

# I SERVIZI FIDUCIARI EVOLUTI

**FIRENZE, 4 DICEMBRE 2019**

## **Generfid**

I Servizi Fiduciari evoluti

La gestione aggregata dei redditi diversi

Generfid come Escrow Agent

Generfid come amministratore di patti parasociali

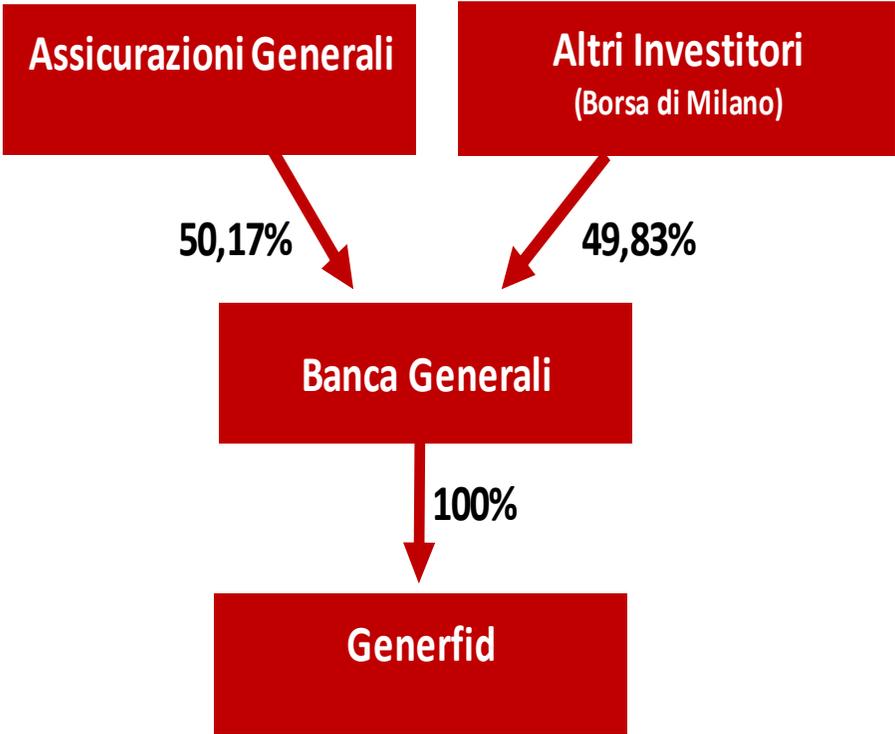
**Generfid**

**I Servizi Fiduciari evoluti**

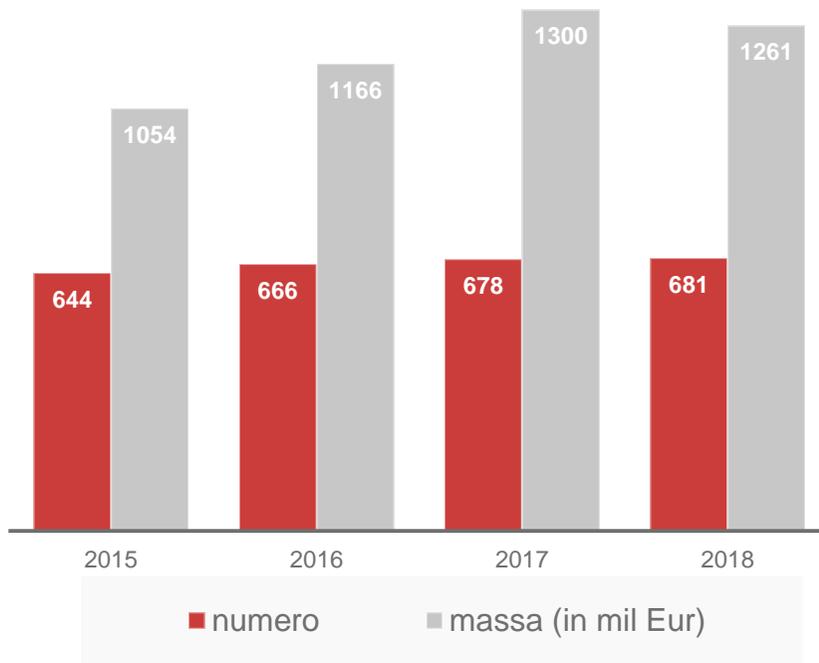
**La gestione aggregata dei redditi diversi**

