Marina d'Angerio, Guido Ascheri

GUIDA PRATICA

FAMILY INVESTMENT COMPANY

I QUADERNI DI ASCHERI ACADEMY – 6 NOVEMBRE 2025

Ascheri & Partners
Ascheri Nelson
Ascheri Academy

GLI AUTORI

MARINA D'ANGERIO

Laureata in Economia e Commercio presso l'Università Luigi Einaudi di Torino. Dottore Commercialista e Revisore Legale nonché Chartered Accountant ed Auditor in Inghilterra e Galles. Presso lo studio Ascheri & Partners si occupa di fiscalità internazionale, consulenza societaria, redazione dei bilanci e delle dichiarazioni fiscali. Marina è Partner e Trainee Solicitor nella Law Firm Ascheri Nelson Llp. Ha pubblicato Ebooks per Fisco e Tasse e per Ascheri Academy.

GUIDO ASCHERI

Coordinatore scientifico dello Studio Ascheri, ha insegnato alla Université Nice Sophia Antipolis, ha pubblicato libri per i tipi di IPSOA ed EBC, ed Ebooks per Fisco e Tasse. Ha fondato e diretto la rivista "Professione Azienda", premiata come opera ad alto contenuto culturale e scientifico dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri. Si occupa di consulenza tributaria e societaria internazionale. Guido Ascheri è Ragioniere Commercialista, Chartered Accountant e Trainee Solicitor nonché Designated member della law firm Ascheri Nelson LLP.

INDICE

CAPITOLO 1: INTRODUZIONE ALLE FAMILY INVESTMENT COMPANY (FIC) **1**

CAPITOLO 2: VANTAGGI NELLA PIANIFICAZIONE PATRIMONIALE **5**

Governance 5

Risparmio sull'imposta di successione 6

Gestione della successione 6

Protezione del capitale 7

CAPITOLO 3: STATUTO (ARTICLES OF ASSOCIATION) **8**

CAPITOLO 4: AMMINISTRAZIONE **11**

Decisioni che richiedono l'approvazione degli azionisti 12

Nomina e rimozione degli amministratori 13

Continuità in caso di eventi straordinari 13

Preparare la nuova generazione 13

CAPITOLO 5: CAPITALE SOCIALE **14**

Diritto di voto 14

Strutture speciali di voto 15

Questioni di valutazione 15

Trasferimento del controllo dopo i fondatori 16

Diritti al reddito 16

Azioni alfabetiche 17

Rischio di contestazione da parte di HMRC 17

Limitazioni statutarie sui dividendi 18

Impatti sull'imposta di successione (IHT) 18

Classi distinte: requisito formale 18

Diritti di capitale 19

Azioni privilegiate (Preference Shares) 20

Azioni di crescita (Growth Shares) 21

Strutture combinate e pianificazione avanzata 23

CAPITOLO 6: TRASFERIMENTI DI AZIONI **24**

Regole dei Model Articles 24

Necessità di regole personalizzate 24

Approvazione del consiglio 25
Trasferimenti consentiti 25
Definizione di “famiglia” 25
Successione e trasferimenti ai coniugi 26
Controllo sui trustee 26
Trasferimenti obbligatori 27
Attuazione e modalità di riacquisto 27
Prezzo e criteri di valutazione 28
Considerazioni conclusive 28
CAPITOLO 7: PROBLEMI DI VALUTAZIONE NELLE FAMILY INVESTMENT COMPANY (FIC) 30
Operazioni tra membri della famiglia e la FIC 30
Base di valutazione: Market Value 30
Diminuzione di valore per il donatore 32
Proprietà correlate 35
Valutazione delle partecipazioni in una FIC 39
Sconti per minoranze 48
Valutazione di altri titoli a reddito fisso 52
CAPITOLO 8: PATTO PARASOCIALE 57
Funzioni del patto parasociale 57
Adesione al patto 58
Contenuti tipici di un patto parasociale per una FIC 58
Nota pratica 59
CAPITOLO 9: GOVERNANCE 61
Riunioni degli amministratori 61
Verbali e documentazione 62
Uso dei comitati 63
Assemblee degli azionisti 64
Nota pratica 64
CAPITOLO 10: AMMINISTRATORI E DIPENDENTI 66
Il ruolo dell’amministratore 66
Amministratori familiari e sostanza economica 67
Assunzione di personale 67

Linee guida per i familiari impiegati 68
Amministratori anziani e compensi vitalizi 68
Congruità dei compensi e deducibilità fiscale 68
Prevenzione dei rischi 69
Nota pratica 69
CAPITOLO 11: TASSAZIONE DELLE FAMILY INVESTMENT COMPANY (FIC) 71
Residenza fiscale e ambito di imposizione 71
Le FIC come “Close Companies” 71
Aliquote della Corporation Tax (aggiornamento 2025) 72
Quando una FIC è una “Close Investment Holding Company” 72
Calcolo dell’utile imponibile 75
Trattamento delle plusvalenze 75
Deduzioni e spese ammissibili 75
Trattamento fiscale degli investimenti 76
Imposte differite 76
Pianificazione e compliance 77
Nota pratica 77
CAPITOLO 12: DIVIDENDI – REGOLE GENERALI E APPLICAZIONI NELLE FAMILY INVESTMENT COMPANY (FIC) 78
Tipologie di dividendi 78
Chi può dichiarare un dividendo 79
Profitti distribuibili 79
Determinazione delle riserve distribuibili 79
Trattamento fiscale per la società 80
Ritenute alla fonte (withholding tax) 80
Dividendi ricevuti da una FIC 80
Tassazione dei dividendi percepiti dagli azionisti della FIC 81
Dividendi come strumento di pianificazione familiare 82
Riepilogo operativo 82
Nota pratica 83
CAPITOLO 13: DIVIDENDI – POSIZIONE DELL’AZIONISTA IN UNA FAMILY INVESTMENT COMPANY (FIC) 84
Tassazione dei dividendi per persone fisiche UK resident 84

Il problema del carico fiscale 85
Esempio numerico – effetto combinato delle imposte 85
Quando la FIC resta efficiente 86
Strategie per mitigare il carico fiscale complessivo 86
Aspetti successori e pianificazione intergenerazionale 87
Nota pratica 88
CAPITOLO 14: LEGISLAZIONE ANTIELUSIONE E FAMILY INVESTMENT COMPANIES (FIC) 89
Le regole sulla “Riserva di Beneficio” (Gift with Reservation) 89
La legislazione sugli “insediamenti” (Settlements Legislation) 90
Giurisprudenza chiave e applicazioni alle FIC 91
Alphabet shares e dividend waivers 95
Dividendi a figli minori 96
Strategie di mitigazione del rischio antielusione 96
Conclusione 97
CAPITOLO 15: FINANZIAMENTO DI UNA FAMILY INVESTMENT COMPANY (FIC) 98
Sottoscrizione di azioni – Equity funding 98
Donazione di azioni o sottoscrizione diretta da parte dei familiari 99
Employment-Related Securities (ERS) 99
Emissioni successive a valore di mercato 103
Donazioni alla società 103
Vendita di beni alla FIC 105
Scambi azionari (share-for-share exchange) 106
Finanziamento tramite prestiti – Loan funding 107
Transactions in Securities (TiS) 107
Prestiti e settlements legislation 108
Implicazioni pratiche per le Family Investment Companies 110
Best practice per evitare contestazioni HMRC 111
Conclusione 111
CAPITOLO 16: ALTRE QUESTIONI FISCALI 112
Prestiti ai participators (s.455 CTA 2010) 112
Benefits to Participators (benefici ai soci) 113
Trasferimenti di beni e Inheritance Tax (IHT) 113

Implicazioni operative 114
Antielusione: GAAR e DOTAS 114
DOTAS (Disclosure of Tax Avoidance Schemes) 115
Altri tributi potenzialmente coinvolti 116
Sintesi operativa 116
Conclusione 117
CAPITOLO 17: PROBLEMI CONTABILI 118
Principi contabili e standard applicabili 118
Contabilizzazione degli investimenti 119
Investimenti immobiliari 120
Spese di gestione e controlli fiscali 120
Obblighi di informativa e deposito 121
Scelta del framework contabile: valutazioni strategiche 121
Riflessioni pratiche per la pianificazione 121
In sintesi 122
GLOSSARIO – CON ABBREVIAZIONI E DEFINIZIONI (SINTETICHE) 124
ABBREVIAZIONI 133
LEGISLAZIONE 134

***Questo e-book è aggiornato al 6 novembre 2025.**

Si segnala che la legislazione e la prassi amministrativa sono soggette a costanti aggiornamenti. Si invita pertanto a verificare eventuali modifiche normative o interpretative intervenute successivamente alla data di pubblicazione.

ASCHERI & PARTNERS, STUDIO COMMERCIALISTI

Presta, in collaborazione con altri professionisti, consulenza tributaria e societaria internazionale. Privilegiamo la collaborazione con gli studi professionali che all'interno della loro struttura non hanno una sezione specializzata per la consulenza internazionale. Il professionista mantiene sempre la titolarità dell'incarico professionale conferito dal suo cliente. La nostra mission consiste, inoltre: nell'assicurare la cura degli affari e degli interessi, spesso complessi, dei clienti in campo societario, tributario, finanziario e commerciale. Pianificazione fiscale internazionale, costituzione di società, servizi contabili, bilanci e dichiarazione dei redditi, tutela del patrimonio e passaggio generazionale.

ASCHERI NELSON, STUDIO LEGALE

Ascheri Nelson è uno studio legale con sede a Londra che offre consulenza legale qualificata, puntuale ed efficiente ai propri clienti. I nostri avvocati sono impegnati nella risoluzione delle controversie con integrità, responsabilità ed eccellenza, cercando sempre le migliori soluzioni attraverso il lavoro di squadra e la collaborazione. Prestiamo particolare attenzione alla comunicazione, alla capacità di risposta e ai dettagli, collaborando con terzi per raggiungere i migliori risultati. Il nostro studio vanta una visione internazionale e un team di avvocati e consulenti riconosciuti come leader nelle rispettive aree di competenza. Grazie alla loro esperienza, possiamo affrontare una vasta gamma di questioni legali, tra cui immobiliare, successioni, immigrazione, diritto del lavoro, leggi commerciali, contrattualistica e recupero crediti.

ASCHERI ACADEMY, FORMAZIONE PROFESSIONALE

La Ascheri Academy è specializzata nell'organizzazione di corsi di formazione professionale ed eventi, collaborando con una rete di professionisti e docenti qualificati. Forniamo formazione attraverso dispense e circolari online, incontri in aula con tutor e webinar a distanza. Organizziamo regolarmente riunioni professionali e conferenze aziendali per discutere e approfondire argomenti di particolare interesse. La formazione e l'apprendimento sono al centro della nostra visione e dei nostri valori. Crediamo nella crescita culturale e incoraggiamo coloro che desiderano formarsi e aggiornarsi durante tutta la loro carriera. Condividiamo gli strumenti per lo sviluppo dell'attività professionale e ne salvaguardiamo il patrimonio culturale.

Copyright © 2025 Ascheri Academy Tutti i diritti riservati.
ISBN 978-1-916957-32-9

CAPITOLO 1:
INTRODUZIONE ALLE FAMILY INVESTMENT COMPANY (FIC)

Le Family Investment Company (FIC) sono diventate, negli ultimi anni, uno degli strumenti di pianificazione patrimoniale più utilizzati da persone preferibilmente residenti e domiciliate nel Regno Unito. La loro popolarità deriva dal fatto che offrono un veicolo strutturato in cui la ricchezza familiare può essere investita e fatta crescere, consentendo al contempo di trasferire la proprietà alle generazioni successive senza perdere il controllo effettivo.

Sebbene l'aumento dell'aliquota dell'imposta sulle società (dal 19% al 25% a partire da aprile 2023, con un sistema a due scaglioni che resta valido nel 2025) abbia ridotto parte dell'attrattiva fiscale, le Family Investment Company (FIC) restano molto efficienti se correttamente strutturate e gestite.

Oltre all'aspetto fiscale, le Family Investment Company (FIC) rappresentano anche uno strumento di governance. La loro costituzione favorisce infatti un confronto tra i membri della famiglia sul significato della ricchezza, su come preservarla, sui diritti e doveri di ciascuno, e sulla gestione del patrimonio. Forniscono quindi un quadro chiaro in cui le informazioni possono essere condivise, le aspettative definite e la successione nel controllo del patrimonio pianificata in anticipo.

Dal punto di vista legale, una Family Investment Company (FIC) non è altro che una società ordinaria. Ai fini di questo libro, ci riferiamo in particolare a una private limited Company registrata in Inghilterra e Galles presso Companies House e fiscalmente residente nel Regno Unito.

Ciò che distingue una Family Investment Company (FIC) da qualsiasi altra società è la combinazione di due fattori:

- la proprietà è detenuta prevalentemente da membri della stessa famiglia;
- lo scopo primario della società è investire e amministrare il patrimonio

familiare.

