

Deloitte.
Private

Wealth
Advisory
Update

Aprile 2022



Indice

Performance

[Pag. 3](#)

**Campden Wealth: The European
Family Office Report 2021,
sponsored by Deloitte Private**
Focus su Passaggio Generazionale

[Pag. 4](#)

Scenario e Strategia
a cura di UBS

[Pag. 5](#)

**Il Trust: uno strumento di garanzia per la
continuità aziendale**

[Pag. 7](#)

**La riorganizzazione del gruppo per il passaggio
generazionale: opportunità e attenzioni fiscali**

[Pag. 8](#)

Contatti

[Pag. 9](#)



Performance

29/04/2022

Performance Mercati Azionari

Indice	Ultimo valore	Performance	
		MTD	YTD
MONDO			
MSCI WORLD	2.795,62	↓ -8,43%	↓ -13,49%
AMERICA			
S&P 500	4.131,93	↓ -8,80%	↓ -13,31%
NASDAQ	12.334,64	↓ -13,26%	↓ -21,16%
DOW JONES	32.977,21	↓ -4,91%	↓ -9,25%
EUROPA			
EUROSTOXX 50	3.802,86	↓ -2,55%	↓ -11,53%
STOXX600	450,39	↓ -1,20%	↓ -7,67%
FTSE 100	7.544,55	↑ 0,38%	↑ 2,17%
DAX	14.097,88	↓ -2,20%	↓ -11,25%
FTSE MIB	24.252,16	↓ -3,07%	↓ -11,32%
ASIA			
TOPIX	1.899,62	↓ -2,40%	↓ -4,65%
HANG SENG	21.089,39	↓ -4,13%	↓ -9,87%
SENSEX	57.060,87	↓ -2,57%	↓ -2,05%
CSI 300	4.016,24	↓ -4,89%	↓ -18,71%
AMERICA LATINA			
BRASILE	107.876,20	↓ -10,10%	↑ 2,91%
ARGENTINA	88.251,00	↓ -2,98%	↑ 5,69%

Performance Titoli Governativi

Scadenze	Ultimo Valore	Variazione Assoluta	
		MTD	YTD
US Treasury			
3 Mesi	0,841	↑ 0,32%	↑ 0,79%
1 Anno	2,058	↑ 0,45%	↑ 1,67%
5 Anni	2,962	↑ 0,50%	↑ 1,70%
10 Anni	2,938	↑ 0,59%	↑ 1,43%
30 Anni	2,996	↑ 0,54%	↑ 1,09%
DE Bund			
3 Mesi	-0,664	↓ -0,05%	↑ 0,09%
1 Anno	-0,220	↑ 0,22%	↑ 0,39%
5 Anni	0,675	↑ 0,30%	↑ 1,13%
10 Anni	0,935	↑ 0,39%	↑ 1,11%
30 Anni	1,087	↑ 0,43%	↑ 0,89%
IT BTP			
3 Mesi	-0,587	↑ 0,00%	↑ 0,12%
1 Anno	-0,045	↑ 0,34%	↑ 0,44%
5 Anni	1,839	↑ 0,57%	↑ 1,39%
10 Anni	2,775	↑ 0,73%	↑ 1,59%
30 Anni	3,156	↑ 0,73%	↑ 1,14%

Performance Titoli Corporate

Indici Corporate	Ultimo Valore	Variazione Total Return (Percentuale)	
		MTD	YTD
US Investment Grade	3074,85	↓ -5,47%	↓ -12,73%
Euro Investment Grade	243,70	↓ -2,74%	↓ -7,56%
US High Yield	2259,09	↓ -3,56%	↓ -8,22%
Euro High Yield	408,33	↓ -2,73%	↓ -6,75%

Performance Investimenti ESG

Investimenti ESG	Performance	
	MTD	YTD
Azionario		
Azionario Europa	↓ -2,01%	↓ -11,36%
Azionario US	↓ -3,66%	↓ -7,35%
Azionario Globale	↓ -6,97%	↓ -12,60%
Obbligazionario		
Euro Corporate	↓ -2,86%	↓ -7,64%
Corporate Globale	↓ -5,09%	↓ -12,07%

