

Norme & Tributi

Diritto dell'economia

Holding di famiglia, i vantaggi dalla pianificazione alla governance

Imprese e patrimoni

Possibile creare strutture che tutelano l'autonomia operativa dell'azienda

Da valutare l'impatto della stretta sui dividendi in arrivo con la manovra

Pagina a cura di
Fabrizio Guerrera
Francesco Nobili

La costituzione di una holding di famiglia attraverso il conferimento delle partecipazioni nelle società commerciali detenute dai familiari consente di raggiungere diversi obiettivi, anche di natura non fiscale. Ci si riferisce in particolare a una holding statica, che svolge una funzione di «casaforte di famiglia» per detenere e gestire unitariamente le partecipazioni nelle società operative. Nelle strutture più complesse, la holding di famiglia può detenere una partecipazione in una holding industriale (che accentra determinate funzioni aziendali o svolge attività a favore delle società del gruppo, come, ad esempio, quella di amministrazione e finanza), la quale a sua volta detiene le partecipazioni nelle varie società operative (italiane ed estere).

Benefici fiscali e dividendi

La costituzione di una società holding da parte dei soggetti che detengono partecipazioni nelle società di famiglia è agevolata dalle disposizioni tributarie favorevoli previste dall'articolo 177, Tuir (si veda Il Sole 24 Ore del 3 novembre).

Un'altra variabile da considerare a livello fiscale è ovviamente la normativa in arrivo con il Ddl di Bilancio – ora al Senato – che dovrebbe introdurre dal 2026 un prelievo più pesante per i dividendi percepiti da società

e relativi a partecipazioni sotto una certa soglia e/o sotto un certo ammontare. Il testo iniziale del Ddl prevede una quota del 10%, ma è destinato a essere emendato e occorrerà attendere il testo definitivo per una valutazione compiuta. Questo aspetto andrà valutato sia con riferimento alla distribuzione dei dividendi da parte della holding a una società che ne detiene le quote, sia con riferimento agli investimenti in partecipazioni effettuati dalla holding.

I vantaggi extra-tributari

Ma quali sono in concreto i vantaggi di carattere non tributario della costituzione di una holding?

In primo luogo, se sorgono dissidi all'interno della famiglia, questi si manifestano al livello della holding e non coinvolgono direttamente le società operative, proprio perché i membri della famiglia non vi partecipano. In particolare, essi perdono il diritto di esercitare singolarmente le azioni societarie che potrebbero avere un impatto significativo sull'impresa. Si pensi, ad esempio alla possibilità di:

- esercitare i diritti di informazione e controllo nelle Srl (articolo 2476 del Codice civile);
- impugnare le delibere assembleari o consiliari (articoli 2377 e 2388);
- proporre l'azione di responsabilità contro gli amministratori ed eventualmente ottenerne la revoca (articoli 2393, 2393-bis e 2476);
- denunciare al tribunale gravi irregolarità degli amministratori, chiedendone la revoca e la nomina di un amministratore giudiziario (articolo 2409 ancora del Codice civile).

In secondo luogo, la costituzione di una holding di famiglia giova ad assicurare la gestione unitaria delle partecipazioni facenti capo a un dato nucleo o ramo familiare e risulta di particolare importanza nel caso di partecipazioni di controllo, perché salvaguarda l'operatività delle società controllate e il valore del gruppo,

punto, la corretta amministrazione della holding. La stabilità del controllo, inoltre, dà un indubbio beneficio allafamiglia nell'ipotesi di operazioni straordinarie (vendita a terzi, entrata di un fondo di private equity, quotazione in borsa delle società operative o della holding industriale), anche perché il mercato apprezza il fatto di avere come unico interlocutore la holding di famiglia, anziché i singoli membri della famiglia stessa.