**Generfid come Escrow Agent**

**Generfid come amministratore di patti parasociali**



## Massa amministrata e numero dei mandati



## Ripartizione % dei beni in amministrazione



|                 |                      |  |             |
|-----------------|----------------------|--|-------------|
| Nicola Pegoraro | Consigliere Delegato | <a href="mailto:nicola.pegoraro@generfid.it">nicola.pegoraro@generfid.it</a> | 335 7276858 |
|-----------------|----------------------|--|-------------|

|                    |                     |  |             |
|--------------------|---------------------|--|-------------|
| Vincenzo Acquaviva | Direttore Operativo | <a href="mailto:vincenzo.acquaviva@generfid.it">vincenzo.acquaviva@generfid.it</a> | 346 8121487 |
|--------------------|---------------------|--|-------------|

|                                    |             |  |             |
|------------------------------------|-------------|--|-------------|
| Antonella Giorgi<br>Pierfranceschi | Consigliere | <a href="mailto:generfid.advisory@generfid.it">generfid.advisory@generfid.it</a> | 348 0175850 |
|------------------------------------|-------------|--|-------------|

Generfid

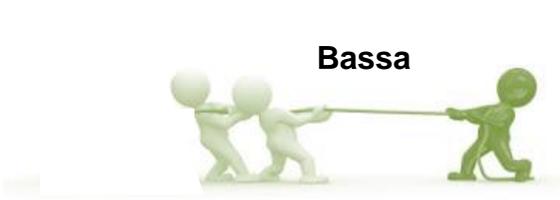
## **I Servizi Fiduciari evoluti**

La gestione aggregata dei redditi diversi

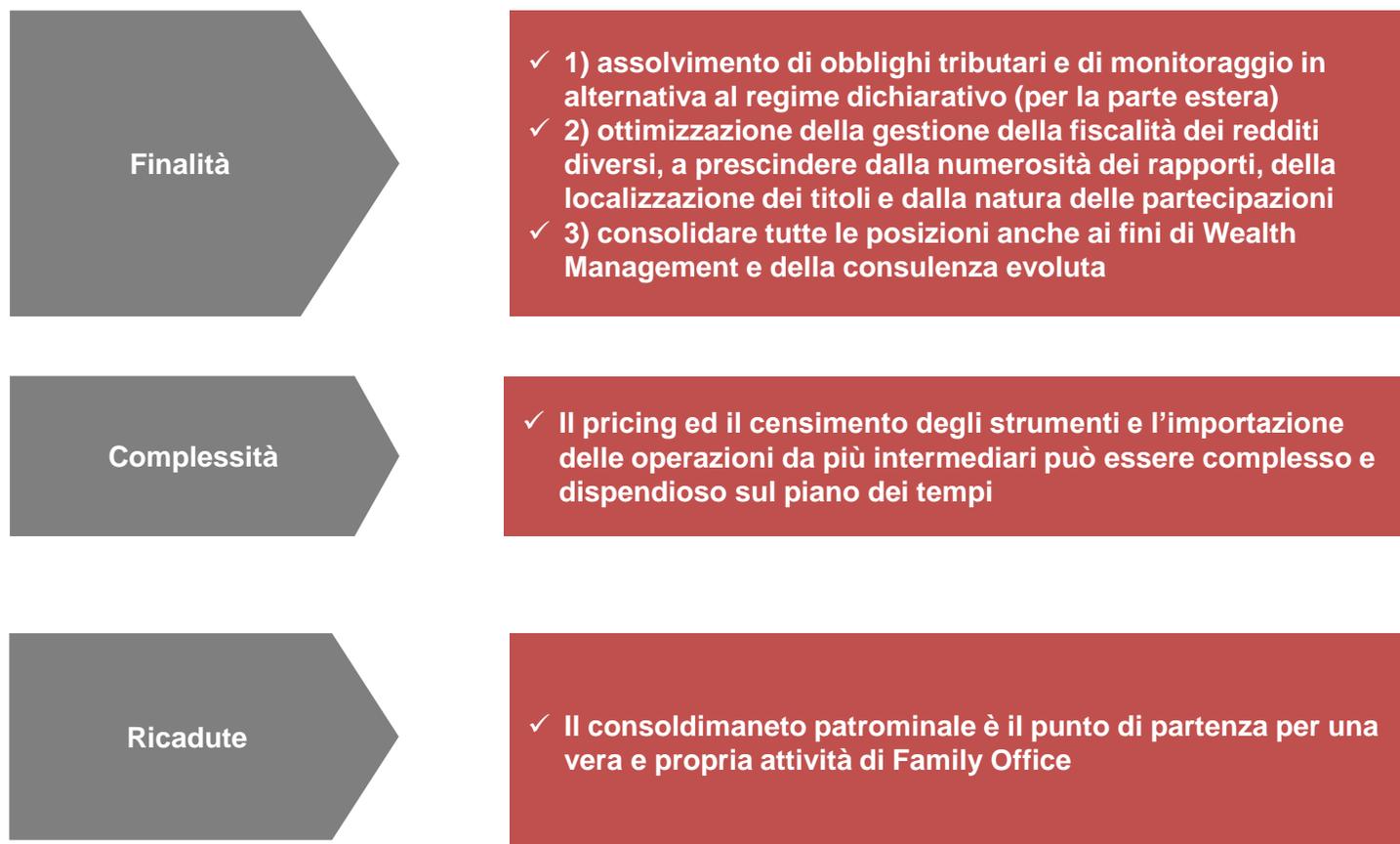