Performance Commodities

Commodities	Ultimo Valore	Performance	
		MTD	YTD
WTI	105,20	↑ 3,95%	↑ 38,33%
BRENT	107,82	↔ 0,34%	↑ 37,53%
Gold	1.908,49	↓ -1,68%	↑ 4,72%
CRB	328,15	↑ 4,50%	↑ 32,84%

Performance Tassi di Cambio

Tasso di Cambio	Ultimo Valore	Performance	
		MTD	YTD
Paesi Sviluppati			
EUR/USD	1,05	↓ -5,19%	↓ -7,23%
EUR/GBP	0,84	↔ -0,57%	↔ 0,08%
EUR/CHF	1,02	↔ 0,01%	↓ -1,17%
EUR/JPY	136,68	↑ 1,21%	↑ 4,37%
Paesi Emergenti			
USD/CNY	6,95	↓ -1,54%	↓ -4,12%
USD/BRL	5,22	↓ -1,19%	↓ -17,52%

Campden Wealth: *The European Family Office Report 2021*, sponsored by Deloitte Private

Focus su Passaggio Generazionale

Il tema del passaggio generazionale emerge come uno dei più critici ed al centro dell'attenzione dei Family Office e delle famiglie a cui fanno riferimento anche nel ***The European Family Office Report 2021***, ricerca di **Campden Wealth** sponsorizzata da Deloitte Private.

Lo studio fornisce una mappa utile e dettagliata del mondo dei FO, con particolare attenzione al contesto mondiale e contribuisce ad aiutare le famiglie italiane a confrontare le loro attività con le *best practice* internazionali e a navigare nella molteplicità delle informazioni e trend.

Entro i prossimi 10 anni, un terzo dei FO sarà rilevato dalla nuova generazione, ma ci sono preoccupazioni sulla preparazione a gestire la successione: l'evoluzione dei FO, non solo italiani, dipende tanto dalle dinamiche esterne e dai trend futuri di investimento, che da quelle che sono le tematiche interne all'organizzazione stessa e alla famiglia.

La **continuità generazionale** è un aspetto cruciale a cui i FO europei devono prestare attenzione: un terzo della nuova generazione ha già assunto il controllo del proprio patrimonio familiare e il 34% lo farà entro i prossimi 10 anni. Sebbene questo sia un segnale positivo, il rischio di impreparazione al passaggio è elevato.

Solo il 12% dei FO ritiene che la nuova generazione sia pienamente preparata e solo il 28% ritiene di essere adeguatamente strutturato per gestire questo passaggio.

Attualmente, poco più della metà dei FO intervistati (52%) ha un **piano di successione in atto**, di cui solo il 51% è formalmente depositato, mentre il resto sono piani concordati informalmente (29%) o semplicemente concordati verbalmente (14%). Alla luce di ciò, solo il 28% dei FO si sente molto preparato per la successione, il 54% si sente mediamente preparato mentre il 18% si sente impreparato. Questo potrebbe spiegare perché la **continuità generazionale è indicata come il secondo maggiore fattore di rischio identificato dai FO europei, dopo il rischio d'investimento.**

In quest'ottica, indagando su quali sono le **azioni** che famiglie e FO vogliono intraprendere in via prioritaria emerge che, **per le famiglie**, le tre **principali priorità di governance** sono: migliorare la **comunicazione** tra i membri della famiglia e il FO (65%), **educare** i membri della famiglia sulle attività del FO (44%) e **implementare un piano di successione** che riguardi anche in modo significativo le relazioni con il FO (44%).

Per il FO risulta determinante anche **la scelta di professionisti con cui affiancare le nuove generazioni** sia su tematiche di wealth management, che di tipo legale e fiscale, che di formazione alla governance e gestione strategica, per permettere una rapida ed efficace integrazione e comunicazione fra Famiglia e manager attivi nel FO.

Ernesto Lanzillo

Deloitte Private Leader per l'area Central Mediterranean (Italia, Grecia e Malta)

Andrea de Nardis

Director Deloitte Family Enterprise Services Private Wealth & Family Offices



[Clicca qui](#) per maggiori informazioni sul report

Scenario e Strategia

UBS

Consumiamo quantità sempre crescenti di energia e, secondo l'Energy Information Administration (EIA), entro il 2050 il fabbisogno globale aumenterà di un ulteriore 50% rispetto ai livelli attuali per via dell'incremento della popolazione e del miglioramento degli standard di vita.