Esempio di base

Si consideri la seguente struttura semplificata di Family Investment Company (FIC):

- Mamma: 25%
- Papà: 25%
- Figlio: 25%
- Figlia: 25%
- Amministratori: Mamma e Papà

In questo esempio, i genitori costituiscono una Family Investment Company (FIC) e, al momento della costituzione, attribuiscono ai figli una partecipazione del 50% al capitale sociale, mentre mantengono l'altro 50% e la gestione della società. Se il conferimento iniziale avviene in denaro, non si genera alcuna imposta immediata (né Capital Gains Tax né Stamp Duty).

I principali vantaggi della struttura sono i seguenti:

- **Pianificazione successoria**: la partecipazione del 50% trasferita ai figli sarà esclusa dal patrimonio imponibile dei genitori ai fini dell'Inheritance Tax (IHT) dopo sette anni dal trasferimento, in quanto considerata *Potentially Exempt Transfer (PET)*.
- **Crescita patrimoniale fuori dal patrimonio dei genitori**: l'apprezzamento futuro di tale quota (ad esempio, per rivalutazione degli investimenti o utili reinvestiti) maturerà in capo ai figli, riducendo ulteriormente l'esposizione complessiva all'IHT.
- **Sconti di valutazione ("valuation discounts")**: le partecipazioni di minoranza detenute dai figli possono essere soggette a una riduzione di valore ai fini fiscali, poiché non conferiscono controllo societario.
- **Mantenimento del controllo gestionale**: i genitori, in qualità di direttori (directors) e titolari delle azioni con diritto di voto, continuano a esercitare il pieno controllo strategico e operativo della società, pur avendo trasferito parte della proprietà economica ai figli.

- **Efficienza fiscale sul reddito**: la società paga l'Imposta sulle Società (Corporation Tax) sul reddito generato dagli investimenti, attualmente al 25% per utili superiori a £250.000 (con *small profits rate* del 19% fino a £50.000). Gli utili possono essere reinvestiti, consentendo una crescita capitalizzata e fiscalmente efficiente.
- **Pianificazione della tassazione personale**: i dividendi distribuiti ai soci sono soggetti a tassazione solo al momento della distribuzione. Poiché la distribuzione è discrezionale, gli amministratori possono pianificarla in modo ottimale.

Nel complesso, la FIC consente di:

- trasferire gradualmente la ricchezza familiare alle nuove generazioni riducendo l'esposizione all'Inheritance Tax;
- preservare il controllo gestionale e decisionale in capo ai genitori;
- far crescere il capitale familiare in un veicolo societario fiscalmente efficiente e strutturato per la protezione patrimoniale.

Differenze rispetto a una società ordinaria

Non vi è alcun impedimento a costituire una private limited company ordinaria per detenere e gestire investimenti familiari. Tuttavia, una Family Investment Company si distingue per la progettazione mirata del capitale sociale e dello statuto (Articles of Association), che vengono costruiti per perseguire finalità di governance familiare, protezione patrimoniale e pianificazione fiscale.

Le principali caratteristiche distintive di una FIC ben strutturata includono:

- **Categorie di azioni differenziate** (*alphabet shares*), che permettono di controllare in modo flessibile diritti di voto, distribuzione dei dividendi e partecipazione alla liquidazione;
- **Statuto personalizzato** con clausole che regolano il trasferimento delle azioni all'interno della famiglia, prevenendo cessioni non desiderate;
- **Patti parasociali** o *family shareholder agreements* che disciplinano la successione nella gestione e la tutela dei minori;
- **Pianificazione IHT e CGT integrata**, per ottimizzare nel tempo il passaggio

generazionale di quote, mantenendo la piena conformità al diritto societario e tributario britannico.

In sintesi, una Family Investment Company non è una tipologia societaria distinta, ma una private limited company by shares strutturata ad hoc per fungere da veicolo di investimento e di pianificazione successoria familiare, con vantaggi di controllo, flessibilità e risparmio fiscale che una società ordinaria non offre.

CAPITOLO 2:
VANTAGGI NELLA PIANIFICAZIONE PATRIMONIALE

Le Family Investment Company (FIC) rappresentano uno strumento potente nella pianificazione patrimoniale e successoria, in particolare per:

- Governance del patrimonio familiare
- Gestione e pianificazione della successione
- Risparmio sull'imposta di successione (Inheritance Tax)
- Protezione del capitale familiare

Governance

La creazione di una Family Investment Company (FIC) non è soltanto una scelta fiscale, ma introduce anche un sistema strutturato di governance. Il patrimonio familiare è gestito attraverso un veicolo societario con regole precise e trasparenti. Questo quadro consente:

- di istituire un sistema decisionale formale tramite il consiglio di amministrazione;
- di produrre documenti finanziari e contabili annuali, depositati presso Companies House e disponibili agli azionisti e a terzi interessati;
- di favorire la condivisione di informazioni attraverso riunioni del consiglio e assemblee degli azionisti;
- di stabilire regole chiare su proprietà, partecipazione e diritti di voto;
- di fornire chiarezza sulle aspettative e sui ruoli dei diversi membri della famiglia.

In questo modo, la Family Investment Company (FIC) diventa un'occasione per responsabilizzare i membri della famiglia, introdurre processi decisionali trasparenti e creare una cultura condivisa sulla gestione del patrimonio.

Risparmio sull'imposta di successione

Uno dei vantaggi principali di una Family Investment Company (FIC) riguarda la Inheritance Tax (IHT), l'imposta di successione. I benefici derivano da diverse fonti:

- **Trasferimenti iniziali**: al momento della costituzione, i fondatori spesso donano liquidità o azioni ai figli/nipoti. Tali donazioni sono Potentially Exempt Transfers (PETs): se il donatore sopravvive per 7 anni, non rientrano nell'imposta di successione. In alternativa, le azioni possono essere donate a un trust discrezionale, ma in questo caso si applicano le regole sui Chargeable Lifetime Transfers (CLT), con franchigia fino alla nil rate band (£325,000 nel 2025) ed eventuale imposta del 20% sulla parte eccedente.
- **Esclusione dal patrimonio dei fondatori**: nella misura in cui azioni o prestiti della Family Investment Company (FIC) sono detenuti da altri membri della famiglia, i futuri utili e la crescita restano fuori dal patrimonio dei fondatori, con risparmio sull'IHT.
- **Sconti di minoranza**: le partecipazioni non di controllo (minoranza) vengono generalmente valutate con un "discount for lack of control", riducendo il valore imponibile ai fini dell'IHT. Sebbene gli sconti per società d'investimento siano inferiori rispetto a società di trading, possono comunque essere significativi.
- **Esenzione da regole trust**: una Family Investment Company (FIC) non rientra nel regime dei "relevant property trusts", quindi non è soggetta alla ten-year charge (6%) né alle exit charges previste per i trust.

Gestione della successione

Una Family Investment Company (FIC) crea un veicolo che permette a una generazione di trasferire la ricchezza alla successiva in modo ordinato e progressivo. La struttura incoraggia:

- la trasmissione della ricchezza in anticipo, riducendo l'impatto fiscale;
- l'introduzione graduale della nuova generazione nella gestione del patrimonio, iniziando come semplici azionisti e passando poi a ruoli più attivi (es. membri di un comitato investimenti);
- la formazione dei futuri amministratori, che potranno acquisire competenze prima di assumere il controllo completo della società.

La Family Investment Company (FIC) diventa così uno strumento non solo per trasferire denaro, ma per trasmettere valori, competenze e responsabilità.

Protezione del capitale

Una Family Investment Company (FIC) offre diversi livelli di protezione per il capitale familiare:

- Il capitale è gestito dagli amministratori, riducendo i rischi di cattiva gestione da parte di singoli azionisti inesperti.
- Le risorse restano “bloccate” nella società: non possono essere facilmente estratte, favorendo la conservazione del patrimonio per le generazioni future.
- La struttura societaria può offrire una protezione aggiuntiva in caso di divorzi o separazioni: l’uso di patti parasociali e accordi matrimoniali, combinato con il controllo della proprietà azionaria, limita il rischio di dispersione del capitale familiare.

CAPITOLO 3:
STATUTO (ARTICLES OF ASSOCIATION)

Ogni società deve avere uno statuto (articles of association), ossia il "libro delle regole" che disciplina come la società è amministrata e come si assumono le decisioni. La fonte primaria è il Companies Act 2006: l'articolo 18 impone che ogni società abbia degli articles; il Segretario di Stato può prevedere *"model articles*" applicabili di default alle nuove società.

Gli articles "modello" sono gli standard che una private limited by shares company può adottare; sono previsti dalle Companies (Model Articles) Regulations 2008 (SI 2008/3229). Quando si incorpora una società si può scegliere tra: (a) adottare i model articles; (b) depositare articles personalizzati.

Una Family Investment Company (FIC) è in genere una private company limited by shares, ma può anche essere costituita come unlimited company. I model articles esistono per private limited by shares, private limited by guarantee e public limited; non esistono model articles specifici per le unlimited, per le quali occorre redigere uno statuto personalizzati.

Nella prassi, quando si imposta una Family Investment Company (FIC) molti legali partono dai model articles e li "modulano", inserendo solo le clausole che differiscono dal modello e rinviando per il resto al testo standard. Questo produce spesso documenti più snelli, ma può generare ambiguità per chi non ha familiarità con la struttura dei model articles.

L'alternativa è predisporre articles "bespoke", che riportano tutte le regole rilevanti. Per le unlimited companies questa è la strada obbligata; per una Family Investment Company (FIC) è spesso preferibile perché la governance familiare richiede fine-tuning (classi di azioni, trasferibilità, politica dividendi). La struttura tipica dei model articles per private limited by shares si articola in 5 parti:

- Parte 1: interpretazione e limitazione di responsabilità
- Parte 2: amministratori (poteri, responsabilità, deleghe, comitati)
- Parte 3: azioni e distribuzioni
- Parte 4: decisioni degli azionisti
- Parte 5: disposizioni amministrative
- Questa ripartizione è il punto di partenza più usato anche per articles personalizzati di una Family Investment Company (FIC).

Con una Family Investment Company (FIC) le sezioni più sensibili sono le Parti 2, 3 e 4. Ecco i temi da progettare con cura.

Parte 2 – **Amministratori (governance operativa)**

- poteri e limiti del board;
- quorum elevati e regole di voto (es. chairman's casting vote solo se consapevolmente voluto);
- deleghe a comitati investimenti e advisor esterni;
- conflitti di interesse e transazioni con parti correlate (regole di disclosure e autorizzazione).

Parte 3 – **Azioni e distribuzioni (struttura del capitale)**

- classi di azioni "alphabet" (A/B/C…) per differenziare diritti a dividendo/voto/riacquisto;
- pre-emption su nuove emissioni e diritti di gradimento su trasferimenti (consent/board or family council);
- clausole di lock-up, leaver/bad leaver, drag-along/tag-along, opzioni di buy-back;
- politica dei dividendi (priorità a reinvestimento; regole su riserve distribuibili);
- meccanismi di valutazione per trasferimenti intra-familiari e uscite (fair value/esperto indipendente).

Parte 4 – **Decisioni degli azionisti (controllo strategico)**

- materie riservate agli azionisti (reserved matters) con maggioranze rafforzate (es. 75%);
- decisioni per written resolution e quando imporre assemblee fisiche;
- limiti alla variazione dei diritti di classe e procedure per la loro modifica;
- clausole per la riservatezza e la protezione delle informazioni familiari (da coordinare con lo shareholder agreement).

Nota pratica: articles vs. shareholder agreement

Gli articles sono pubblici e registrati presso Companies House; lo shareholder agreement resta privato. In una Family Investment Company (FIC) è frequente collocare negli articles le regole essenziali (trasferibilità, diritti di voto, riserve di materia) e lasciare allo shareholder agreement i dettagli più sensibili (politiche di investimento, nomine, patti familiari, ADR). Per coerenza, e' meglio prevedere clausole anti-conflitto: in caso di contrasto, prevale lo shareholder agreement solo dove le norme lo consentono.

CAPITOLO 4: AMMINISTRAZIONE

Ogni società registrata in UK deve avere almeno un amministratore. La legge non richiede più la figura obbligatoria del company secretary, sebbene alcune società scelgano comunque di nominarlo per motivi organizzativi. È buona prassi avere più di un amministratore: questo riduce il rischio che la società resti senza organi gestionali in caso di imprevisti. Gli amministratori hanno ampi poteri, derivanti dallo statuto e dal Companies Act 2006, e sono responsabili della gestione quotidiana della società.

Al momento della costituzione, i fondatori nominano i primi amministratori. In una Family Investment Company (FIC) sono di solito i genitori o i membri della prima generazione. Successivamente, lo statuto può prevedere la possibilità di nominare ulteriori amministratori.