Generfid come Escrow Agent

Generfid come amministratore di patti parasociali

## FINALITÀ DEL RAPPORTO FIDUCIARIO

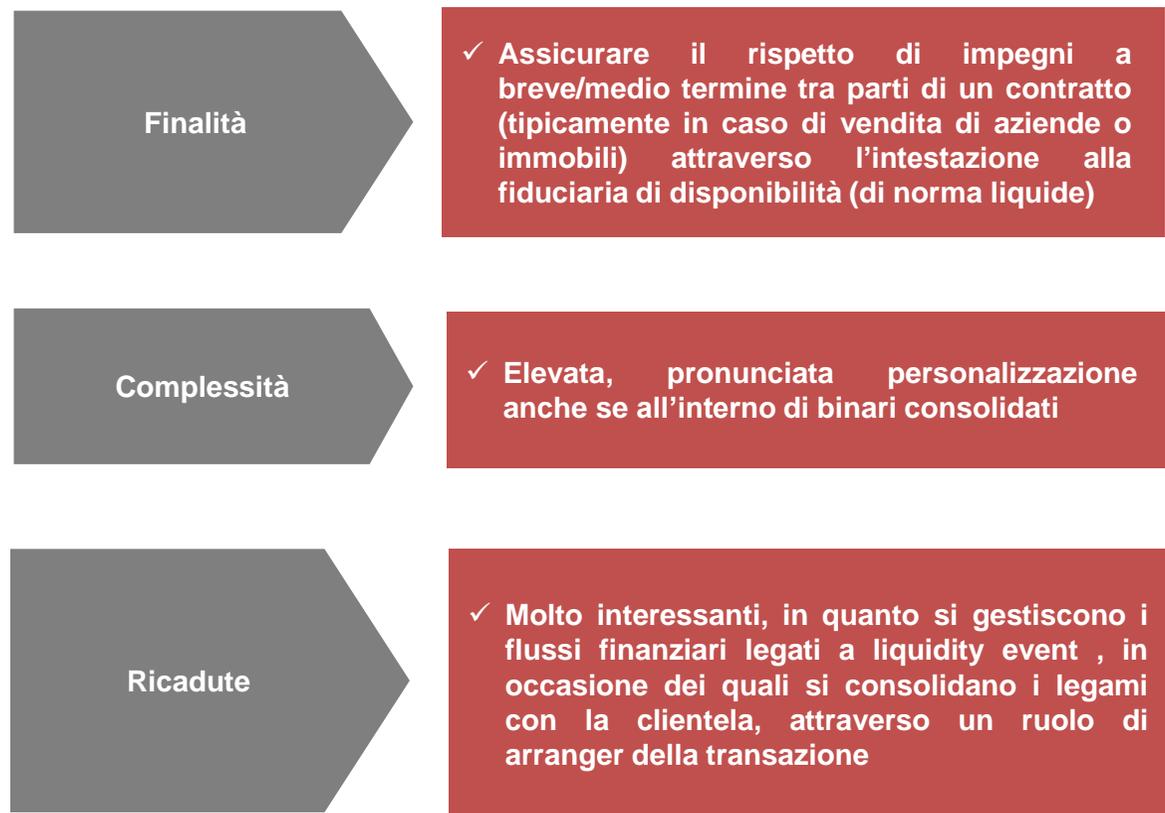
|                                      |   |   |
|--------------------------------------|---|---|
| <b>FINALITÀ</b>                      | <b>Segretezza/Confidenzialità</b>   | <b>Utilità</b><br>Consolidamento finanziario e fiscale, gestione operazioni societarie o di passaggio generazionale, consulenza di alto livello, separazione/destinazione di patrimoni                |
| <b>VALORE AGGIUNTO E COMPLESSITÀ</b> | <br><b>Basso</b>   | <br><b>Alto</b>  |
| <b>CONCORRENZA</b>                   | <br><b>Alta</b>  | <br><b>Bassa</b>   |
| <b>TREND</b>                         | <b>In ribasso</b><br>Il mandato fiduciario continua a rappresentare una valida modalità operativa per garantire la confidenzialità, ma non verso le autorità pubbliche o la magistratura. | <b>In crescita</b><br>L'utilizzo della fiduciaria rafforza gli impegni delle parti nelle transazioni complesse e permette di svolgere al meglio il ruolo di WM (consolidamento fiscale e finanziario) |

## AMMINISTRAZIONE FIDUCIARIA DI PIÙ RAPPORTI BANCARI (ITALIA O ESTERO) E DI PARTECIPAZIONI QUALIFICATE E NON



*Vedi esempio di ottimizzazione della posizione fiscale nella sezione «La gestione aggregata dei redditi diversi»*