L'aumento dei consumi, già una sfida di per sé, si sovrappone all'obiettivo di molte economie avanzate di ridurre la dipendenza dai combustibili fossili che, ad oggi, soddisfano circa l'80% della domanda. Occorre ricordare che le fonti rinnovabili, nonostante la forte crescita degli ultimi anni, coprono solo il 6% del fabbisogno di energia globale.

La guerra in Ucraina e le sanzioni contro la Russia, il secondo esportatore di petrolio al mondo, hanno reso evidente la distanza da colmare tra la condizione attuale, di forte dipendenza dagli idrocarburi, e le aspettative riguardo a nuovi modelli energetici. Inoltre, se per molto tempo il rischio di interruzione delle forniture energetiche è stato considerato remoto, i recenti eventi hanno riportato la sicurezza energetica al centro del dibattito politico.

La guerra in Ucraina potrebbe obbligare alcuni Paesi a riprendere in mano produzioni di energia particolarmente inquinanti, come il carbone, ma a medio termine non fa altro che aumentare la pressione per una maggiore diversificazione delle fonti energetiche.

Fino ad ora, per quanto possibile, i governi hanno cercato di contenere l'impatto dei maggiori costi energetici per famiglie e imprese.

Alcune iniziative volte ad aumentare e diversificare l'accesso agli idrocarburi vanno in questa direzione ma, a lungo termine, le energie rinnovabili e l'efficienza energetica rappresentano l'unica risposta di tipo strutturale – anche per diminuire la dipendenza dall'estero e la vulnerabilità nei confronti di eventi geopolitici.

Bisogna essere realisti sulla tempistica: immaginando che le rinnovabili crescano del 12% l'anno come nell'ultimo decennio, si stima che occorreranno oltre vent'anni per ridurre la dipendenza dai combustibili fossili. Bisogna tuttavia ricordare che proprio le società attive nel gas e nel petrolio hanno la tecnologia e le risorse necessarie per investire in aree come l'idrogeno e le rinnovabili.

La transizione energetica movimenterà enormi capitali pubblici. 140 Paesi che rappresentano il 90% delle emissioni di CO2 si sono dati l'obiettivo di azzerare le emissioni nette di CO2 entro il 2050-60. L'impegno ad azzerare le emissioni nette preso da governi e imprese nonché i flussi di investimenti pubblici e privati dovrebbero alimentare lo sviluppo e l'adozione delle tecnologie verdi. Infatti, in risposta alla crisi in Ucraina, la Presidente della Commissione europea Ursula von der Leyen ha auspicato un'accelerazione della transizione verde.

L'Unione europea (UE) intende aumentare la sicurezza energetica con un piano che mira a un'ulteriore diversificazione del mix energetico per mezzo di investimenti in energia solare, eolica, idroelettrica e biomassa nonché migliorando l'efficienza degli edifici.

Per il momento non sono però emersi piani concreti di investimenti diretti da parte dell'UE o formule di finanziamento comune, elementi strettamente necessari a dare concretezza ai piani europei, come successo in occasione del Recovery fund.

Al contrario dell'Europa, gli USA godono di indipendenza energetica ma sono comunque orientati

verso una migliore diversificazione energetica per abbattere le emissioni, che a livello pro capite sono quasi il triplo rispetto a quelle dell'Italia e una volta e mezza quelle della Germania (Worldometer, Emission Database for Global Atmospheric Research EDGAR).

In questo complesso contesto, a nostro avviso un investitore dovrebbe investire sia sul presente che sul futuro dell'energia, spaziando tra i tradizionali carburanti fossili, le fonti rinnovabili e le nuove tecnologie. La contrazione dell'offerta di materie prime e il rialzo dei prezzi dovrebbero fornire un ulteriore incentivo a gestire in modo più efficiente il proprio fabbisogno e mix energetico, oltre all'inasprimento della normativa in materia di CO2.