I doveri generali degli amministratori sono fissati dal Companies Act 2006, sezioni 171–177, e valgono anche per le FIC:

- agire entro i poteri conferiti (s.171);
- promuovere il successo della società a beneficio degli azionisti (s.172);
- esercitare indipendenza di giudizio (s.173);
- agire con competenza, cura e diligenza ragionevoli (s.174);
- evitare conflitti di interesse (s.175);
- non accettare benefici da terzi (s.176);
- dichiarare gli interessi personali in operazioni o contratti con la società (s.177).

In pratica, gli amministratori di una Family Investment Company (FIC) prendono decisioni su:

- come e quando investire i fondi;
- acquisti e vendite di asset;
- ricorso al credito o concessione di prestiti;
- assunzioni e contratti di consulenza;

- pagamento di dividendi provvisori (se consentito dallo statuto).

Questi poteri conferiscono agli amministratori un ruolo chiave nella governance della FIC.

Nella pianificazione familiare, è fondamentale capire la distribuzione dei poteri tra amministratori e azionisti. Spesso si pensa che il vero controllo sia detenuto dagli azionisti, ma in realtà nella vita quotidiana sono gli amministratori a determinare la direzione della società. Per questo motivo, nelle FIC il bilanciamento tra i due organi è cruciale per mantenere il controllo generazionale.

Decisioni che richiedono l'approvazione degli azionisti

Gli amministratori hanno ampi margini di autonomia, ma per alcune decisioni occorre sempre il voto degli azionisti. Queste decisioni possono avvenire tramite:

- **Ordinary resolutions** (maggioranza semplice, oltre il 50%):
    i. approvazione di "substantial property transactions" con un amministratore;
    ii. prestiti a favore degli amministratori;
    iii. emissione o trasferimento di azioni;
    iv. suddivisione o consolidamento delle azioni.
- **Special resolutions** (maggioranza qualificata, almeno 75%):
    i. modifica dello statuto;
    ii. cambio del nome della società;
    iii. conversione da limited a unlimited (o viceversa);
    iv. riduzione del capitale o buy-back delle azioni;
    v. variazione dei diritti delle categorie di azioni.

Ogni azionista con il 25% dei voti o meno non ha il potere di bloccare o approvare da solo le decisioni. Se tutti i membri della famiglia hanno partecipazioni paritarie (ad esempio 25% ciascuno), le decisioni richiederanno la cooperazione della maggioranza: almeno tre membri su quattro dovranno concordare per approvare una

delibera. Questo favorisce il dialogo familiare e la governance condivisa. Le decisioni riservate agli azionisti riguardano quasi esclusivamente la struttura societaria (statuto, capitale, classi di azioni). Una FIC di solito non modifica spesso la propria struttura di capitale, ma vi è un valore intrinseco nel consultare anche i figli adulti per queste modifiche: li rende partecipi e rafforza il loro coinvolgimento nel progetto familiare.

Nomina e rimozione degli amministratori

Gli azionisti possono nominare amministratori tramite ordinary resolution. Hanno anche il potere assoluto di rimuoverli con la stessa modalità, e questo potere non può essere limitato nello statuto (Companies Act 2006, s.168). Per rafforzare la stabilità del consiglio, è quindi utile introdurre clausole nello shareholders' agreement, prevedendo che la nomina e la rimozione possano avvenire solo con il consenso di altri amministratori o di una maggioranza qualificata.

Continuità in caso di eventi straordinari

Nelle FIC è importante prevedere cosa accadrebbe se i fondatori-amministratori venissero a mancare. In questo caso, gli azionisti (spesso i figli) avrebbero il potere di nominare nuovi amministratori, ma questo potrebbe non essere l'assetto desiderato. Una soluzione è attribuire a un trust familiare o ai rappresentanti personali dei fondatori il potere speciale di nominare nuovi amministratori, garantendo così una transizione ordinata.

Preparare la nuova generazione

Il ruolo di amministratore è centrale nelle Family Investment Company (FIC) e richiede competenze gestionali, finanziarie e legali. La generazione più anziana dovrebbe accompagnare i figli nel percorso, iniziando con la partecipazione come azionisti, passando a ruoli nei comitati e arrivando gradualmente alla gestione diretta come amministratori. In questo senso, la FIC è un veicolo formativo che consente alla famiglia di pianificare non solo la successione della ricchezza, ma anche la successione del controllo.

CAPITOLO 5: CAPITALE SOCIALE

Le azioni rappresentano un pacchetto di diritti che possono essere suddivisi in tre categorie principali:

1. **Diritto di voto** (partecipazione al processo decisionale della società);
2. **Diritto al reddito** (partecipazione ai dividendi e agli utili distribuiti);
3. **Diritto al capitale** (partecipazione al patrimonio netto residuo in caso di liquidazione o vendita).

I model articles previsti dal Companies Regulations 2008 non disciplinano in dettaglio i diritti degli azionisti, partendo dal presupposto che tutte le azioni abbiano pari diritti. Per default, ogni azione attribuisce un voto, un diritto proporzionale agli utili e un diritto al capitale. Tuttavia, in una Family Investment Company (FIC), spesso è utile differenziare le classi di azioni, attribuendo diritti diversi a seconda delle esigenze di governance e successione. Questo richiede una personalizzazione dello statuto.

Diritto di voto

Il diritto di voto è fondamentale per un azionista, perché favorisce l'impegno attivo nella gestione della Family Investment Company (FIC). Coinvolgere la nuova generazione con azioni dotate di voto è spesso un modo efficace per responsabilizzarla e prepararla a ruoli futuri.

Le decisioni degli azionisti possono essere prese in due modi:

- tramite assemblea (general meeting), con votazioni per alzata di mano o per sondaggio (poll), dove conta il numero di voti attribuito a ciascun azionista;
- tramite delibera scritta (written resolution).

Come previsto dal Companies Act 2006:

- una ordinary resolution richiede la maggioranza semplice (oltre il 50%);
- una special resolution richiede almeno il 75%.

Esempio pratico

Supponiamo che in una Family Investment Company (FIC) i membri della famiglia detengano il seguente capitale:

- George: 20%
- Susan: 20%
- Richard: 20%
- Mary: 20%
- Sam: 20%

George e Susan sono anche amministratori.

In questo scenario, nessuno detiene il controllo assoluto. Per approvare una ordinary resolution servono tre voti su cinque. Sam, da solo, non può bloccare decisioni né forzare distribuzioni. In pratica, gli azionisti devono cooperare, mentre la gestione quotidiana rimane affidata a George e Susan come amministratori. La posizione di Sam è simile a quella di un beneficiario di un trust discrezionale: partecipa ai benefici, ma non determina da solo la governance.

Strutture speciali di voto

In alcune famiglie i fondatori preferiscono mantenere un controllo assoluto, soprattutto quando hanno fornito i capitali iniziali. In questi casi, si ricorre spesso a azioni con diritto di voto esclusivo (es. “A shares” con voto, ma senza diritti a dividendi o capitale). In questo modo i genitori controllano tutte le decisioni strategiche, mentre i figli partecipano solo al reddito e alla crescita patrimoniale.

Questioni di valutazione

Le azioni che concentrano i diritti di voto hanno un valore economico significativo. HMRC, in diverse posizioni interpretative, ha sostenuto che un pacchetto che attribuisce il 100% dei diritti di voto può valere fino al 25% dell’intero valore della società, anche se non attribuisce diritti a dividendi o capitale. Questa posizione può essere contestata con perizie indipendenti, ma riflette la convinzione dell’amministrazione fiscale che il controllo abbia sempre un valore misurabile.

Trasferimento del controllo dopo i fondatori

Un problema pratico sorge quando i titolari delle azioni con diritto di voto (es. i genitori) muoiono. A chi passa il controllo? Spesso queste azioni vengono trasferite in un trust discrezionale familiare, ma se hanno un valore rilevante, possono originare imposte aggiuntive come la ten-year charge del 6% prevista per i trust rilevanti ai fini dell'IHT. Inoltre, la scelta dei trustees è cruciale: se i fiduciari sono alcuni figli (es. Richard e Mary) ma non altri (Sam), la dinamica familiare può rimanere complessa.

Non esiste una soluzione unica. Alcune famiglie preferiscono un sistema in cui tutti i membri hanno diritti di voto, per favorire l'inclusione e la cooperazione. Altre scelgono di concentrare il voto in mano a pochi, per garantire stabilità e continuità decisionale. La scelta deve essere calibrata tenendo conto di:

- obiettivi di controllo;
- impatti fiscali (valutazione HMRC e IHT);
- dinamiche familiari;
- governance a lungo termine.

Diritti al reddito

Una società distribuisce i propri utili (profitti al netto delle imposte) agli azionisti sotto forma di dividendi. Il diritto a ricevere dividendi costituisce il diritto al reddito di un'azione, ed è uno degli aspetti fondamentali della qualità di socio.

È possibile creare azioni con diritti di reddito speciali, come ad esempio:

- il diritto a percepire un dividendo fisso;
- il diritto a ricevere un pagamento prioritario rispetto ad altre azioni.

Queste azioni sono comunemente definite azioni privilegiate (preference shares). In una Family Investment Company (FIC) potrebbero essere utilizzate per soddisfare un familiare che necessita di un reddito regolare. Tuttavia, la prassi più diffusa è mantenere la flessibilità e la discrezionalità degli amministratori, evitando di attribuire diritti preferenziali rigidi al reddito.

Azioni alfabetiche

Per gestire dividendi diversi tra azionisti, senza privilegiare alcuni in modo permanente, le Family Investment Company (FIC) spesso utilizzano le cosiddette alphabet shares (azioni “A”, “B”, “C” ecc.). Ogni classe di azioni rappresenta un gruppo distinto, a cui gli amministratori possono distribuire dividendi differenti.

Esempio:
Supponiamo che George e Susan abbiano cinque figli e abbiano emesso una classe di azioni distinta per ciascun azionista:

Azionista	Classe di azioni	Quota	Dividendo teorico	Dividendo dichiarato
George	Ordinario A	20%	£10,000	£0
Susan	Ordinario B	20%	£10,000	£0
Richard	Ordinario C	20%	£10,000	£10,000
Mary	Ordinario D	20%	£10,000	£10,000
Sam	Ordinario E	20%	£10,000	£2,000
Totale		100%	**£50,000**	**£22,000**

In questo modo, George e Susan non ricevono dividendi, mentre Richard e Mary percepiscono la loro quota intera e Sam riceve solo quanto necessario. Se tutte le azioni fossero della stessa classe, non sarebbe possibile differenziare i dividendi senza il consenso dei singoli.

Rischio di contestazione da parte di HMRC

Occorre cautela: se i dividendi sono distribuiti in modo da trasferire reddito da un contribuente ad un altro con aliquota fiscale inferiore, può intervenire la settlements legislation (Income Tax (Trading and Other Income) Act 2005, Pt 5, Ch 5).

Esempio: George è soggetto all’aliquota addizionale sui dividendi (39,35% nel 2025), mentre Susan paga l’aliquota base (8,75%). Se decidono che tutti i £20,000 di dividendi siano pagati a Susan, HMRC potrebbe sostenere che metà appartiene in realtà a George, tassandolo di conseguenza.

Limitazioni statutarie sui dividendi

Una delle criticità più comuni nelle società familiari con azioni di classe differente (alphabet shares) è la possibilità che l'HMRC ritenga la distribuzione dei dividendi "arbitraria" o configurabile come income shifting**,** ossia un trasferimento artificiale di reddito tra soggetti per motivi fiscali (ad esempio, per attribuire dividendi ai membri della famiglia con aliquote più basse).

Per ridurre questo rischio, è consigliabile inserire nello statuto sociale una clausola che limiti il diritto ai dividendi di ciascuna classe.

Esempio:

Classe	Percentuale	Quota utile	Dividendo pagato	Residuo riportato
A	40%	£4,000	£4,000	£0
B	35%	£3,500	£2,000	£1,500
C	25%	£2,500	£0	£2,500
Totale	100%	£10,000	£6,000	£4,000

Questa impostazione, sebbene più complessa da realizzare, garantisce equità e previene contestazioni fiscali.

Impatti sull'imposta di successione (IHT)

Limitare i diritti ai dividendi può anche mitigare il rischio che HMRC sostenga che i genitori abbiano mantenuto un "beneficio" nelle azioni donate ai figli. Se, ad esempio, George e Susan potessero decidere liberamente di concentrare i dividendi sulle proprie azioni A e B, a scapito delle azioni dei figli, l'HMRC potrebbe sostenere che abbiano mantenuto un diritto economico indiretto, con conseguente inclusione delle azioni dei figli nel loro patrimonio ai fini IHT. Prevedere limiti statutari ai diritti elimina questa possibilità.

Classi distinte: requisito formale

È importante ricordare che attribuire lettere diverse alle azioni non è sufficiente per creare classi separate. Ogni classe deve avere diritti formalmente diversi (voto,

dividendi, capitale o altre prerogative). Senza questa differenziazione sostanziale, HMRC e Companies House considereranno le azioni come appartenenti alla stessa classe.