## RUOLO DI ESCROW AGENT O DI CENTRALIZZATORE DEGLI INCASSI/PAGAMENTI RELATIVI A CESSIONI DI IMPRESE O IMMOBILI



*Vedi l'approfondimento nella sezione «Generfid come Escrow Agent»*

## RUOLO DI ARRANGER DI PATTI PARASOCIALI/CLUB DEAL/PASSAGGI GENERAZIONALI



*Vedi l'approfondimento nella sezione «Generfid come amministratore di patti parasociali»*

Generfid

I Servizi Fiduciari evoluti

**La gestione aggregata dei redditi diversi**

Generfid come Escrow Agent

Generfid come amministratore di patti parasociali

## UN UNICO CONTENITORE FISCALE PER I REDDITI DIVERSI

Le plusvalenze realizzate - mediante cessione a titolo oneroso - da una persona fisica fiscalmente residente in Italia, fuori dall'esercizio di impresa di :

- 1) strumenti finanziari come azioni, obbligazioni, certificati e fondi (per questi ultimi limitatamente alle minusvalenze)
- 2) partecipazioni qualificate
- 3) partecipazioni non qualificate

vengono assoggettate ad imposta sostitutiva come "redditi diversi" di natura finanziaria e, per lo meno dal 1.1.2019 (in base alla L. 205/2017 "legge di bilancio 2018"), calcolate in un unico "contenitore" fiscale, nel quale vengono computate anche le minusvalenze realizzate ed originate dalla stessa tipologia di investimenti (per i fondi sono considerate minusvalenze/redditi diversi le perdite realizzate, mentre eventuali plusvalenze rientrano tra i redditi di capitale); pertanto, le plus realizzate che costituiscano redditi diversi possono essere compensate con minusvalenze già realizzate (cioè realizzate o lo stesso giorno o prima del realizzo della plus), a prescindere dalla loro origine (per es. cessione di una quota di srl o cessione di un'obbligazione quotata). Va detto, però, che le minusvalenze realizzate possono essere compensate da successive plusvalenze *solo* entro i quattro anni successivi a quello di realizzazione: oltre tale limite, le minusvalenze vengono "perse" e non possono più essere "utilizzate" a compensazione di plusvalenze.

**TASSAZIONE DEI REDDITI DIVERSI - CASI PARTICOLARI**

- In assenza di istruzioni ufficiali da parte dell’Agenzia delle Entrate, resta dubbio se sia possibile compensare con le voci 1 e 3 dell’elenco di cui sopra, le minusvalenze realizzate fino al 2018 (con particolare attenzione a quelle memorizzate nel quadro RT della dichiarazione dei redditi in quanto provenienti dal “regime dichiarativo”) su partecipazioni qualificate (voce 2). Sul punto i giudizi non sono univoci.
- Non è possibile compensare le voci 1,2,3 con eventuali minusvalenze realizzate su partecipazioni localizzate in Paesi a fiscalità privilegiata (fatto salvo il caso di partecipazioni - sia qualificate che non qualificate - detenute in un soggetto le cui azioni sono negoziate nei mercati regolamentati), che
  - i) restano da conteggiare in un “contenitore” distinto, senza possibilità di compensazione con le altre e
  - ii) concorrono in misura integrale alla determinazione del reddito del cliente da tassare a aliquota progressiva IRPEF (n.b. Paesi a fiscalità privilegiata da definire sulla base delle novità introdotte dal dlgs 142/2018).

## IL REGIME DEL RISPARMIO AMMINISTRATO

Il contribuente può affidare ad un intermediario italiano (banca, sim, fiduciaria) la gestione degli adempimenti fiscali, optando per il cosiddetto “risparmio amministrato”. Come noto, l’opzione per il regime amministrato:

- consente di traslare tutti gli adempimenti amministrativi/valutari/fiscali in capo all’intermediario;
- prevede che l’intermediario applichi l’imposta titolo definitivo (secondo le aliquote di legge pari al 26% o al 12,5%, per i titoli di stato o assimilati), calcolando il prezzo di carico dell’attività con il metodo del “Prezzo Medio Ponderato” (diversamente dal principio LIFO utilizzato nel cosiddetto “regime dichiarativo”),
- permette la compensazione delle minus pregresse con le plusvalenze realizzate nei limiti di cui sopra (come nel “regime dichiarativo”),
- è esercitata con comunicazione sottoscritta resa i) contestualmente al conferimento dell’incarico e dell’apertura del deposito o conto corrente ovvero ii) per i rapporti in essere, anteriormente all’inizio del periodo di imposta,
- può essere esercitata anche all’atto della conclusione del primo contratto nel periodo di imposta da cui l’intervento dell’intermediario trae origine ed ha effetto per tutto il periodo di imposta, potendo essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto dal periodo di imposta successivo.

Il «regime amministrato» è il regime tipicamente scelto dai clienti delle banche italiane che raramente fanno ricorso al «regime dichiarativo» per gli investimenti «quotati» ed i prodotti finanziari.