In questa prospettiva, assumono particolare importanza l'assetto proprietario e la struttura di governance della holding. Si pensi, da un verso, alla disciplina statutaria della circolazione delle partecipazioni e alle relati-

ve clausole limitative (divieti di trasferimento, prelazione, gradimento eccetera); dall'altro, alle regole sulla composizione degli organi sociali. Un modello frequentemente adottato è quello in cui il consiglio di amministrazione della holding di famiglia è costituito in prevalenza dai membri della famiglia o esponenti di ciascun gruppo familiare, che si riuniscono per approvare il progetto di bilancio, esaminare l'andamento del gruppo e

 **Le decisioni successive di partecipazioni in compagni non quotate pongono problemi di valutazione non banali**

adottare le decisioni strategiche (ad esempio, la cessione delle società operative o l'esercizio del diritto di voto nell'assemblea delle stesse su

obiettivo al quale deve tendere, ap-



materie fondamentali), mentre il Cda delle società operative è composto da familiari o manager impegnati nella gestione dell'impresa.

La pianificazione del passaggio

Il conferimento delle partecipazioni nella holding consente anche di organizzare meglio il passaggio generazionale, senza dover agire sulle singole società del gruppo.

Infatti, con la predisposizione di un testamento o con donazioni graduali effettuate in vita, le partecipazioni nella holding possono essere destinate in misura diversa ai vari eredi. A ciò si aggiunga che la redazione di un testamento consente di destinare liberamente una parte del patrimonio del de cuius (la quota disponibile), favorendo un passaggio generazionale più ordinato e razionale nel controllo dell'impresa.

In ogni caso, la decisione di destinare le partecipazioni nella holding di famiglia in misura diversa agli eredi va valutata con attenzione. Infatti, ai fini del calcolo della quota di legittima, le partecipazioni in società non quotate vanno valutate, a differenza di quanto avviene per il calcolo dell'imposta di successione, al valore di mercato (e non al patrimonio netto contabile) alla data di apertura della successione. Inoltre, sempre ai fini della legittima, le donazioni di partecipazioni non quotate effettuate in vita dal de cuius devono essere ricomprese nell'attivo ereditario. Entrambe queste fattispecie comportano problemi valutativi di non poco conto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

NELLE REALTÀ DI SECONDA GENERAZIONE

La soluzione della cassaforte di ramo

Una situazione che si sta presentando sempre più di frequente è quella di una holding di famiglia costituita da tempo (in genere dal fondatore), la quale è attualmente detenuta da soggetti delle generazioni successive (fratelli o cugini). In questo caso, può risultare efficiente la costituzione, da parte di ciascuno di tali soggetti, di una holding di livello superiore per il proprio nucleo familiare (ad esempio, ciascun fratello conferisce la propria partecipazione nella holding di famiglia in una sua holding personale, cioè mini-holding o holding di ramo). In tal modo, ciascun membro della

generazione successiva può gestire autonomamente gli investimenti, la governance e il passaggio generazionale del proprio ramo. Anche queste tipologie di conferimenti risultano agevolate dal punto di vista fiscale, qualora siano rispettate le condizioni previste dall'articolo 177, comma 2 (nel quale assume rilievo la posizione della conferitaria, che deve acquistare o incrementare il controllo della società oggetto di conferimento) o comma 2-bis (nel quale assume rilievo l'oggetto del conferimento, che deve riguardare una partecipazione qualificata), del Tuir.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Con la Srl possibile avere patti parasociali illimitati e statuto più flessibile

Le regole di dettaglio

Anche le Spa possono essere adattate ma servono maggiori accorgimenti

La redazione dello statuto della holding di famiglia deve essere particolarmente curata (*tailor-made*) e adattata alle esigenze e aspirazioni dei soci familiari e agli equilibri interni della famiglia. Questo vale a partire dalla scelta del tipo societario: essenzialmente si tratta di società costituite in forma di Srl o Spa, anche se talora si ricorre ancora allo schema della società in accomandita semplice (Sas) o per azioni (Sapa).

Il tipo della società a responsabilità limitata è quello più diffuso nella pratica per la sua flessibilità, anche perché consente di:

- attribuire ai singoli soci "diritti particolari" di natura amministrativa o patrimoniale ex articolo 2468, comma 3, del Codice civile, che soddisfano le preferenze dei soci (secondo che siano più interessati alla conduzione dell'impresa o ai benefici economici della partecipazione);
- assicurare l'ampia partecipazione dei soci ai processi decisionali della società, sia potenziando il ruolo e le competenze dell'assemblea (articolo 2479), sia concedendo poteri determinanti e diritti di voto individuali su un'ampia gamma di delibere e operazioni (quand'anche essenziali alla sopravvivenza della società);
- regolare nel modo più confacente ai desiderata dei soci la circolazione delle quote, come pure le cause di recesso e l'esclusione dei soci;
- istituire meccanismi di "arbitraggio gestionale" per superare i contrasti fra amministratori.