Diritti di capitale

Il terzo diritto fondamentale di un azionista, accanto al voto e al reddito, è il diritto al capitale. Questo diritto si manifesta principalmente:

- in caso di liquidazione della società, con la distribuzione del patrimonio residuo;
- in occasione di una distribuzione straordinaria di capitale;
- in caso di vendita dell'intero capitale sociale, quando i proventi sono ripartiti tra gli azionisti.

Nella configurazione standard di una *Private Limited Company*, tutte le azioni ordinarie (*ordinary shares*) conferiscono uguali diritti in termini di voto, dividendi e partecipazione al capitale residuo in caso di liquidazione. Tuttavia, nelle Family Investment Companies (FIC) è prassi creare diverse classi di azioni con caratteristiche economiche e diritti differenti, al fine di combinare pianificazione fiscale, protezione patrimoniale e controllo familiare.

Attraverso modifiche mirate dell'atto costitutivo e dello statuto (*Memorandum and Articles of Association*), è possibile progettare una struttura che consenta di:

- separare i diritti economici (dividendi, crescita di valore) dai diritti di voto e di controllo;
- favorire un passaggio generazionale graduale del patrimonio;
- ridurre l'imposizione complessiva ai fini di Capital Gains Tax (CGT) e Inheritance Tax (IHT);
- mantenere l'equilibrio tra generazioni, garantendo nel contempo ai fondatori il potere decisionale.

Le due principali tipologie di azioni utilizzate nelle FIC sono le azioni privilegiate (preference shares) e le azioni di crescita (growth shares).

Azioni privilegiate (Preference Shares)

Le preference shares attribuiscono ai titolari un diritto prioritario sul capitale e, di norma, su un dividendo fisso prima che vengano distribuiti utili alle azioni ordinarie o di crescita.

Sono spesso utilizzate per consentire ai genitori o fondatori della FIC di mantenere una fonte di reddito stabile e prioritaria, anche dopo aver trasferito parte della proprietà ai figli.

Caratteristiche principali:

- **Dividendo fisso o preferenziale**: le preference shares possono ricevere un dividendo annuo fisso (es. 3% o 5% del valore nominale) prima che vengano distribuiti dividendi ad altre classi.
- **Priorità nella restituzione del capitale**: in caso di liquidazione, i titolari delle preference shares hanno diritto a ricevere il rimborso del capitale investito prima degli altri azionisti.
- **Assenza di diritti di voto (spesso)**: di norma, queste azioni non conferiscono diritti di voto, consentendo ai fondatori di detenere la governance attraverso un'altra classe di azioni (es. *ordinary voting shares*).
- **Funzione patrimoniale e di reddito**: rappresentano uno strumento per "cristallizzare" il valore della partecipazione dei genitori, garantendo loro un ritorno costante, ma senza partecipare alla crescita futura.

Vantaggi fiscali e di pianificazione:

- Le azioni privilegiate possono essere considerate strumenti di stabilizzazione del reddito: permettono ai genitori di continuare a percepire flussi regolari, mentre la crescita del patrimonio (e quindi l'esposizione futura all'IHT) è trasferita ai figli.
- In un'ottica di pianificazione successoria, la partecipazione dei genitori in preference shares tende a mantenere un valore statico, riducendo così il potenziale incremento di valore tassabile in caso di decesso.
- È possibile combinare queste azioni con clausole di conversione o

redenzione, consentendo di sostituirle nel tempo con altre forme di partecipazione o di liquidarle a valore nominale.

Esempio:
I coniugi titolari della FIC detengono 1.000 preference shares da £1 ciascuna, con un dividendo fisso del 4%.

- Ogni anno percepiscono £40 di dividendi (4% su £1.000).
- I figli detengono azioni di crescita e beneficiano di qualsiasi incremento di valore del portafoglio oltre il valore attuale.
- In caso di liquidazione, i genitori ricevono £1.000 prima che il residuo venga ripartito tra i figli.

In tal modo, i genitori mantengono un flusso di reddito certo e una protezione del capitale, mentre la valorizzazione futura spetta ai figli.

Azioni di crescita (Growth Shares)

Le growth shares rappresentano una classe di azioni che attribuisce ai titolari il diritto a partecipare solo all'incremento di valore futuro della società, al di sopra di una soglia di riferimento prestabilita (*hurdle value*). Sono emesse con un valore iniziale molto basso, ma con un potenziale di crescita illimitato.

Caratteristiche principali

- **Valore iniziale minimo**: al momento dell'emissione, le growth shares hanno un valore prossimo allo zero, poiché maturano valore solo se e nella misura in cui la società supera la soglia ("hurdle") stabilita.
- **Diritto condizionato al valore futuro**: i titolari partecipano alla crescita economica oltre il valore di soglia, che di solito coincide con il valore corrente della società aumentato di un margine di sicurezza (es. +20%).
- **Flessibilità dei diritti**: possono avere o meno diritto di voto, e il diritto ai dividendi può essere subordinato o proporzionale alla performance.
- **Strumento di pianificazione successoria**: poiché il loro valore iniziale è basso, possono essere donate ai figli o a trust familiari senza realizzare

plusvalenze rilevanti (CGT), spostando la futura crescita patrimoniale fuori dal patrimonio dei genitori ai fini dell'Inheritance Tax (IHT).

Esempio pratico:
Immaginiamo che Richard possieda una società di investimento familiare. Ogni sua azione oggi vale £100, ma quando le ha acquistate valevano solo £1. Se decidesse di donare direttamente queste azioni a sua figlia Sally, si genererebbe un Capital Gain (plusvalenza) di £99 per azione (£100 valore attuale – £1 costo originario). Questo trasferimento comporterebbe quindi un'imposta immediata sulla plusvalenza, anche se Sally non riceve ancora denaro.

Per evitare questa conseguenza fiscale, Richard può scegliere di ristrutturare il capitale della società, creando due diverse classi di azioni:

- **Classe A – Ordinary shares**: queste azioni rappresentano il valore esistente della società, ossia fino a £100 per azione, più un margine di sicurezza (*hurdle*) del 20%, cioè fino a £120.
  In pratica, tutto il valore accumulato fino a quel livello appartiene ancora a Richard.
- **Classe B – Growth shares**: queste azioni partecipano solo all'aumento di valore oltre £120 per azione, cioè alla crescita futura della società.

Poiché le growth shares valgono qualcosa solo se e quando la società aumenta di valore oltre la soglia stabilita (£120), il loro valore iniziale è molto basso — quasi simbolico.

A questo punto, Richard può donare o trasferire le growth shares a Sally:

- senza generare una plusvalenza significativa (quindi senza CGT immediata);
- consentendo che tutta la crescita futura della società oltre il valore di £120 appartenga direttamente a Sally.

In questo modo:

- Richard mantiene il valore già maturato nella società (la "ricchezza esistente");
- Sally diventa proprietaria solo della crescita futura, che maturerà nel tempo e

sarà fuori dal patrimonio di Richard ai fini dell'Inheritance Tax (IHT).

In sintesi:

Con questa struttura, Richard non paga subito tasse sulla plusvalenza e, allo stesso tempo, trasferisce a sua figlia la possibilità di beneficiare della futura crescita del valore della società, evitando che tale incremento rientri nella sua successione.

Strutture combinate e pianificazione avanzata

Nelle FIC più complesse, è frequente combinare azioni privilegiate e di crescita:

- i genitori detengono preference shares con diritto a dividendi fissi e capitale preferenziale, mantenendo così reddito e sicurezza;
- i figli o i trust familiari detengono growth shares, beneficiando della crescita futura senza gravare sul patrimonio dei genitori;
- la gestione e i diritti di voto restano in capo ai fondatori tramite una classe separata di voting ordinary shares.

Questa architettura consente di:

- mantenere il controllo decisionale ai genitori;
- distribuire i benefici economici secondo la logica familiare e fiscale desiderata;
- ottimizzare CGT e IHT spostando la futura crescita patrimoniale verso la generazione successiva.

Considerazioni operative

- L'emissione di growth shares richiede uno statuto su misura e spesso anche un accordo parasociale che disciplini i diritti di voto e le condizioni di trasferimento.
- È fondamentale ottenere una perizia indipendente di valutazione per stabilire correttamente il valore iniziale delle growth shares, al fine di evitare contestazioni da parte di HMRC.
- HMRC potrebbe rivedere queste strutture alla luce delle norme anti-elusione, perciò è consigliabile documentare accuratamente l'obiettivo commerciale e successorio dell'operazione.

CAPITOLO 6: TRASFERIMENTI DI AZIONI

Regole dei Model Articles

Le Companies Regulations 2008 forniscono un insieme minimo di regole applicabili alle *private limited companies* in assenza di uno statuto personalizzato. Con riferimento ai trasferimenti di azioni, i *Model Articles* stabiliscono solo principi basilari:

- Il trasferimento deve avvenire tramite un documento formale (*stock transfer form*) debitamente compilato e firmato.
- Il cedente rimane titolare delle azioni fino a quando il trasferimento non viene registrato nel Register of Members.
- La società non può addebitare commissioni per la registrazione del trasferimento.
- Gli amministratori hanno il potere discrezionale di rifiutare la registrazione di un trasferimento, anche senza motivazione specifica.

Queste regole generiche sono idonee per una piccola società commerciale, ma inadeguate per una Family Investment Company (FIC), dove l'obiettivo principale è preservare la proprietà all'interno del gruppo familiare e condizionare l'ingresso di soggetti terzi.

Necessità di regole personalizzate

In una FIC, il capitale sociale rappresenta la ricchezza familiare. Per questo motivo, è fondamentale che lo statuto societario contenga clausole personalizzate volte a:

- controllare chi può diventare azionista;
- disciplinare le modalità e le condizioni dei trasferimenti;
- regolare il prezzo di cessione in caso di eventi obbligatori (morte, divorzio, insolvenza);
- preservare la stabilità della governance e la continuità del controllo in capo ai membri designati della famiglia.

L’obiettivo è mantenere un equilibrio tra flessibilità e controllo, evitando che le azioni finiscano in mani non gradite o che un singolo evento personale (come un divorzio) comprometta la coesione familiare e patrimoniale della società.

Approvazione del consiglio

Una soluzione comune è prevedere che ogni trasferimento di azioni richieda l’approvazione preventiva del consiglio di amministrazione. Questa clausola consente di bloccare eventuali trasferimenti non graditi, ma — se formulata in modo generico — lascia un ampio margine di discrezionalità agli amministratori e può generare conflitti.

Per questo motivo, è preferibile che lo statuto indichi con chiarezza i criteri oggettivi per distinguere:

- i trasferimenti consentiti, che possono essere approvati automaticamente;
- i trasferimenti vietati o soggetti a restrizione, che richiedono esame o rifiuto motivato.

Trasferimenti consentiti

Nelle Family Investment Companies è prassi consentire i trasferimenti di azioni solo in favore di:

- membri della famiglia, come definiti dallo statuto;
- trust familiari istituiti a beneficio della famiglia stessa.

In questo modo, la società rimane interamente in mano familiare e ogni nuova emissione o passaggio di quote è coerente con il progetto di pianificazione patrimoniale.

Definizione di “famiglia”

La definizione di *family members* è cruciale e deve essere formulata con attenzione nello statuto. Esistono diverse impostazioni:

- Alcune famiglie scelgono una definizione ristretta, limitata ai discendenti diretti dei fondatori (figli e nipoti).

- Altre adottano una definizione più ampia, includendo fratelli, sorelle, nipoti e parenti acquisiti.
- Un tema particolarmente delicato riguarda coniugi e civil partners. Molti fondatori preferiscono escluderli come azionisti diretti, per evitare che, in caso di separazione o divorzio, una parte del patrimonio familiare possa essere coinvolta in una disputa.

Tuttavia, tale esclusione assoluta può creare problemi successori.

Successione e trasferimenti ai coniugi

Se un azionista muore, le sue azioni passano automaticamente agli eredi. Se lo statuto vieta il possesso da parte dei coniugi, un trasferimento testamentario al coniuge può risultare invalido o bloccato, con effetti indesiderati.

Inoltre, l'Inheritance Tax Act 1984 prevede un'esenzione totale da IHT per i trasferimenti tra coniugi (*spouse exemption*). Se le azioni non possono essere trasferite al coniuge, si rischia di perdere tale vantaggio fiscale.

Una soluzione equilibrata è consentire che, in caso di decesso, le azioni possano essere trasferite:

- al coniuge, ma solo tramite un trust testamentario;
- oppure direttamente a un trust familiare che riconosca al coniuge un diritto vitalizio (life interest) sui redditi o dividendi, pur mantenendo il controllo finale all'interno della linea familiare principale.

Questo modello combina protezione patrimoniale e efficienza fiscale, evitando al tempo stesso che il coniuge acquisisca un controllo diretto sulla società.

Controllo sui trustee

Quando le azioni vengono trasferite o detenute da un trust familiare, i trustee esercitano i diritti di voto e rappresentanza. Per evitare che soggetti esterni al nucleo familiare diventino indirettamente influenti, lo statuto della FIC può prevedere che:

- la nomina di nuovi trustee debba essere soggetta ad approvazione o

gradimento del consiglio di amministrazione;
- la società possa rifiutare l'iscrizione nel registro soci di un trustee ritenuto non idoneo o non gradito.