A trarre maggiore vantaggio da un'accelerazione della transizione verso l'energia pulita sono soprattutto le imprese attive nel campo delle tecnologie verdi, comprese le energie rinnovabili, l'idrogeno, l'efficienza energetica, la mobilità intelligente e l'abbattimento delle emissioni (carbon capture).

Matteo Ramenghi

Chief Investment Officer UBS WM Italy

Scenario e Strategia

UBS

Le opinioni d'investimento di UBS Chief Investment Office («CIO») sono elaborate e pubblicate dalla divisione Global Wealth Management di UBS Switzerland AG (disciplinata dalla FINMA in Svizzera) o da una sua affiliata («UBS»).

Le opinioni d'investimento sono state formulate in conformità delle norme di legge volte a promuovere una ricerca d'investimento indipendente. **Ricerca d'investimento generica – Informazioni sui rischi:**

Questa pubblicazione viene distribuita **solo a fini informativi** e non rappresenta un'offerta né una sollecitazione di offerta diretta per l'acquisto o la vendita di prodotti d'investimento o di altri prodotti specifici. L'analisi contenuta nella presente pubblicazione non costituisce una raccomandazione personale né tiene conto degli obiettivi d'investimento, delle strategie d'investimento, della situazione finanziaria o delle esigenze particolari di un determinato destinatario. Si basa su numerosi presupposti. Presupposti diversi potrebbero dare risultati sostanzialmente diversi. Alcuni prodotti e servizi sono soggetti a restrizioni legali e non possono essere offerti in tutto il mondo in modo incondizionato e/o potrebbero non essere idonei alla vendita a tutti gli investitori. Tutte le informazioni e le opinioni espresse in questo documento sono state ottenute da fonti ritenute attendibili e in buona fede; tuttavia, si declina qualsiasi responsabilità, contrattuale o tacita, per l'eventuale mancanza di correttezza o completezza (a eccezione della divulgazione di informazioni relative a UBS). Tutte le informazioni e le opinioni così come le previsioni, le stime e i prezzi di mercato indicati si riferiscono unicamente alla data della presente pubblicazione e sono soggetti a cambiamenti senza preavviso. Le opinioni qui espresse possono discostarsi o essere contrarie alle opinioni espresse da altri dipartimenti o divisioni di UBS a seguito dell'utilizzo di presupposti e/o criteri diversi.

Il presente documento e le informazioni ivi contenute (tra cui previsioni, valori, indici o altri importi calcolati («Valori»)) non possono in alcun caso essere utilizzati per i seguenti scopi: (i) a fini di valutazione o di contabilità; (ii) per stabilire gli importi dovuti o da versare, il prezzo o il valore di uno strumento finanziario o di un contratto finanziario; o (iii) per misurare la performance di uno strumento finanziario, anche, tra l'altro, con l'obiettivo di monitorare il rendimento o la performance di un Valore o di definire l'asset allocation di un portafoglio oppure di calcolare le commissioni di performance. Ricevendo il presente documento e le informazioni ivi contenute si ritiene che dichiarate e assicurate a UBS che non userete questo documento e che non farete diversamente affidamento sulle informazioni ivi contenute per gli scopi di cui sopra. UBS e ogni suo dirigente o dipendente possono in ogni momento essere autorizzati a detenere posizioni lunghe o corte in strumenti d'investimento menzionati in questa pubblicazione, effettuare operazioni che coinvolgono tali strumenti d'investimento in conto proprio o in conto terzi o fornire qualsiasi altro servizio o avere funzionari che operano in qualità di dirigenti nei confronti dell'emittente, dello strumento d'investimento stesso o di una società commercialmente o finanziariamente collegata a tali emittenti. In ogni momento, le decisioni d'investimento (compresa la scelta di acquistare, vendere o detenere titoli) prese da UBS e dai suoi dipendenti possono differire o essere contrarie alle opinioni espresse nelle pubblicazioni di ricerca di UBS. Alcuni investimenti possono non essere immediatamente realizzabili, dal momento che lo specifico mercato può essere illiquido, e di conseguenza la valutazione dell'investimento e la determinazione del rischio possono essere difficili da quantificare. UBS fa affidamento su barriere all'informazione per controllare il flusso di informazioni contenute in una o più aree di UBS verso altre aree, unità, divisioni o affiliate di UBS. Le operazioni su future e opzioni non sono idonee a tutti gli investitori poiché comportano un elevato rischio di perdita e possono generare perdite superiori all'investimento iniziale. I risultati passati di un investimento non rappresentano una garanzia dei suoi rendimenti futuri. Maggiori informazioni saranno rese disponibili su richiesta. Alcuni investimenti possono essere soggetti a improvvise e consistenti perdite di valore e allo smobilizzo dell'investimento è anche possibile ricevere una somma inferiore a quella inizialmente investita o dover effettuare un versamento integrativo. Le variazioni dei corsi di cambio possono avere un effetto negativo sul prezzo, sul valore o sul rendimento di un investimento. L'analista/ Gli analisti responsabile/i della preparazione di questo rapporto può/possono interagire con il personale del trading desk, il personale di vendita e altre unità allo scopo di raccogliere, sintetizzare e interpretare informazioni di mercato.