**REGIME DEL RISPARMIO AMMINISTRATO OPERATO DA UNA FIDUCIARIA**

Una fiduciaria, a differenza di banche, sim e sgr, può amministrare per un determinato cliente una pluralità di rapporti, in regime di “risparmio amministrato”, tra questi:

- rapporti presso intermediari finanziari (italiani o esteri)
- partecipazioni societarie.

L'amministrazione da parte di una singola fiduciaria di più rapporti e beni consente di gestire al meglio la compensazione tra minusvalenze e plusvalenze realizzate, minimizzando il rischio di non poter utilizzare minusvalenze realizzate entro i limiti di legge (quattro esercizi oltre a quello di realizzo).



## LA SITUAZIONE DI PARTENZA

- Un cliente (persona fisica fiscalmente residente in Italia) apre nel febbraio del 2019 un mandato fiduciario “A” presso Generfid avente ad oggetto titoli quotati e fondi comuni, già depositati presso una banca italiana, optando per il regime del “risparmio amministrato” in capo alla fiduciaria, che opera da sostituto di imposta per i redditi diversi. I titoli trasferiti entrano in amministrazione fiduciaria al loro prezzo di carico originario, che viene comunicato dal primo intermediario.
- Il cliente trasferisce, inoltre, presso Generfid anche le minusvalenze realizzate e accumulate presso un secondo intermediario italiano per Eur 500.000,- (tutte realizzate nel corso del 2015 e utilizzabili entro il 31/12/2019 come da certificazione sottoscritta dal secondo intermediario e consegnata dal cliente alla fiduciaria in seguito alla chiusura del rapporto).
- Nel mese di febbraio 2019, lo stesso fiduciante apre, sempre presso Generfid, un secondo mandato fiduciario “B” avente ad oggetto partecipazioni in società di capitale non quotate, optando, anche in questo caso, per l’opzione del regime amministrato. In particolare, intesta alla fiduciaria due partecipazioni societarie come segue:

| società partecipata | data di acquisto da parte del cliente | Valore nominale della quota detenuta | Valore complessivo del capitale sociale della partecipata | Quota % detenuta nella partecipata   | Valore di carico fiscale |
|---------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|---|--------------------------------------|--------------------------|
| QQ S.p.A.           | 1.06.2012                             | Eur 1.000.000,-                      | Eur 10.000.000,-  | 10% (partecipazione non qualificata) | Eur 2.000.000,-          |
| TT S.r.l.           | 1.08.2013<br>(costituzione)           | Eur 400.000,-                        | Eur 1.000.000,-   | 40% (partecipazione qualificata)     | Eur 400.000,-            |

## LE OPERAZIONI DEL 2019

Maggio 2019: vendita della totalità della sua partecipazione nella TT S.r.l., intestata alla fiduciaria nell'ambito del mandato B, per un corrispettivo di Eur 750.000,-, dunque a premio sul valore di carico.

 Plusvalenza di Eur 350.000,- completamente compensata

Luglio del 2019: vengono registrate nuove operazioni in titoli sul Mandato "A" che determinano la realizzazione di ulteriori minusvalenze per Eur 100.000,- e nessun capital gain. A questo punto, le minusvalenze realizzate e non ancora utilizzate sono complessivamente pari a Eur 250.000, di cui Eur 100.000 con scadenza a fine 2023 e Eur 150.000 scadenti a fine 2019

Dicembre del 2019: la fiduciaria cede su istruzioni del cliente la partecipazione nella QQ S.p.A. per Eur 3.000.000.

 Plusvalenza di Eur 1.000.000,- compensata parzialmente (1.000.000-250.000) e tassata al 26%



Complessivamente: Imposte addebitate per Eur 195.000,- (26%x750k)

Minusvalenze riportabili: 0

### SENZA RICORSO ALLA FIDUCIARIA

Se il contribuente non avesse fatto ricorso alla fiduciaria e avesse gestito distintamente il portafoglio finanziario (in regime amministrato presso i singoli intermediari) e le partecipazioni (applicando il «regime dichiarativo») avrebbe versato imposte per Eur 156.000 in più (Eur 351.000, pari al 26% di 1.350.000, contro Eur 195.000 nel caso di ricorso alla fiduciaria) ed avrebbe perso la possibilità di utilizzare Eur 500.000 di minusvalenze pregresse, non più riportabili al 2020.



|   | Imposte di pertinenza del 2019 | Minusvalenze realizzate nel 2015 e compensabili entro il 2019 | Minusvalenze realizzate nel 2019 e compensabili entro il 2023 |
|---|--------------------------------|---|---|
| Rapporto titoli presso la banca (regime amministrato) | -                              | € 500.000,-   | Eur 100.000,-   |
| Partecipazioni societarie (regime dichiarativo)       | € 351.000,-                    | -   | -   |