Gli amministratori non possono imporre un cambio di trustee, ma possono bloccare l'esercizio dei diritti di voto negando la registrazione, salvaguardando così la governance familiare.

Trasferimenti obbligatori

Lo statuto di una FIC può (e dovrebbe) includere clausole di trasferimento obbligatorio (*compulsory transfer provisions*) per gestire situazioni che potrebbero compromettere la stabilità o la proprietà familiare, come:

- il decesso di un azionista;
- la dichiarazione di fallimento o insolvenza personale;
- il divorzio o scioglimento di un'unione civile;
- un trasferimento non autorizzato verso soggetti esterni alla famiglia.

In tali casi, lo statuto stabilisce che le azioni interessate devono essere cedute secondo regole predefinite, evitando che diventino di proprietà di estranei o di creditori.

Attuazione e modalità di riacquisto

Di norma, il consiglio di amministrazione ha il potere di:

- appurare il verificarsi dell'evento che attiva il trasferimento obbligatorio;
- determinare la modalità di riacquisto delle azioni;
- designare l'acquirente o gli aventi diritto.

Le principali opzioni operative includono:

1. Riacquisto (buy-back) da parte della società, se previsto dallo statuto e se la società dispone di riserve distribuibili sufficienti;
2. Acquisto da parte di un altro membro della famiglia o di un trust familiare;
3. Offerta pro-quota agli altri azionisti esistenti, in proporzione alle rispettive

partecipazioni.

Questi meccanismi assicurano la continuità della proprietà e riducono i rischi di conflitti.

Prezzo e criteri di valutazione

Un punto fondamentale nelle clausole di trasferimento obbligatorio è la determinazione del prezzo di cessione. Lo statuto dovrebbe prevedere criteri chiari, per evitare dispute e garantire equità. Le opzioni più comuni sono:

- **Fair Market Value (FMV)**: valutazione indipendente da parte di un esperto terzo (ad esempio un *chartered surveyor* o un *RICS valuer*), che tenga conto della situazione patrimoniale della società alla data dell'evento;
- **Sconti di minoranza o di illiquidità**: applicabili per riflettere la mancanza di controllo o la difficoltà di vendere una quota non di maggioranza (*minority discount* o *lack of marketability discount*).

L'adozione di criteri di valutazione predefiniti fornisce certezza agli azionisti, riduce il rischio di contenziosi e consente agli amministratori di applicare la procedura con trasparenza e rapidità.

Considerazioni conclusive

Una FIC ben strutturata deve regolamentare le modalità di trasferimento azionario come un pilastro fondamentale della governance familiare. L'obiettivo non è soltanto limitare i trasferimenti, ma creare un quadro di regole coerente con la pianificazione successoria e fiscale del nucleo familiare, garantendo nel tempo:

- il mantenimento del controllo e della coerenza dei valori familiari;
- la protezione del patrimonio da eventi personali (divorzi, insolvenze, eredità non pianificate);
- la chiarezza delle regole di uscita e di valutazione.

In assenza di tali previsioni, una FIC rischia di diventare una semplice società d'investimento come le altre, perdendo la propria funzione primaria: essere uno

strumento di pianificazione patrimoniale intergenerazionale, stabile e fiscalmente efficiente.

CAPITOLO 7: PROBLEMI DI VALUTAZIONE NELLE FAMILY INVESTMENT COMPANY (FIC)

Operazioni tra membri della famiglia e la FIC

Le transazioni tra i membri della famiglia e una Family Investment Company (FIC) possono generare conseguenze fiscali complesse. Spesso è necessaria una valutazione a valore di mercato per determinare l'importo soggetto a tassazione. Le principali situazioni sono:

- **Sottoscrizione di capitale o prestiti alla società**: se l'apporto avviene a un valore diverso da quello di mercato, può configurarsi un trasferimento di valore dai soci esistenti al nuovo azionista (o viceversa), trattato come un lifetime transfer ai fini dell'Inheritance Tax (IHT).
- **Donazione di azioni o prestiti a un familiare**: per il Capital Gains Tax (CGT), la donazione è trattata come cessione a valore di mercato, con possibile plusvalenza imponibile per il donatore. Le donazioni a trust familiari possono essere classificate come Chargeable Lifetime Transfers (CLT) e quindi tassabili.
- **Trasferimento di beni alla società**: se l'apporto non è a valore di mercato, la riduzione patrimoniale del cedente può essere considerata un trasferimento imponibile. Inoltre, potrebbero applicarsi imposte indirette, come lo Stamp Duty o la Stamp Duty Land Tax (SDLT) sugli immobili.

Base di valutazione: Market Value

Ai fini dell'Inheritance Tax (IHT) e della Capital Gains Tax (CGT), la base di riferimento è il "market value", come definito dal *Taxation of Chargeable Gains Act 1992*, sezione 272:

"*Il prezzo che ci si può ragionevolmente attendere da una vendita a condizioni normali di mercato tra parti indipendenti, pienamente informate e desiderose di concludere la transazione."*

In altre parole, il valore di mercato rappresenta l'importo che un ipotetico acquirente terzo sarebbe disposto a pagare in una transazione libera e non forzata, con entrambe le parti in possesso di tutte le informazioni rilevanti sull'attività, sui risultati economici e sulle prospettive future della società.

Azioni non quotate

Per le azioni di società non quotate, la determinazione del valore di mercato richiede una valutazione più articolata rispetto ai titoli negoziati in borsa. Si presume infatti che il potenziale acquirente:

- abbia accesso a tutti i dati societari significativi (bilanci, contratti, proiezioni, debiti, situazione patrimoniale, governance);
- agisca con un'ottica di mercato aperto e concorrenziale, senza limitazioni esterne o vincoli di trasferimento.

A tal fine, l'Amministrazione finanziaria ignora le restrizioni contenute nello statuto, nei patti parasociali o in altri accordi tra soci, come clausole di prelazione o di intrasferibilità delle azioni. La valutazione deve sempre riflettere un libero mercato ipotetico, dove i diritti e le quote sociali siano pienamente trasferibili.

Giurisprudenza di riferimento

La giurisprudenza inglese ha consolidato tali principi:

- Nel caso IRC v. Gray [1994] STC 360, la Corte ha stabilito che il valore deve riflettere ciò che un acquirente indipendente pagherebbe tenendo conto delle caratteristiche e potenzialità intrinseche dell'asset, non di circostanze soggettive del proprietario.
- In Lynall v. IRC [1972] AC 680, la House of Lords ha chiarito che l'ipotetico acquirente è da considerarsi "informato", quindi consapevole anche di elementi riservati, come piani di investimento futuri o proposte di quotazione, se tali informazioni fossero ragionevolmente disponibili in una trattativa reale.

Implicazioni pratiche

Pertanto, nella valutazione di partecipazioni in società private:

- non si tiene conto di vincoli interni alla compagine sociale, poiché la fiscalità

considera sempre un “mercato ideale” aperto;

- occorre considerare tutti i fattori che un acquirente terzo valuterebbe: redditività, flussi di cassa prospettici, livello di controllo che la quota conferisce, rischi specifici del settore e posizionamento della società;
- nei casi in cui la partecipazione non comporti il controllo, può essere applicato un *minority discount* per riflettere la ridotta capacità di influire sulle decisioni aziendali.

Diminuzione di valore per il donatore

Nel sistema britannico dell’Inheritance Tax (IHT), quando un soggetto effettua una donazione di azioni — come avviene frequentemente nelle Family Investment Companies (FIC) — l’imposta non si calcola semplicemente sul valore nominale o sul valore di mercato delle azioni cedute, bensì sulla diminuzione complessiva del patrimonio netto del donatore (*loss to donor principle*).

Questo principio, previsto dall’articolo 3 dell’*Inheritance Tax Act 1984*, stabilisce che il “transfer of value” corrisponde alla riduzione del valore complessivo del patrimonio del donatore a seguito della donazione, e non necessariamente al valore che riceve il beneficiario.

In altre parole, l’IHT misura l’impoverimento effettivo del donatore, non l’arricchimento del donatario.

Esempio illustrativo

Si consideri una Family Investment Company con un capitale suddiviso in 1.000 azioni ordinarie.

- Il padre, fondatore della FIC, detiene 600 azioni, corrispondenti al 60% del capitale, e quindi possiede il controllo della società.
- I due figli detengono 200 azioni ciascuno (20% ciascuno).
- Il padre decide di donare 200 azioni a uno dei figli.

A prima vista, sembrerebbe che il valore del trasferimento corrisponda al valore di

mercato di 200 azioni della FIC. Tuttavia, ai fini IHT, la valutazione deve tenere conto dell'effetto complessivo della donazione sulla posizione economica e di controllo del padre.

Dopo la donazione:

- il padre possiede 400 azioni su 1.000, quindi non detiene più la maggioranza;
- il controllo effettivo della società passa da lui ai figli, o comunque viene frazionato.

Questa perdita di controllo comporta una diminuzione di valore del patrimonio complessivo del padre molto più rilevante del semplice valore di mercato delle 200 azioni donate. Infatti, le azioni rimaste (le 400 non donate) valgono di meno per il mercato, poiché non attribuiscono più il potere di determinare le decisioni societarie.

Implicazioni fiscali

In termini pratici, il "transfer of value" ai fini IHT sarà quindi pari a:

Valore complessivo del patrimonio del padre prima della donazione meno Valore complessivo del patrimonio del padre dopo la donazione.

Questo importo può risultare superiore al valore di mercato delle azioni effettivamente trasferite.

Esempio numerico:

- Valore della società: £1,000,000.
- Prima della donazione, le 600 azioni di controllo del padre valgono, poniamo, £700,000 (in quanto il pacchetto di controllo ha un *control premium*).
- Dopo la donazione, le sue 400 azioni di minoranza valgono solo £300,000 (subendo un *minority discount*).
- La diminuzione complessiva del suo patrimonio è quindi £700,000 – £300,000 = £400,000.
- Tale £400,000 rappresenta il transfer of value ai fini dell'IHT, anche se il figlio ha ricevuto azioni che, prese singolarmente, valgono solo £200,000.

Questo meccanismo riflette la logica fiscale inglese secondo cui la perdita di potere e

di controllo costituisce un trasferimento di valore economico autonomo e tassabile.

Valutazione del controllo e sconti di minoranza

Nelle FIC, dove la struttura azionaria è spesso studiata per concentrare il controllo nelle mani dei genitori e distribuire ai figli solo quote non votanti o con diritti limitati, l'effetto della perdita di controllo è particolarmente significativo.

- Le azioni di controllo (oltre il 50% dei diritti di voto) includono un control premium, che riflette il potere di nominare amministratori, decidere la distribuzione di dividendi e indirizzare le politiche di investimento.
- Quando tale controllo viene perso, anche le azioni residue del donatore subiscono una diminuzione di valore per effetto del *minority discount*, poiché l'azionista non è più in grado di influenzare la gestione della FIC.

In pratica, la perdita di controllo determina una doppia conseguenza:

1. le azioni trasferite generano un *transfer of value* diretto;
2. le azioni rimaste in capo al donatore si svalutano, amplificando la perdita complessiva.

Considerazioni strategiche

Questo principio è cruciale nella pianificazione successoria tramite FIC. La donazione graduale di partecipazioni deve essere attentamente calibrata per evitare che un trasferimento apparentemente modesto (in termini di quantità di azioni) produca una sproporzionata riduzione di valore del patrimonio del donatore, con conseguente incremento dell'imposta.

Spesso si ricorre a:

- azioni con diritti differenziati (ad esempio azioni senza diritto di voto o con voto limitato), così da consentire il trasferimento di valore economico senza cedere il controllo;
- donazioni scaglionate nel tempo, per gestire progressivamente la perdita di controllo;
- trust familiari o discretionary trusts, che permettono di mantenere un certo grado di influenza indiretta senza perdita immediata del controllo societario.

Inoltre, quando una donazione riduce sostanzialmente il controllo del fondatore, può rendersi necessario predisporre una perizia indipendente di valutazione che quantifichi con precisione:

- il valore complessivo pre e post-trasferimento;
- l'effettiva riduzione di valore economico del patrimonio;
- gli eventuali minority discounts e control premiums applicabili.

In conclusione, nel contesto delle Family Investment Companies, il principio della diminuzione di valore del capitale del donatore ha implicazioni concrete e rilevanti:

- l'IHT si applica non sul valore delle azioni donate, ma sulla perdita complessiva di ricchezza del donante;
- la perdita del controllo societario può moltiplicare il valore del trasferimento ai fini fiscali;
- una pianificazione accurata delle tipologie di azioni e dei tempi di trasferimento è essenziale per evitare effetti fiscali indesiderati.