Il trattamento fiscale dipende dalla situazione personale e potrebbe subire variazioni in futuro. UBS non fornisce consulenza legale o fiscale e non rilascia alcuna dichiarazione circa il trattamento fiscale degli attivi o dei loro rendimenti d'investimento, né a titolo generale né in riferimento alla situazione e alle esigenze specifiche del cliente. Ci è impossibile tenere conto degli obiettivi d'investimento, della situazione finanziaria e delle esigenze particolari di ogni singolo cliente e pertanto vi raccomandiamo di rivolgervi a un consulente finanziario e/o fiscale per discutere le implicazioni, comprese quelle fiscali, dell'investimento in qualunque prodotto menzionato nel presente materiale.

È vietata la riproduzione o la distribuzione di copie di questo materiale senza la preventiva autorizzazione di UBS. Se non diversamente convenuto per iscritto, UBS vieta espressamente la distribuzione e il trasferimento di questo materiale a terzi per qualsiasi ragione. UBS non accetta alcuna responsabilità per eventuali pretese o azioni legali di terzi derivanti dall'uso o dalla distribuzione di questo materiale. Questo materiale è destinato alla distribuzione solo secondo le circostanze permesse dal diritto applicabile. Per informazioni circa le modalità con cui il CIO gestisce i conflitti e mantiene l'indipendenza delle opinioni d'investimento e della sua gamma di pubblicazioni, e circa le metodologie di ricerca e di rating, si rimanda a www.ubs.com/research. Per ulteriori informazioni circa gli autori della presente pubblicazione e di altre pubblicazioni del CIO eventualmente citate nel presente documento e per richiedere copie di studi passati sullo stesso argomento si prega di rivolgersi al proprio consulente alla clientela.

Le opzioni e i futures non sono idonei a tutti gli investitori; le operazioni in questi strumenti sono considerate rischiose e possono essere adeguate solo per gli investitori sofisticati. Prima di acquistare o vendere un'opzione, e per conoscere tutti i rischi relativi alle opzioni, è necessario ricevere una copia del documento «Caratteristiche e rischi delle opzioni standardizzate», disponibile all'indirizzo https://www.theocc.com/about/publications/character_risks.jsp o presso il proprio consulente finanziario.