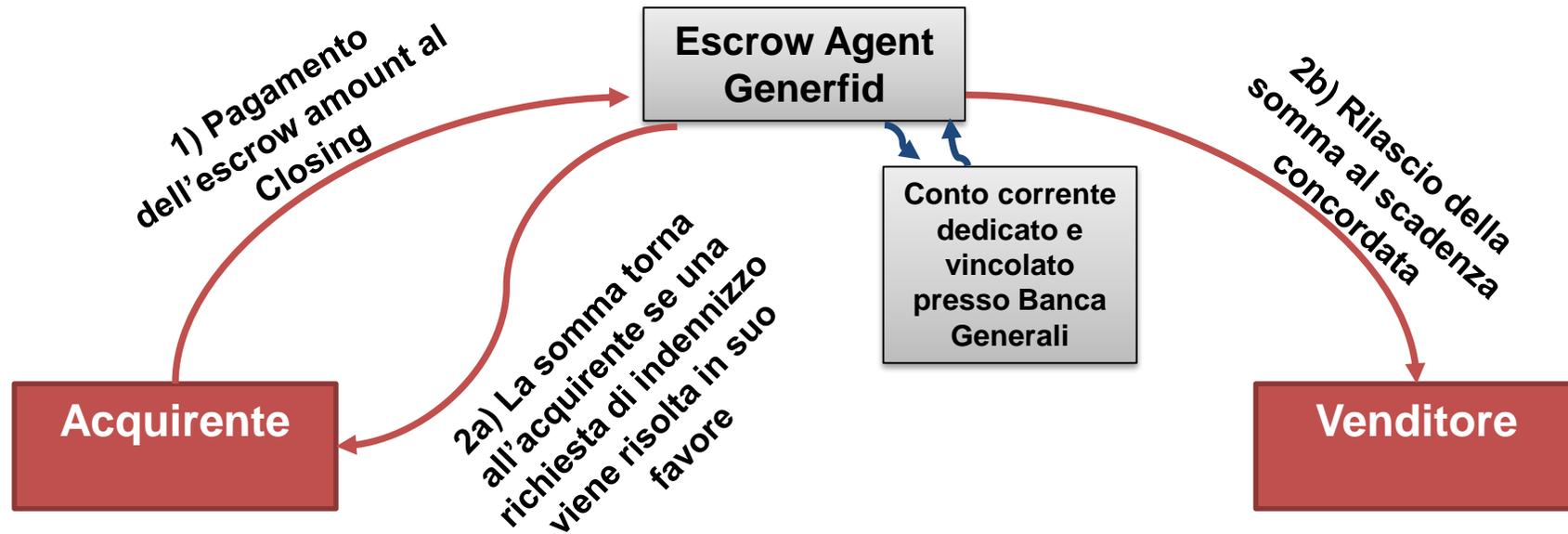
Generfid

I Servizi Fiduciari evoluti

La gestione aggregata dei redditi diversi

**Generfid come Escrow Agent**

Generfid come amministratore di patti parasociali



Nell'ambito di una trattativa e di accordi preliminari, un «Venditore» si accorda con un «Acquirente» per la cessione di una società (o di altro bene); parte del prezzo sarà pagato subito al Venditore senza condizioni, parte sarà differita nel tempo e servirà a garantire l'acquirente nel caso si rendano necessari aggiustamenti del prezzo concordato inizialmente, collegati a specifiche richieste di indennizzo («claim») o al ricalcolo di alcune poste.

L'Acquirente, il Venditore e l'Escrow Agent sottoscrivono, pertanto, un Escrow Agreement contestualmente all'atto di trasferimento dei beni (al «Closing») al fine di garantire i diritti del Compratore e del Venditore (entrambi sono certi che la somma sia effettivamente disponibile).

L'Escrow Agreement prevede, in linea di massima, che :

- l'Acquirente paghi l'Escrow Amount (o «importo vincolato»), lo stesso giorno del trasferimento dei beni (l'importo vincolato è una parte del prezzo stabilito per il trasferimento) in favore dell'Escrow Agent;
- l'Escrow Agent depositi l'Escrow Amount su un c/c dedicato aperto presso una Banca (concordata dalle parti) ed amministri la somma secondo quanto stabilito nell'Escrow Agreement (eventuali investimenti della somma, per es.);
- come previsto nell'Escrow Agreement e nel Contratto di Compravendita, l'Acquirente possa, entro un lasso temporale concordato, avanzare una richiesta di indennizzo («claim») nei riguardi del venditore; in tal caso, si potrebbe aprire una controversia che necessita di essere risolta (da un tribunale o un collegio arbitrale); solo dopo che tale disputa sia stata risolta, l'Escrow Agent potrà agire conformemente alla decisione presa (rilasciando all'acquirente la somma contesa o trattenendola).
- la porzione non contesa dell'Escrow Amount sia rilasciata in favore del Venditore alla fine del periodo concordato (eventuali importi per i quali risulti in essere un claim ancora non risolto restano affidati all'Escrow Agent fino alla risoluzione della controversia)