Proprietà correlate

Nel regime dell'Inheritance Tax (IHT), il valore di mercato delle azioni o dei beni trasferiti può essere influenzato dalle cosiddette "related property rules", previste dalla sezione 161 dell'Inheritance Tax Act 1984. Tali regole sono particolarmente rilevanti nel contesto delle Family Investment Companies (FIC), dove il capitale sociale è spesso detenuto da più membri della stessa famiglia — tipicamente coniugi o civil partners — con quote di partecipazione che, se considerate singolarmente, potrebbero apparire minoritarie, ma che nel complesso rappresentano una partecipazione di controllo.

Finalità delle related property rules

L'obiettivo delle norme sulle "proprietà correlate" è evitare che i coniugi o i partner civili possano ridurre artificialmente il valore delle rispettive quote, frazionando la proprietà della FIC in modo da far apparire ciascuna partecipazione come una minoranza indipendente, mentre nella sostanza esercitano insieme un controllo unitario sulla società.

In altre parole, quando due persone collegate (es. marito e moglie) possiedono beni simili o connessi — ad esempio azioni della stessa società — le loro partecipazioni vengono considerate congiuntamente ai fini della determinazione del valore di mercato per l'IHT.

Applicazione alle Family Investment Companies

Nel caso di una FIC, la valutazione delle azioni detenute da un coniuge deve quindi tenere conto anche delle azioni detenute dall'altro coniuge, se:

- le due partecipazioni sono della stessa classe di azioni (es. entrambe "Ordinary A Shares");
- entrambe le persone hanno la capacità di influenzare la gestione della società, direttamente o tramite la loro quota combinata;
- la partecipazione combinata conferisce un controllo effettivo (generalmente più del 50% dei diritti di voto).

In tali circostanze, ai fini della valutazione per IHT, le azioni del singolo coniuge non sono trattate come una minoranza isolata, ma come parte di una partecipazione di controllo congiunta. Questo comporta che il valore attribuito alle azioni sarà più elevato — poiché include un *control premium* — e, di conseguenza, l'imposta potenziale sarà maggiore.

Esempio pratico

Si consideri una Family Investment Company con 1.000 azioni ordinarie:

- Il marito detiene 400 azioni (40%).
- La moglie detiene 400 azioni (40%).
- I due figli detengono 100 azioni ciascuno (10% ciascuno).
- Il marito decide di donare le sue 400 azioni ai figli.

A prima vista, si potrebbe pensare che le azioni del marito rappresentino una quota di minoranza e che debbano essere valutate con un *minority discount* (ad esempio -20% o -30%). Tuttavia, in base alle *related property rules*, poiché marito e moglie detenevano insieme l'80% del capitale, le azioni del marito non vengono valutate isolatamente, ma come parte di una partecipazione combinata di controllo. Ne consegue che le 400 azioni del marito vengono considerate come metà di una quota

di controllo, e quindi valutate a un valore superiore rispetto a una partecipazione puramente minoritaria. Il risultato è un valore fiscalmente maggiore delle azioni trasferite e, quindi, una maggiore esposizione all'IHT per effetto della donazione.

Effetto economico e pianificazione

L'applicazione delle *related property rules* può avere un impatto significativo nella pianificazione successoria tramite FIC:

- anche se formalmente ciascun coniuge detiene una partecipazione minoritaria, HMRC può aggregare le due quote ai fini della valutazione;
- ciò può aumentare sensibilmente la base imponibile dell'IHT al momento della donazione o del decesso;
- inoltre, una successiva donazione di azioni da parte di uno dei coniugi non beneficia di alcuno sconto da "minority holding", poiché il valore di partenza è già determinato come parte di una partecipazione di controllo.

Esempio:

- Valore complessivo della FIC: £1,000,000 (valore netto degli investimenti e attività).
- Il marito e la moglie detengono l'80**%** del capitale (quota di controllo), mentre i figli possiedono il restante 20%.

Nel mercato di società private, un pacchetto di controllo vale più della semplice somma aritmetica delle azioni: in questo caso, si applica un control premium del 6–7%. Pertanto, il valore complessivo dell'80% detenuto congiuntamente dai coniugi può essere stimato in £850,000 anziché £800,000.

Se consideriamo che ciascun coniuge possiede metà di tale quota (400 azioni, cioè il 40%), il valore pro-quota delle azioni del marito è £425,000 (£850,000 ÷ 2).

Tuttavia, se il marito fosse valutato da solo, la sua partecipazione del 40% verrebbe considerata una minoranza indipendente**,** soggetta a un *minority discount* (ad esempio 10–15%), con un valore che potremmo stimare in circa £350,000**.**

La differenza di £75,000 rappresenta l'effetto delle related property rules**,** che impongono di valutare la partecipazione del marito come parte di un blocco di controllo familiare, non come una quota autonoma. Di conseguenza, il valore fiscalmente rilevante delle azioni donate ai figli risulta più alto e quindi anche l'esposizione all'IHT aumenta**.**

Eccezioni e pianificazione strutturale

Le *related property rules* si applicano automaticamente ai coniugi e civil partners, ma non si estendono — in via generale — ad altri membri della famiglia, come figli o fratelli, salvo che tra di essi esistano interessi congiunti formalmente collegati o accordi di controllo coordinato.

Nella pianificazione di una FIC, per mitigare gli effetti delle *related property rules*, è possibile adottare alcune strategie:

1. Emissione di classi di azioni diverse (es. "A Shares" per il marito, "B Shares" per la moglie), con diritti economici simili ma diritti di voto distinti: in questo modo, le due partecipazioni non sono considerate "related property".
2. Strutturazione dei diritti di voto in modo che nessun coniuge detenga, nemmeno congiuntamente, una quota di controllo diretta o indiretta.
3. Allocazione delle partecipazioni attraverso trust familiari distinti, che separano giuridicamente la proprietà delle azioni e impediscono la loro aggregazione ai fini della valutazione.

Considerazioni pratiche per le FIC

Le *related property rules* rappresentano uno dei punti più delicati nella valutazione e nella pianificazione fiscale delle Family Investment Companies. Spesso, la tentazione di dividere equamente le azioni tra coniugi, per ragioni di equilibrio familiare, produce un effetto fiscale indesiderato, poiché la coppia continua a essere trattata come un'unica entità economica.

Una struttura ben costruita, con classi di azioni differenziate o trust separati, può evitare la ricomposizione delle partecipazioni ai fini dell'IHT e permettere una valutazione più efficiente dal punto di vista fiscale, pur mantenendo il controllo

familiare sulla società.

Valutazione delle partecipazioni in una FIC

La valutazione delle partecipazioni in una Family Investment Company (FIC) è un passaggio fondamentale per determinare correttamente la base imponibile ai fini dell'Inheritance Tax (IHT) e della Capital Gains Tax (CGT). Poiché le FIC sono società non quotate e a carattere strettamente familiare, non esiste un mercato di riferimento per le loro azioni: di conseguenza, il valore deve essere determinato sulla base di principi tecnici di valutazione uniformemente riconosciuti. In linea generale, esistono due principali approcci metodologici — asset-based e income-based — che possono essere applicati singolarmente o in combinazione, a seconda della natura della partecipazione e della struttura della FIC.

Approccio indiretto – *Asset-based approach*

L'approccio asset-based (o *net asset value approach*) considera la FIC come un veicolo di investimento, il cui valore deriva dal valore netto degli asset sottostanti — immobili, titoli, partecipazioni, disponibilità liquide, prestiti infragruppo e altre attività.

Metodo di calcolo:

- Si parte dal valore di mercato di tutte le attività della FIC.
- Si deducono le passività (debiti, imposte differite, prestiti dei soci).
- Il risultato è il Net Asset Value (NAV), ossia il valore netto della società.
- Il valore della partecipazione si ottiene attribuendo pro quota la parte del NAV corrispondente alla percentuale di azioni detenute, con eventuali aggiustamenti per premi o sconti (es. *control premium* o *minority discount*).

Questo metodo è generalmente preferito per la valutazione di pacchetti di controllo o di quote significative, in quanto riflette direttamente la ricchezza patrimoniale detenuta all'interno della società e il potere di disporne.

Esempio:

Se una FIC possiede un portafoglio immobiliare e investimenti per un valore netto di

£5 milioni, e un azionista detiene il 60% delle azioni con diritto di voto, la valutazione della partecipazione sarà calcolata principalmente sul valore del NAV, eventualmente includendo un *control premium* per riflettere la capacità di determinare le scelte gestionali e la distribuzione dei dividendi.

Approccio diretto – Income-based approach

L'approccio income-based (o *yield approach*) stima il valore della partecipazione in base ai flussi di reddito attesi, tipicamente sotto forma di dividendi.
È un metodo più adatto alle partecipazioni di minoranza, specialmente quando la FIC distribuisce regolarmente utili e il socio non ha potere di incidere sulle decisioni della società.

Metodo di calcolo:

- Si analizzano i dividendi storici e la politica di distribuzione della FIC.
- Si stima il rendimento medio annuo atteso (*dividend yield*).
- Il valore della partecipazione è dato dal reddito annuo previsto diviso per il tasso di rendimento richiesto da un investitore di riferimento.

Questo approccio riflette la prospettiva dell'investitore passivo, che valuta la partecipazione non in funzione del patrimonio sottostante, ma della capacità di generare reddito nel tempo.

Esempio e spiegazione del calcolo del valore in base ai dividendi (approccio reddituale)

Supponiamo che una Family Investment Company (FIC) distribuisca ogni anno dividendi medi di £10,000 per ogni 10% di partecipazione nel capitale sociale. Un investitore razionale — o, ai fini fiscali, l'"acquirente ipotetico" descritto dal *Taxation of Chargeable Gains Act 1992* — valuterà tale investimento in funzione del rendimento annuo atteso, cioè del rapporto tra il reddito generato (i dividendi) e il prezzo che è disposto a pagare per ottenerlo. Questo rapporto è noto come "dividend yield", o tasso di rendimento richiesto.

Dati di partenza

- Dividendo medio annuo per 10% di capitale: £10,000
- Rendimento richiesto dal mercato (yield): 5%, cioè 0.05 in forma decimale

Il rendimento del 5% rappresenta il ritorno minimo atteso da un investitore su un investimento percepito come stabile e con un rischio limitato (in questo caso, una partecipazione in una società privata). Più il rischio percepito è alto, maggiore sarà il rendimento richiesto, e quindi minore il valore della partecipazione.

Formula di valutazione

Il valore della partecipazione si ottiene dividendo il reddito annuo previsto per il rendimento richiesto:

- Valore = Dividendo annuo / Tasso di rendimento

Questa è una formula di capitalizzazione del reddito, che esprime quanto capitale un investitore sarebbe disposto a impiegare per ottenere un determinato flusso di reddito.

Applicazione numerica

- Valore = £10,000 ÷ 0.05 = £200,000

Significa che, se un investitore è disposto ad accettare un rendimento del 5%, egli pagherebbe £200,000 per una partecipazione che genera £10,000 di dividendi l'anno.

In altri termini, con un rendimento del 5%:

- ogni £1 di reddito annuale "vale" £20 di capitale;
- oppure, l'investitore impiega 20 anni di dividendi per "ripagarsi" l'investimento.

Interpretazione nel contesto di una FIC

Questo calcolo è coerente con l'approccio income-based, che si concentra non sul valore patrimoniale della società, ma sul beneficio economico concreto che un azionista riceve (ossia i dividendi).

È un metodo particolarmente utile per:

- azioni di minoranza o azioni prive di voto, che non danno potere di decidere la politica dei dividendi;

- partecipazioni detenute da familiari che ricevono solo distribuzioni periodiche e non partecipano alla gestione.

Ad esempio:

- se la FIC distribuisse £10,000 ma l'investitore richiedesse un rendimento più alto, diciamo 8%, il valore scenderebbe a £125,000 (£10,000 ÷ 0.08);
- se invece la società fosse percepita come sicura e il rendimento richiesto fosse solo 4%, il valore salirebbe a £250,000 (£10,000 ÷ 0.04).

Parametro	Significato	Esempio
Dividendo annuo (£)	Reddito percepito dal socio	£10,000
Yield richiesto (%)	Rendimento atteso dall'investitore	5%
Formula	Valore = Reddito / Yield	£10,000 ÷ 0.05
Valore stimato	Prezzo che un investitore pagherebbe per la quota	£200,000

In sintesi, il valore della partecipazione dipende direttamente dal reddito distribuibile e inversamente dal rendimento richiesto:

- più alto è il dividendo → maggiore il valore della quota;
- più alto è il rendimento richiesto (cioè il rischio percepito) → minore il valore.

Questa metodologia funziona meglio quando la società distribuisce dividendi regolari e ha utili stabili. Tuttavia, nelle FIC i dividendi possono variare sensibilmente anno per anno, in base alla strategia degli amministratori e alle esigenze fiscali o personali dei componenti della famiglia.

In assenza di dividendi effettivi, si può ipotizzare un dividendo nozionale basato sugli utili potenziali, applicando poi uno sconto rilevante per la mancanza di pagamenti effettivi. Questo riflette il rischio che un azionista di minoranza non riceva rendimenti per anni, se il board decide di reinvestire gli utili.