Gli investimenti in prodotti strutturati comportano rischi significativi. Per maggiori informazioni sui rischi legati all'investimento in un determinato prodotto strutturato, leggere i documenti d'offerta relativi a tale prodotto. I prodotti strutturati sono obbligazioni non garantite di un determinato emittente i cui rendimenti sono collegati alla performance di uno strumento sottostante. A seconda delle condizioni dell'investimento, gli investitori potrebbero perdere la totalità o una parte consistente del capitale investito in base alla performance dello strumento sottostante. Gli investitori potrebbero anche perdere l'intero capitale investito in caso d'insolvenza dell'emittente. UBS Financial Services Inc. non garantisce in alcun modo gli obblighi o la condizione finanziaria di qualsiasi emittente né la correttezza delle informazioni finanziarie fornite da qualsiasi emittente. I prodotti strutturati non sono strumenti d'investimento tradizionali e un investimento in un prodotto strutturato non equivale a un investimento diretto nello strumento sottostante. I prodotti strutturati possono avere una liquidità limitata o nulla e gli investitori devono essere preparati a detenere l'investimento fino alla scadenza. Il rendimento dei prodotti strutturati può essere limitato da un determinato guadagno massimo, da un tasso di partecipazione o da altre caratteristiche. I prodotti strutturati possono prevedere la facoltà di rimborso anticipato; se un prodotto strutturato viene richiamato in anticipo, gli investitori non possono conseguire ulteriori rendimenti e potrebbero non essere in grado di reinvestire in strumenti simili con condizioni simili. I prodotti strutturati sono soggetti a costi e commissioni che in genere sono incorporati nel prezzo dell'investimento. Il trattamento fiscale di un prodotto strutturato può essere complesso e può differire da quello di un investimento diretto nello strumento sottostante. UBS Financial Services Inc. e i suoi collaboratori non forniscono consulenza fiscale. Prima di investire in qualsiasi strumento, gli investitori sono invitati a rivolgersi al proprio consulente fiscale per conoscere la propria situazione fiscale.

Informazioni importanti sulle strategie basate sugli investimenti sostenibili: le strategie basate sugli investimenti sostenibili mirano a prendere in considerazione e integrare i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nel processo d'investimento e nella costruzione del portafoglio. Le strategie più varie in termini di orientamento geografico e stile d'investimento possono effettuare analisi ESG e integrarne i risultati in diversi modi. L'inclusione dei fattori ESG o delle considerazioni alla base degli investimenti sostenibili può impedire al gestore di partecipare a certe opportunità d'investimento che altrimenti sarebbero in linea con il suo obiettivo d'investimento e con altre strategie d'investimento tradizionali. I rendimenti di un portafoglio composto essenzialmente da investimenti sostenibili possono essere superiori o inferiori a quelli di un portafoglio il cui gestore non tiene conto dei fattori ESG, non opera esclusioni e non considera altri aspetti della sostenibilità, e le opportunità d'investimento a disposizione di tali portafogli possono essere diverse. Le società possono non soddisfare necessariamente elevati standard di performance per tutti gli aspetti ESG o tutti i temi degli investimenti sostenibili; inoltre, non si garantisce che le società soddisfino le aspettative negli ambiti della responsabilità aziendale, della sostenibilità e/o della performance in termini d'impatto.

Gestori patrimoniali esterni / Consulenti finanziari esterni: qualora la presente ricerca o pubblicazione sia fornita a un gestore patrimoniale esterno o a un consulente finanziario esterno, UBS vieta espressamente che questa sia ridistribuita dal gestore patrimoniale esterno o dal consulente finanziario esterno e che sia resa disponibile ai rispettivi clienti e/o terzi.

Stati Uniti d'America: Questo documento non è destinato alla distribuzione negli Stati Uniti e/o a US person. Per maggiori dettagli sul singolo paese, consultare il sito ubs.com/cio-country-disclaimer-gr o chiedere al vostro consulente finanziario le relative informazioni sui rischi.

Versione A/2022. CIO82652744

© UBS 2022. Il simbolo della chiave e UBS figurano tra i marchi registrati e non registrati di UBS. Tutti i diritti riservati.

Il Trust: uno strumento di garanzia per la continuità aziendale

L'impresa familiare Italiana

Il tessuto imprenditoriale italiano ha una forte connotazione familiare: il 65 per cento delle imprese italiane è di tipo familiare, ma solo il 30 per cento supera la terza generazione.

È connesso alla impresa o, meglio alle persone fisiche che la compongono, che la vita di ognuno di noi abbia una durata, variabile, ma che a un certo punto termini e tale evento comporta necessariamente una successione nella impresa. Ma se la successione non è preparata, per i più diversi motivi, per esempio perché l'imprenditore capostipite «non è mai anziano», perché non ritiene i suoi discendenti idonei a prendere il suo posto o anche perché questi non ci si sono ancora (o non ci saranno mai), il passaggio non avviene, con la conseguente perdita di valore dell'impresa e messa a repentaglio dei valori e identità familiare.