- I termini e le condizioni dell'Escrow Agreement devono essere facilmente interpretabili e devono essere in linea con i termini concordati per il trasferimento dei beni, ma possono essere tagliati su misura per ogni transazione.
- L'Escrow Agreement può essere redatto in Italiano o in Inglese (possono essere fornite alle parti traduzioni di cortesia in altre lingue), ma dovrà essere regolato dalla Legge italiana. Generfid non «obbliga» le parti ad adottare un testo standard di escrow agreement ma può lavorare su testi forniti dai legali delle parti; Generfid, se richiesta in tal senso, può anche curare direttamente la redazione del testo, sottoponendolo poi ai legali delle parti (ad un costo supplementare)
- Il conto vincolato (dove l'Escrow Amount deve essere depositato) sarà aperto presso Banca Generali; è possibile aprire ulteriori rapporti con altre banche, concordate tra le Parti e l'Escrow Agent.
- Gli investimenti dell'importo vincolato (acquisto di obbligazioni, quote di fondi, certificates,....) sono possibili (se previsti nell'Escrow Agreement) ma devono essere approvati sia dall'Acquirente sia dal Venditore.
- Eventuali tasse, interessi negativi od ogni altro costo addebitato sul conto vincolato dovrà essere reintegrato dalle Parti dietro richiesta documentata dell'Escrow Agent.

## IL CONTESTO

- ❑ 4 famiglie (complessivamente 20 soci) controllano in maniera paritetica il 100% di una società industriale che viene messa in vendita ed acquistata da un fondo di Private Equity che paga complessivamente 150 mil Eur per il 100% delle azioni.
- ❑ Gli accordi prevedono il passaggio di proprietà della totalità delle azioni a pronti ed il pagamento immediato di 120 mil (30 mil/famiglia), con differimento a 24 mesi di una ultima tranche di 30 mil, da gestire tramite fidejussione bancaria o escrow agreement. I 30 milioni servono a garantire gli acquirenti che i venditori non abbiano nascosto eventuali problemi o mancanze che possano palesarsi nei primi anni di attività sotto la nuova gestione.

## SOLUZIONE

Generfid, allertata da un consulente finanziario che è in ottimi rapporti con l'avvocato che segue la transazione per conto dei venditori, viene introdotta all'avvocato e gli fa presente che può intervenire come «Escrow Agent» per il deposito della somma in garanzia degli impegni in capo agli acquirenti (a pagare il saldo dopo 24 mesi) e ai venditori (a risarcire eventuali danni cagionati da false dichiarazioni). Generfid può trattenere le somme per conto delle parti ed accreditarle definitivamente ai venditori dopo i 24 mesi concordati, qualora gli acquirenti non sollevino richieste di risarcimento («claim») oppure, qualora gli acquirenti formulino dei «claim», bloccarle fino al pronunciamento di un lodo arbitrale o alla risoluzione di una controversia in sede civile. Il costo complessivo sui 24 mesi da sopportare per le parti sarebbe pari a Eur 29.000,- (circa 0,04% p.a., divise in Eur 13.000 una tantum e Eur 8.000 p.a.).

In alternativa, le parti potrebbero concordare una fideiussione bancaria per un costo complessivo di Eur 600.000,- (Eur 30mil x 1% p.a. x 2 anni).

La fiduciaria, senza ulteriori costi, può facilitare il closing dell'operazione, occupandosi di incassare il controvalore complessivo dell'operazione, pari a Eur 150 mil (120 mil+30 mil), pagando Eur 120 mil. immediatamente ripartendoli in capo ad ogni famiglia e trattenendo i restanti Eur 30 mil in escrow per 24 mesi.