Un indicatore chiave è la dividend cover: quante volte gli utili netti coprono i dividendi distribuiti. Una cover elevata dà maggiore sicurezza al dividendo e può incrementare il valore delle partecipazioni.

Il rendimento richiesto si stima confrontando con società quotate comparabili, ma deve essere aumentato per tenere conto delle differenze:

- assenza di mercato liquido per le azioni private;
- dimensioni ridotte della FIC rispetto a società quotate;
- concentrazione settoriale o geografica;
- politica dei dividendi più discrezionale;
- rischi di governance familiare.

Approccio misto e considerazioni pratiche

Nella maggior parte dei casi, i due metodi non vengono applicati in modo rigido o alternativo, ma combinati. Una valutazione professionale tende a considerare sia:

- la solidità patrimoniale (NAV) della FIC,
- sia la redditività e la politica dei dividendi,

ponderando l'uno o l'altro fattore in base al tipo di partecipazione e al profilo dell'azionista.

In pratica:

- per i fondatori o i genitori che detengono azioni con diritto di voto e controllo, prevale l'approccio patrimoniale (*asset-based*), poiché la loro partecipazione riflette il potere di disporre del patrimonio;
- per i figli o i familiari titolari di azioni prive di voto o con diritti economici limitati, è più appropriato l'approccio reddituale (*income-based*), in quanto il valore dipende unicamente dai dividendi potenziali.

Altri elementi di aggiustamento

Oltre ai due approcci principali, una valutazione accurata tiene conto di ulteriori fattori che possono incidere sul valore di mercato della partecipazione:

- **Liquidità**: le azioni di una FIC non sono liberamente negoziabili; quindi, si applica spesso uno *illiquidity discount* (5–15%).
- **Struttura del capitale**: la presenza di diverse classi di azioni (alphabet shares) con diritti economici e di voto differenziati può alterare significativamente il valore relativo delle singole quote.
- **Debiti verso soci o prestiti familiari**: in molte FIC i genitori forniscono

capitale sotto forma di prestiti anziché azioni; tali debiti riducono il valore azionario netto e devono essere tenuti in conto.

- **Distribuzione degli utili**: se la FIC accumula utili e non li distribuisce, il valore per gli azionisti di minoranza può risultare inferiore, poiché non hanno accesso immediato al capitale.

Approccio	Descrizione	Tipicamente applicato a	Vantaggi	Limiti
Asset-based	Valorizza il patrimonio netto (NAV) e assegna valore pro quota	Partecipazioni di controllo o significative	Riflette il valore reale degli asset	Non cattura la mancanza di liquidità o di distribuzioni
Income-based	Valorizza i dividendi attesi o il rendimento	Quote di minoranza o non votanti	Rappresenta il valore economico per l'azionista passivo	Dipende dalla politica dei dividendi e da assunzioni soggettive
Combinato	Integra entrambi gli approcci	Partecipazioni familiari con struttura mista	Fornisce una visione più equilibrata	Richiede stime e giudizi esperti

Considerazione finale

La valutazione delle partecipazioni in una FIC non è mai puramente matematica, ma interpretativa: riflette il potere, la redditività, la trasferibilità e la struttura interna della società. In ottica fiscale, è buona prassi che la stima sia documentata da un perito indipendente e fondata su criteri coerenti con la prassi HMRC, soprattutto in caso di donazioni o successioni, per prevenire contestazioni e garantire la solidità delle posizioni dichiarative.

Attribuzione del valore complessivo

Nella valutazione di una Family Investment Company (FIC), una volta determinato il valore complessivo della società (ad esempio tramite approccio patrimoniale o reddituale), occorre assegnare tale valore tra le diverse classi di azioni in base ai rispettivi diritti economici e statutari.

Un metodo comunemente utilizzato per questa attribuzione è il cosiddetto “metodo del valore di liquidazione” *(liquidation basis)*, che consiste nel calcolare quanto ciascun azionista riceverebbe in caso di vendita o liquidazione immediata della società. In pratica, si immagina che la società venga chiusa oggi, si realizzi tutto l’attivo al valore di mercato, si paghino i debiti e il residuo venga distribuito agli azionisti secondo i loro diritti.

Questo metodo risulta particolarmente appropriato quando:

- è effettivamente prevista una vendita o liquidazione della FIC nel breve termine;
- la società ha una sola classe di azioni, quindi tutti gli azionisti godono degli stessi diritti su capitale e dividendi;
- oppure, la struttura della società è semplice e i flussi di cassa futuri non differiscono in modo significativo tra le diverse quote.

In questi casi, il valore complessivo si suddivide proporzionalmente alla quota di capitale detenuta, senza necessità di ulteriori aggiustamenti.

Limiti del metodo del valore di liquidazione nelle strutture multi-classe

Nelle FIC più complesse — che spesso prevedono più classi di azioni (es. *ordinary*, *preference*, *growth*, *freezer*, o *alphabet shares*) — il semplice valore di liquidazione non è sufficiente a riflettere il reale valore di mercato di ciascuna partecipazione.
Le diverse categorie di azioni possono infatti avere diritti economici e patrimoniali molto diversi, e il valore di ciascuna classe deve essere calcolato tenendo conto dei benefici effettivi e dei rischi futuri associati a tali diritti.

Ecco alcuni esempi tipici nelle strutture FIC:

a) Azioni privilegiate (*Preference shares*)

Le azioni privilegiate hanno solitamente diritto a:

- un dividendo fisso e prioritario rispetto alle azioni ordinarie;
- il rimborso del capitale, prima delle altre classi, in caso di liquidazione.

Il loro valore di liquidazione corrisponde in genere al valore nominale più eventuali dividendi maturati non ancora pagati. Tuttavia, questo valore può differire

sensibilmente dal valore di mercato:

- Se il dividendo privilegiato è superiore ai rendimenti correnti di mercato per investimenti di rischio analogo, le azioni privilegiate saranno più appetibili e quindi avranno un valore di mercato superiore al valore nominale o di liquidazione.

  Esempio: una preference share che paga un 8% fisso quando il mercato offre il 5% varrà più del suo valore nominale.
- Viceversa, se il dividendo fisso è modesto (ad esempio 2%) o la società non genera utili sufficienti a garantirne il pagamento, il valore di mercato sarà inferiore al valore di liquidazione.

In tal caso, per determinare il valore delle azioni ordinarie, si procede sottraendo il valore di mercato (non quello di liquidazione) delle privilegiate dal valore totale della società. Il residuo viene poi attribuito alle azioni ordinarie in proporzione ai loro diritti.

b) Azioni di crescita (*Growth shares*)

Le azioni di crescita sono una tipologia frequente nelle Family Investment Companies, usate come strumento di pianificazione successoria: i genitori mantengono le azioni di controllo o privilegiate, mentre ai figli vengono assegnate azioni "di crescita", che maturano valore solo oltre una determinata soglia di rendimento o patrimonio. Queste azioni non hanno, di norma, diritto a dividendi né a una quota iniziale del capitale:

- il loro valore di liquidazione immediata è pari a zero, se la soglia (detta *hurdle rate*) non è ancora stata raggiunta;
- tuttavia, possiedono un valore economico potenziale, legato alla probabilità che la società cresca nel tempo e superi quella soglia.

In pratica, il loro valore di mercato riflette una valutazione probabilistica del successo futuro della società. Per stimarlo, si utilizzano metodologie specifiche — ad esempio:

- modelli di valutazione opzionale (simili alle *option pricing models*, come Black-Scholes), che quantificano il valore attuale della possibilità che l'"hurdle" venga raggiunta;
- o modelli di flussi di cassa scontati condizionali (DCF probabilistici), che stimano i futuri incrementi di valore attribuibili a tali azioni.

Questa distinzione è cruciale: anche se le growth shares non hanno oggi un valore di liquidazione, non significa che il loro valore di mercato sia nullo, poiché un investitore

terzo riconoscerebbe la potenzialità di guadagno futuro.

c) Altre strutture comuni nelle FIC

- **Alphabet shares (A, B, C shares)**: ciascuna classe può ricevere dividendi discrezionali a seconda delle decisioni del board; in questo caso, il valore dipende dalla politica di distribuzione storica e previsionale, non solo dal patrimonio netto.
- **Freezer shares**: attribuite ai fondatori per "congelare" il valore esistente, mentre la crescita futura viene trasferita su altre classi; il loro valore riflette la porzione del NAV bloccata a una data soglia.
- **Redeemable shares**: azioni rimborsabili a una data futura o su decisione del board della società; il valore è dato dal valore attuale del rimborso atteso, tenendo conto del rischio e dei tempi.

Considerazioni pratiche

Nel contesto delle FIC, l'attribuzione del valore tra le diverse classi di azioni non è una semplice ripartizione aritmetica:

- richiede un'analisi qualitativa dei diritti (voto, priorità sui dividendi, rimborso capitale, accesso alla crescita);
- impone di distinguere tra valore di liquidazione e valore di mercato effettivo;
- può variare in modo significativo in base alle aspettative di crescita, alle politiche di distribuzione e all'orizzonte temporale familiare.

Per questo motivo, è buona prassi che la valutazione di una FIC con più classi di azioni sia supportata da una perizia indipendente, che documenti il metodo adottato, le ipotesi di mercato, e i criteri di ponderazione applicati.

Tipo di azione	Valore di liquidazione	Valore di mercato	Note principali
Ordinary shares	Pro quota sul NAV dopo le preferenziali	Dipende da potere di voto e dividendi attesi	Possono includere un control premium
Preference shares	Nominale + dividendi arretrati	Più alto o più basso del nominale in base al tasso di rendimento	Riflettono la stabilità dei pagamenti

Growth shares	Nessun valore se "hurdle" non raggiunto	Valore potenziale basato su probabilità di crescita futura	Richiede modelli previsionali
Alphabet shares	Non applicabile	Dipende da distribuzioni discrezionali e diritti economici	Necessaria analisi dei flussi di dividendi

Sconti per minoranze

Nella valutazione di una partecipazione di minoranza in una Family Investment Company (FIC), è prassi riconosciuta applicare sconti di valore (*discounts*) per riflettere la mancanza di potere decisionale (*lack of control*) e la scarsa commerciabilità (*lack of marketability*). A differenza di un pacchetto di controllo, una quota di minoranza non consente all'investitore di determinare la politica dei dividendi, influire sulla gestione, né decidere sulla vendita o liquidazione degli asset della società.

Di conseguenza, il suo valore economico di mercato è inferiore al valore pro quota del capitale netto (NAV). Gli sconti applicati in sede di valutazione non sono fissi né predeterminati: derivano da una valutazione analitica dei diritti effettivi, della struttura societaria e delle condizioni statutarie.

Fattori determinanti

1. Dimensione della partecipazione
    - La percentuale detenuta è il primo indicatore del livello di influenza.
    - In una FIC, una quota superiore al 25% consente di bloccare una *special resolution* (che richiede il 75% dei voti), fornendo quindi un potere di veto parziale.
    - Quote pari o inferiori al 25% non offrono alcuna influenza effettiva sulle decisioni strategiche (dividendi, nomine, liquidazione).
    - Pertanto, minore è la quota, maggiore sarà lo sconto per "mancanza di controllo".

2. Diffusione azionaria e struttura proprietaria
    - In assenza di un azionista dominante, le quote di minoranza possono avere maggiore peso negoziale, poiché l'equilibrio dei poteri tra più soci

può generare potenziali alleanze o diritti di influenza.

- Al contrario, quando un unico soggetto (es. il fondatore o i genitori) detiene la maggioranza assoluta o i diritti di voto prevalenti, le quote dei figli o degli altri familiari assumono scarso valore economico.

3. Politica dei dividendi
    - Se la FIC distribuisce regolarmente utili, la partecipazione di minoranza mantiene un valore più elevato, poiché garantisce un flusso di reddito stabile indipendente dalle decisioni di controllo.
    - Se invece gli utili vengono sistematicamente reinvestiti o accumulati (come accade spesso nelle FIC usate per la gestione patrimoniale di lungo periodo), la mancanza di controllo riduce significativamente il valore della quota, poiché l'azionista non ha modo di accedere alla ricchezza generata.

4. Protezioni legali e statutarie
    - Alcune garanzie minime sono previste dalla legge, ad esempio la possibilità per un socio di ricorrere per *unfair prejudice* (ingiusto pregiudizio) ai sensi della sezione 994 del Companies Act 2006.
    - Tuttavia, la tutela effettiva dipende spesso dallo statuto societario e da eventuali shareholders' agreements: clausole che consentono la nomina di un direttore, la partecipazione alle decisioni sui dividendi o il diritto di prelazione possono ridurre lo sconto di minoranza.

5. Restrizioni al trasferimento delle azioni
    - Molte FIC limitano la trasferibilità delle azioni a membri della famiglia o subordinano la cessione all'approvazione del board.
    - Queste restrizioni riducono notevolmente la liquidità e quindi il valore di mercato delle azioni, comportando un ulteriore *illiquidity discount*.
    - In generale, più restrittivo è il mercato potenziale degli acquirenti, maggiore sarà lo sconto complessivo.