Dove sta il problema? Quali sfide devono essere colte per affrontarlo ed addivenire ad una efficiente soluzione? Le sfide sono di due tipi. Quelle a lungo termine, rappresentate dalla pianificazione di un percorso graduale e di condivisione sul campo fra le generazioni teso al mantenimento del *family business* ed alla valorizzazione tanto dei valori economici sottesi quanto di quelli morali della famiglia; quelle più a breve termine, che oggi vengono richieste alle imprese, in termini di digitalizzazione, sostenibilità, internazionalizzazione, innovazione di processo o prodotto.

Il Trust e i cicli dell'azienda di famiglia

In questo contesto, il Trust può essere una valida risposta perché si inserisce nel ciclo temporale anzidetto ed evita la fine o la degenerazione dell'azienda o dei valori familiari.

Come può farlo? Con la concentrazione della proprietà dell'azienda in un unico soggetto, il Trustee, che si obbliga professionalmente quale unico socio a gestirla secondo i principi economici ed i valori morali, da sempre perseguiti dall'imprenditore-fondatore. Il Trustee adotterà una *governance* personalizzata attraverso la quale si realizza una separazione fra la gestione e la proprietà.

La circostanza che il Trust evita il frazionamento del patrimonio societario conduce anche ad un'altra importante conseguenza: lo tutela da interferenze esterne tanto dei terzi quanto da atti dismissivi non avveduti da parte dei membri della famiglia stessa.

Il Trust resterà fintanto che non ci sarà un successore dell'imprenditore e, se non ci sarà mai, finché se ne avrà la necessità o lo vorrà la famiglia.

Il Trustee tiene «sospesa» l'azienda, in una logica di mantenimento della continuità imprenditoriale, al riparo da una mala gestione e dalle dinamiche familiari che possono determinare conflitti tra i membri della stessa, litigiosità che non contribuiscono alla tutela del patrimonio familiare.

Il funzionamento del Trust

Durante il periodo in cui la Società è in controllo del Trust possono avvenire, senza alcuna fretta e con il supporto dei esperti o dei manager, membri estranei alla famiglia, tutti i percorsi volti alla individuazione dei talenti all'interno della famiglia dell'imprenditore e quindi del suo successore.

Non solo: il socio unico, Trustee, determinerà i reinvestimenti diretti alla maggiore efficienza dell'impresa e quelli diretti invece all'arricchimento dei beneficiari del Trust. I beneficiari del Trust sono verosimilmente solo i discendenti diretti dell'imprenditore: la sola categoria di soggetti ai quali egli intende riconoscere, di regola, le utilità del Trust. Tali attribuzioni saranno effettuate secondo le concrete e mutevoli esigenze di vita degli stessi, potendo il Trust essere un valido strumento per far fronte alle concrete necessità finanziarie dei beneficiari.

Va da sé che lo scenario sarebbe ben diverso se la compagine sociale rimanesse, in ogni ciclo della vita della impresa, in capo direttamente alla famiglia dell'imprenditore in assenza di un intento e una visione comune del bene familiare.

Francesca Romana Lupoi

Senior Independent Advisor Deloitte Legal Italia

La riorganizzazione del gruppo per il passaggio generazionale: opportunità e attenzioni fiscali

La riorganizzazione dei gruppi familiari, nell'ottica del passaggio generazionale e della protezione del patrimonio, è un'attività complessa che non si può concentrare solo sulla scelta dello strumento principale da utilizzare al vertice della catena di controllo (trust, sapa, società semplice ecc.), ma deve necessariamente considerare una efficace rivisitazione della struttura degli assets contenuti nei diversi veicoli detenuti per renderla in linea con le esigenze e gli obiettivi della famiglia.

Una ordinata composizione del patrimonio aziendale consente di aggiungere valore al patrimonio stesso perché rende evidenti le performance e i costi dei diversi comparti, consente di ridurre i rischi complessivi ed evita conflitti perché adegua la governance ai diversi business gestiti.

