profilo strettamente economico, esso non ha particolari costi di implementazione al di fuori di quelli strettamente burocratico amministrativi (spese notarili, redazione atto e registrazione, imposte di registro).

11. Aspetti fiscali

Dal combinato disposto dell'art. 2, comm. 49 del decreto legge 262/2006 e della circolare dell'agenzia delle entrate n. 3/ del 22 gennaio 2008 ai fini dell'applicazione delle imposte indirette sui vincoli di destinazione è fondamentale la distinzione tra vincoli di destinazione che abbiano effetti traslativi di proprietà (nel qual caso si applicano le imposte su successione e donazione, con applicazione delle relative franchigie) e vincoli di destinazione senza natura traslativa, per la quale l'imposta è dovuta in misura fissa).

12. Impatto psicologico

Anche se non vi sono significativi impatti psicologici, bisogna evidenziare che l'inserimento all'interno del codice civile e la circostanza che i beni non fuoriescono dalla sfera giuridica del soggetto che imprime il vincolo potrebbero vincere una certa ritrosia allo "spossessionamento".

Conclusioni

Nonostante il vincolo di destinazione sia all'interno del nostro ordinamento da poco tempo (è stato introdotto nel 2006), risulta di facile deduzione che si pone come lo strumento principe per la gestione di problematiche di asset protection dove la combinazione con altri strumenti giuridici,

disponibili nel panorama nazionale ed internazionale, non risulta di facile attuazione.

Lo strumento prevede che beni immobili (o mobili registrati) possano essere destinati “alla realizzazione di interessi meritevoli di tutela” per un periodo non superiore a novanta anni o per la durata della vita della persona fisica beneficiaria ha al suo interno “l’innovazione di imprimere” sui beni identificati un vincolo di destinazione (debitamente trascritto) che li sottrae dalle procedure esecutive e/o concorsuali, dal regime di comunione legale, dall’asse ereditario, ecc.

In particolare risulta efficace, affidabile ed economico per tutte le problematiche di asset protection, specialmente quando la consuetudine nell’uso avrà sviluppato ancora meglio alcune caratteristiche al suo interno come:

- regole che disciplinano l’amministrazione dei beni e la separatezza del patrimonio;
- la limitazione dei beni su cui è possibile imprimere il vincolo di destinazione (beni immobili e mobili registrati);
- la esplicazione esaustiva del riferimento agli “interessi meritevoli di tutela”.

Ringraziamenti

Devo ringraziare per il prezioso sostegno fornitoci:

Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano;
ASAM, Associazione per gli Studi Aziendali e Manageriali, e il suo Direttore Scientifico Prof. Claudio Devecchi;
Cerif, Centro di Ricerca sulle Imprese di Famiglia, e il suo Segretario Generale Augusto Cicogna;
UBI Private Banking.

La realizzazione di questo lavoro non sarebbe stato possibile senza l'impegno e la dedizione dei membri della Commissione Tecnica Permanente Asam/Cerif – Università Cattolica “Generazione Protetta”, che ho avuto l'onore di presiedere e coordinare:

Direttore Scientifico:	Claudio Devecchi
Coordinatore Istituzionale:	Matteo Zanaboni
Il team di psicologi:	Cristina Castelli Diego Boerchi

I Commissari:	Andrea Angelelli Alberto M. Musy Carlotta Preve Francesco Commisso Francesco Nobili Fabrizio Vedana Giampaolo Naronte Giacomo Bianchi Massimo Leoncini Bartoli Laura Paganini Stefania Tomasini Paolo Bologna
---------------	--

Grazie anche a Enrico Bellezza, Mario Binda, Stefano Colombo, Fabio Guffanti, Giovanni Lega, Massimo Leoncini Bartoli, Massimo Raimondi per i preziosi consigli e intelligenti suggerimenti con cui ci hanno assistito e a Silvia Nanotti di ASAM, per l'editing e la parte organizzativa di questo lavoro.

Ed infine un ringraziamento particolare a:

Laura Paganini, Stefania Tomasini, Alberto M. Musy, Andrea Angelelli, per il loro speciale contributo.

Il Presidente
Commissione "Passaggio Generazionale"
Dott. Massimo Lodi