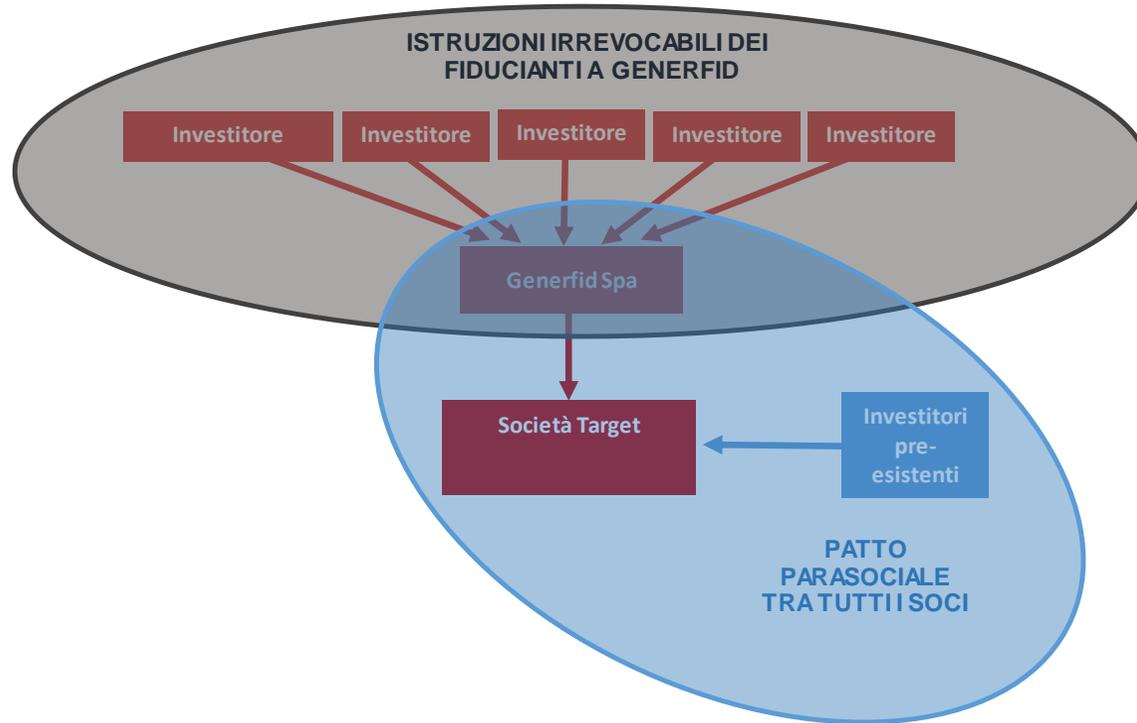
Generfid

I Servizi Fiduciari evoluti

La gestione aggregata dei redditi diversi

Generfid come Escrow Agent

**Generfid come amministratore di patti parasociali**



- 1) I Fiducianti/Investitori sottoscrivono istruzioni irrevocabili (che diventano un accordo tra i soci rappresentati dalla fiduciaria) a Generfid di acquistare delle quote della società target e di sottoscrivere un patto parasociale che legherà Generfid agli altri soci della Società target
- 2) Generfid sottoscrive il patto parasociale che lega tutti i soci (se esistente) ed acquista le quote

L'intervento di Generfid permette di ottenere:

- rispetto all'utilizzo di una srl dedicata all'investimento, meno costi e più efficienza, anche fiscale;
- possibilità, come nel caso di una srl, di gestire patti parasociali e impegni reciproci tra soci/investitori, «blindati» dal mandato;
- possibilità di compensare l'eventuale utile/perdita derivante dalla cessione della partecipazione con altri capital gain/loss, riconducibili a portafogli titoli presso intermediari o ad altre partecipazioni (anche rilevanti dal 1.1.2019),
- confidenzialità (il nome dell'investitore non figura nel Registro Imprese, salvo quanto previsto per i titolari economici per partecipazioni superiori al 20% della target).

## Ci sono due casistiche fondamentali:

1-gli investitori, tramite Generfid, comprano le quote della target e subentrano ad una convenzione/patto parasociale già esistente a livello dell'azionariato della target e, pertanto, sono essenzialmente legati da tale accordo, bastando nella istruzioni alla fiduciaria regolare la modalità con cui viene nominato il delegato in assemblea

2-gli investitori, tramite Generfid, comprano le quote della target, senza prendere impegni con gli altri azionisti della target (quelli pre-esistenti), ma regolando esclusivamente tra loro le modalità del loro investimento. In questo caso, le istruzioni alla fiduciaria diventano esse stesse un vero e proprio patto parasociale (limitato ai soci che utilizzano la fiduciaria) con la necessità di definire come avvengono la nomina in assemblea di un rappresentante, l'espressione del voto, l'uscita dall'investimento, l'inserimento di clausole di prelazione tra gli investitori che agiscono tramite la fiduciaria, .....

+ semplice

+ complessa  
(le istruzioni alla fiduciaria sono fondamentali)

## **Attività preparatorie e iniziali (sempre presenti)**

- Apertura dei singoli mandati fiduciari ai fiducianti
- Preparazione delle istruzioni irrevocabili dei fiducianti e sottoscrizione
- Verifica/adattamento del contenuto del patto parasociale e sottoscrizione
- Presenza all'atto di acquisto/ costituzione/aumento di capitale

## **Attività preparatorie «opzionali»**

- Preparazione del patto parasociale
- Preparazione di accordi di put/call

## **Attività ricorrenti e successive (sempre presenti)**

- Informativa ai fiducianti (per mail) circa i fatti aziendali rilevanti (assemblee, ...)
- Raccolta delle istruzioni da parte del rappresentante dei fiducianti
- Nomina del delegato all'assemblea
- Incasso di dividendi ed altre distribuzioni
- Eventuali atti dispositivi (esercizio tag/drag along, cessioni,...)

## **Attività successive «opzionali»**

- Gestione di meccanismi complessi di partecipazione dei fiducianti alle decisioni
- Partecipazione alle assemblee da parte di personale di Generfid
- Altre operazioni finanziarie vs la partecipata (finanziamenti soci, aumenti di capitale, ...)