Gli strumenti giuridici per riorganizzare i gruppi aziendali sono molteplici e oggi consentono di ottenere risultati significativi senza aggravii fiscali rilevanti. Le operazioni di fusione, scissione e conferimento di partecipazioni sono quelle più utilizzate. Si tratta di operazioni, in linea di principio, fiscalmente neutrali che però devono essere adeguatamente considerate sia per escludere rischi di elusione fiscale, correlata ad un loro indebito utilizzo, sia per evitare penalizzazioni future con riferimento alle possibili destinazioni prospettiche dei beni.

L'Agenzia delle Entrate, negli ultimi anni, ha fornito molte delucidazioni, su casi concreti, che hanno definito

linee-guida che, opportunamente, sono da considerare in sede di attuazione di un progetto di riorganizzazione.

Si pensi, ad esempio, all'utilizzo delle scissioni per separare il comparto immobiliare da quello aziendale, anche per preparare la cessione del ramo industriale/commerciale, oppure alla scissione dell'eccedenza di liquidità rispetto alle esigenze della gestione dell'azienda.

L'utilizzo della scissione in questi casi è stato ammesso quando le operazioni hanno comportato la costituzione di società con valide ragioni economico-imprenditoriali che non possano dunque essere considerate solo un veicolo per mascherare un utilizzo dei beni per mere esigenze familiari/personali. Anche la scissione come strumento di separazione dei diversi nuclei familiari, consentendo così a ciascun gruppo omogeneo di avere la propria holding di controllo, è stata ammessa con diverse prese di posizione da parte dell'Agenzia delle Entrate. In questi casi si dovrà comunque porre attenzione ai successivi atti di disposizione delle quote post scissione quali, ad esempio, i patti di famiglia nell'ipotesi di ottenimento dei benefici consentiti dalle norme ai fini dell'imposta di successione e donazione.

La normativa sui conferimenti di partecipazioni consente di costituire holding senza oneri fiscali sia nel caso di partecipazioni di controllo sia in ipotesi di partecipazioni significative anche non di controllo.

Tuttavia, gli effetti sono molto diversi nelle due situazioni citate, così come ulteriori differenze e attenzioni si devono valutare tra conferimenti effettuati in regime d'impresa rispetto a quelli effettuati da parte di persone fisiche. In conclusione, sul tema in oggetto si possono sintetizzare le seguenti linee guida:

- Preliminarmente ad ogni operazione, con esperti di organizzazione e strategia che si affiancano a quelli fiscali e legali con un approccio multidisciplinare, va definito l'obiettivo economico finale della operazione stessa per selezionare quella più confacente
- Gli strumenti giuridici a disposizione consentono di disegnare nel modo più opportuno il gruppo familiare senza oneri fiscali rilevanti
- È opportuno, tuttavia, prestare molta attenzione ad evitare rischi di elusione fiscale avendo riguardo alla *ratio legis* delle norme che si intendono applicare
- È sempre utile figurare la nuova struttura in un'ottica prospettica per evitare benefici solo immediati e temporanei

Primo Ceppellini
Partner STS Deloitte

Contatti



Ernesto Lanzillo

Senior Partner
Private Leader
Deloitte Central Mediterranean
elanzillo@deloitte.it



Andrea de Nardis

Director
Family Enterprise Services
Private Wealth & Family Offices
adenardis@deloitte.it



[Clicca qui](#) per maggiori informazioni
sul documento Deloitte

Si ringraziano per i contributi di Scenario e Strategia:

Azimut, Crédit
Agricole/Amundi,
Deutsche Bank, Mediobanca,
J.P. Morgan, UBS,
Vontobel, Pictet Wealth
Management

Deloitte.

Private

La presente pubblicazione contiene informazioni di carattere generale, Deloitte Touche Tohmatsu Limited, le sue member firm e le entità a esse correlate (il "Network Deloitte") non intendono fornire attraverso questa pubblicazione consulenza o servizi professionali. Prima di prendere decisioni o adottare iniziative che possano incidere sui risultati aziendali, si consiglia di rivolgersi a un consulente per un parere professionale qualificato. Nessuna delle entità del network Deloitte è da ritenersi responsabile per eventuali perdite subite da chiunque utilizzi o faccia affidamento su questa pubblicazione.

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.