A ciò si aggiunga che, nelle Srl, secondo l'articolo 2469 del Codice civile, può essere disciplinato in statuto il trasferimento mortis causa delle partecipazioni, ponendo limiti di vario genere (clausole di continuazione, di liquidazione, di consolidazione

eccetera), sul modello delle società di persone. Inoltre, non sono previsti limiti alla durata dei patti parasociali, a differenza di quanto dispone l'articolo 2341-bis del Codice civile per le Spa

Tuttavia, anche il tipo della Spa può essere efficacemente personalizzato, prevedendo:

- categorie speciali di azioni dotate di particolari diritti amministrativi o patrimoniali (articolo 2348 del Codice civile);
- l'indivisibilità dei pacchetti azionari facenti capo a determinati esponenti della famiglia o rami familiari (onde limitarne il rischio di frazionamento e dispersione delle partecipazioni);
- l'attribuzione di diritti di nomina o di diritti di voto determinante a favore dei possessori di alcune delle

categorie di azioni;

- il riscatto delle partecipazioni (articolo 2437-sexies del Codice);
- le cause convenzionali di recesso;
- le modalità di liquidazione delle azioni dei soci uscenti.

Inoltre, anche nelle Spa è possibile controllare statutariamente, sia attraverso le clausole di prelazione e di gradimento, sia attraverso le clausole di limitazione dei trasferimenti mortis causa delle azioni (articolo 2355-bis, comma 3, del Codice civile), i cambi di compagnie sociale.

Inoltre, operando sui quorum deliberativi previsti dallo statuto, si può subordinare al consenso dei possessori di partecipazioni azionarie qualificate, superiori a una certa soglia, l'approvazione di operazioni sul capitale e straordinarie potenzialmente lesive del "peso corporativo" degli azionisti. D'altra parte, abbassando le soglie legali prescritte per l'esercizio dei diritti corporativi (si pensi, ad esempio, al diritto di chiedere la convocazione dell'assemblea, impugnare le delibere assembleari, esercitare l'azione di responsabilità in via surrogatoria o denunciare fatti censurabili: articoli 2367, 2377, 2393-bis, 2408 e

Le clausole di way out per superare situazioni di stallo gestionale

2409 del Codice civile) si possono potenziare i cosiddetti diritti di minoranza e bilanciare più efficacemente le prerogative del socio o della coalizione di controllo.

Si consideri, infine, che sia negli statuti di Srl, sia in quello di Spa, possono essere inserite delle clausole cosiddette di *way-out*, che consentono di superare situazioni di stallo attraverso opzioni incrociate di acquisto e vendita, come pure clausole cosiddette di *covenenda* (*drag along* e *tag along*) che agevolano la cessione a terzi delle partecipazioni di controllo della holding e l'exit dei soci di minoranza a valori equi, che cioè rispecchiano l'*enterprise value*.

Resta comunque opportuna, sia per le Spa, sia nel caso di holding-Srl, la stipula di accordi parasociali fra i familiari volti a disciplinare aspetti e questioni che non possono trovare compiuta regolamentazione nello statuto, come quelli riguardanti i requisiti personali di partecipazione al governo dell'impresa, il conferimento di particolari incarichi nella società e nel gruppo, gli emolumenti da assegnare ai soci-amministratori, eccetera.

Agendo su tutte queste leve, si può conseguire un assetto proprietario e di governance della holding coerente con i programmi e gli accordi tra i vari soci o rami della famiglia, soddisfacendo così le loro esigenze partecipative presenti e future.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

È fondamentale disciplinare ex ante





Doppio livello. In caso di aziende familiari la holding va disciplinata in modo da garantire l'operatività dell'impresa e i diritti dei familiari che non la gestiscono