Entità degli sconti

HMRC non pubblica più tabelle standard di riferimento per gli sconti di minoranza (in passato note come *Share Valuation Manual tables*), proprio per evitare applicazioni automatiche e non contestualizzate. Oggi, ogni caso viene valutato individualmente, considerando la combinazione di fattori sopra elencati.

Nella prassi valutativa, tuttavia, le stime empiriche mostrano che:

- per partecipazioni tra il 10% e il 25%, lo *lack of control discount* può variare dal 10% al 25%;
- per quote inferiori al 10%, gli sconti complessivi (incluso quello di illiquidità) possono arrivare al 30–40% del valore pro quota;
- in presenza di forti restrizioni statutarie o di una politica di utili non distribuiti, il valore di mercato può essere anche meno della metà del valore contabile.

Giurisprudenza e prassi HMRC

La giurisprudenza inglese ha confermato in più occasioni che non esistono percentuali standard di sconto: ogni valutazione deve riflettere le specifiche circostanze di fatto e la struttura della società.

Battle v IRC [1980] STC 86

- La Corte ha esaminato la valutazione di due partecipazioni del 49% in una società d'investimento.
- Nonostante la consistenza della quota, fu riconosciuto uno sconto del 12,5% per mancanza di controllo effettivo, poiché il residuo 2% era detenuto da un terzo indipendente che, di fatto, impediva ai due soci di esercitare la maggioranza assoluta.
- Il caso dimostra che anche una quota quasi paritaria al controllo può subire uno sconto se manca la capacità reale di dominare le decisioni.

Executors of MacArthur v HMRC [2008] SpC 700

- La causa riguardava una società di investimento immobiliare e finanziario ("savings company") i cui soci possedevano azioni con diritti simili.
- Il tribunale ha ribadito che nessuna percentuale standard può essere applicata

senza un'analisi concreta delle circostanze, del tipo di attività svolta e della distribuzione dei poteri tra soci.

- L'importanza del caso sta nell'affermazione che la valutazione deve riflettere la realtà economica e commerciale, non formule preconfezionate.

Prassi professionale e metodi quantitativi

Nella prassi dei valutatori indipendenti e dei tribunali fiscali, per stimare la misura appropriata degli sconti si utilizzano:

- **Studi empirici su "restricted stock"**: confrontano i prezzi di azioni quotate con e senza restrizioni di vendita, per misurare l'effetto della scarsa commerciabilità (mediamente tra 15% e 25%).
- **Analisi dei "premi di controllo"**: calcolano la differenza tra il prezzo pagato per acquisire il controllo e il prezzo medio di mercato delle azioni ordinarie (spesso tra 20% e 30%); da questo si applica lo sconto per minoranza come effetto inverso.
- **Modelli finanziari di opzioni (es. put option models)**: stimano la perdita di valore per il socio di minoranza come il costo di una "put option" che garantirebbe la possibilità di uscita, assente nelle partecipazioni illiquide.

Implicazioni per le FIC

Nel contesto di una Family Investment Company:

- le azioni dei figli o degli eredi, prive di voto o con diritti economici limitati, sono tipicamente soggette a sconti significativi, perché non danno accesso né al controllo né alla liquidità del patrimonio;
- gli sconti di minoranza e illiquidità diventano uno strumento naturale (e pienamente accettato da HMRC) di ottimizzazione fiscale legittima, riducendo la base imponibile ai fini IHT in caso di donazione o successione;
- tuttavia, ogni valutazione deve essere documentata con una perizia indipendente e basata su criteri economici oggettivi, per evitare che HMRC contesti l'arbitrarietà dello sconto applicato.

Tipologia di sconto	Causa principale	Range indicativo (prassi)	Applicazione tipica nelle FIC
Lack of control discount	Assenza di potere gestionale o di veto	10–25%	Quote dei figli o soci senza diritto di voto
Lack of marketability discount	Limitata trasferibilità delle azioni	10–20%	Statuti familiari con clausole restrittive
Combined discount	Entrambi i fattori sopra	20–40%	Azioni non votanti o prive di dividendi regolari

Valutazione di altri titoli a reddito fisso

Gran parte dei principi applicabili alla valutazione delle azioni privilegiate (preference shares) si estende anche ai titoli a reddito fisso emessi o detenuti da una Family Investment Company (FIC), come:

- prestiti infragruppo (da società collegate o da membri della famiglia);
- finanziamenti soci→FIC (diretti o tramite trust);
- loan notes o debentures emessi dalla FIC in luogo di azioni.

Questi strumenti vengono spesso utilizzati come mezzo di finanziamento alternativo all'equity, in particolare nelle FIC costituite per scopi successori, dove i genitori forniscono capitale sotto forma di prestito, mantenendo così un flusso di interessi periodici ma trasferendo la crescita futura ai figli come azionisti.

Principio generale di valutazione

Il valore di mercato di un prestito o di un titolo a reddito fisso è dato dal valore attuale dei flussi di cassa futuri attesi (interessi e rimborso del capitale), attualizzati a un tasso di mercato appropriato. Si applica il metodo del Discounted Cash Flow (DCF), secondo la formula:

$$\textbf{Valore} = \Sigma \left(\text{Interessi attesi} / (1 + r)^n\right) + \left(\text{Rimborso finale} / (1 + r)^N\right)$$

dove *r* rappresenta il tasso di rendimento richiesto dal mercato per un titolo con caratteristiche di rischio, durata e subordinazione simili.

Questo approccio riflette il principio che un investitore razionale paga oggi un prezzo minore rispetto al totale nominale che riceverà in futuro, in base al rendimento minimo che desidera ottenere per il rischio assunto.

Determinazione del tasso di mercato

Il tasso di mercato (*market yield*) a cui scontare i flussi di cassa si compone di due elementi principali:

1. Tasso privo di rischio
    - Rappresenta il rendimento di un titolo di Stato britannico (*UK gilt*) di durata simile.
    - È la componente base del tasso di attualizzazione e misura il valore temporale del denaro.

2. Credit spread (margine per il rischio emittente)
    - Riflette il rischio specifico di credito della FIC o del debitore.
    - Si stima osservando obbligazioni o prestiti comparabili (in termini di rating, durata, subordinazione, e natura dell'emittente).
    - In pratica, per società private non quotate e con garanzie limitate, lo *spread* può variare da 200 a 600 punti base (2–6%) sopra il tasso privo di rischio.

A questi due elementi possono aggiungersi ulteriori correttivi specifici:

- **Seniority e subordinazione**: i prestiti subordinati o non garantiti sono più rischiosi e quindi richiedono un tasso più alto.
- **Covenants e garanzie**: clausole contrattuali che proteggono il creditore (es. limiti al leverage o impegni sui flussi di cassa) riducono il rischio e quindi il tasso richiesto.
- **Duration e tasso fisso/variabile**: prestiti a lungo termine o con tassi fissi in un contesto di rialzo dei tassi valgono meno, perché meno flessibili.
- **Opzioni di rimborso anticipato o conversione**: influenzano il valore a seconda di chi detiene il diritto (emittente o investitore).

Prestiti soci e implicazioni nelle FIC

Nelle Family Investment Companies, i prestiti dei soci rappresentano una forma comune di finanziamento. Spesso i genitori forniscono capitale iniziale alla FIC sotto forma di loan capital, che:

- viene iscritto come passività nel bilancio della società;
- genera interessi deducibili ai fini della Corporation Tax;
- può essere rimborsato nel tempo, consentendo di restituire capitale ai fondatori senza distribuzione di dividendi.

Tuttavia, quando la FIC è fortemente indebitata o interamente finanziata da prestiti dei soci, si pone un problema di coerenza economica: un investitore indipendente non accetterebbe di concedere un prestito senza capitale di rischio effettivo (equity buffer), poiché in caso di perdita non avrebbe garanzie di rimborso.

Di conseguenza, il valore di mercato del prestito in tali casi risulta inferiore al valore nominale, poiché il rischio di credito reale è maggiore di quello implicito nel tasso di interesse nominale applicato. La differenza tra il valore nominale e il valore di mercato effettivo rappresenta una forma di trasferimento di valore (*equity kicker*) a favore degli azionisti.

Esempio

Si consideri una FIC interamente finanziata dai genitori mediante un prestito nominale di £1,000,000 con tasso fisso del 3%, durata 10 anni e nessun capitale proprio (equity).

- Il rendimento di mercato per prestiti di analogo rischio e durata (rischio illiquido, subordinato, non garantito) è stimato al **7%**.
- Applicando il metodo DCF, il valore attuale dei flussi di cassa futuri scontati al 7% sarà inferiore a £1,000,000.

In termini numerici semplificati:

Interessi annui £30,000 × 10 anni + rimborso £1,000,000
Scontati al 7% ≈ £820,000

Il valore di mercato del prestito è £820,000, quindi £180,000 in meno del valore nominale.

Questa differenza rappresenta un trasferimento implicito di valore agli azionisti, poiché il capitale fornito in forma di prestito è stato trattato come debito, ma economicamente incorpora una componente di rischio tipica dell'equity.

Equity kicker e implicazioni fiscali

L'equity kicker è la quota di valore che si sposta dal creditore (donante del prestito) agli azionisti (spesso i figli) a causa della sottovalutazione del rischio del prestito. In altre parole, parte del valore economico del finanziamento viene trasferito a titolo gratuito nell'equity della FIC.

Questo trasferimento può assumere rilevanza fiscale ai fini dell'Inheritance Tax, configurandosi come gift element (donazione implicita). HMRC può quindi sostenere che:

- il valore del prestito sia inferiore al nominale;
- la differenza costituisca un valore trasferito a favore dei soci beneficiari.

Per quantificare tale componente, si possono utilizzare le stesse metodologie di valutazione delle growth shares (§7.27), poiché:

- in un contesto di forte leverage, l'equity della FIC si comporta come una call option sul valore dell'impresa;
- il valore per gli azionisti emerge solo se e quando la società supera una certa soglia di rendimento, analogamente all'esercizio di un'opzione finanziaria.

Considerazioni pratiche

- **Prestiti a condizioni non di mercato** (ad esempio tasso inferiore al mercato, assenza di garanzie, subordinazione totale) dovrebbero essere accompagnati da una documentazione chiara per dimostrare l'intento non donativo o per quantificare il valore del *gift element*.
- **Valutazioni periodiche** dei prestiti soci, soprattutto in FIC di lunga durata, aiutano a monitorare eventuali differenze crescenti tra valore contabile e

valore di mercato.

- **Perizie indipendenti** sono raccomandate quando i prestiti rappresentano la principale forma di capitale della società o sono coinvolti in operazioni di successione o gifting.

Aspetto	Descrizione	Implicazione per la FIC
Metodo di valutazione	Discounted Cash Flow (DCF)	Valore = flussi futuri scontati a tasso di mercato
Tasso di sconto	Risk-free + credit spread	Determina il valore attuale del prestito
FIC interamente a debito	Prestito non a condizioni di mercato	Valore effettivo < nominale
Differenza (equity kicker)	Trasferimento implicito di valore verso l'equity	Possibile implicazione IHT
Modelli analoghi	Growth share / option-based valuation	Permettono di stimare il valore trasferito

CAPITOLO 8: PATTO PARASOCIALE

Lo statuto sociale è il regolamento di una società e dovrebbe contenere tutte le regole essenziali che si vogliono applicare a una Family Investment Company (FIC). Tuttavia, esistono due limiti:

1. **Prevalenza del Companies Act 2006** – alcune norme sono inderogabili e rendono inefficaci eventuali clausole statutarie in contrasto con la legge (es. diritti fondamentali degli azionisti, procedure di riduzione del capitale, requisiti di validità delle delibere).
2. **Pubblicità** – lo statuto è un documento pubblico depositato presso Companies House. In una FIC, dove spesso si intrecciano interessi patrimoniali, familiari e successori, alcuni aspetti di governance è opportuno che rimangano riservati.

Per colmare questi limiti, si utilizza il patto parasociale (shareholders' agreement): un contratto privato e legalmente vincolante tra gli azionisti (e, in molti casi, la società stessa) che integra lo statuto, disciplinando il funzionamento della FIC in modo più dettagliato e completo.
Poiché non è soggetto a deposito pubblico, il patto parasociale offre riservatezza, adattabilità e controllo familiare sugli aspetti più delicati della gestione.

Funzioni del patto parasociale

Nel diritto societario inglese, i patti parasociali sono comunemente utilizzati per limitare i poteri degli amministratori, imponendo l'approvazione preventiva degli azionisti per determinate decisioni strategiche (***"****reserved matters*"), come:

- emissione di nuove azioni o variazione del capitale sociale;
- investimenti di grande entità o acquisizioni;
- contrazione di debiti significativi;

- vendita di asset rilevanti o partecipazioni strategiche;
- approvazione di prestiti o distribuzioni straordinarie ai soci.

Nel contesto di una **Family Investment Company**, la logica si ribalta:

- il patto parasociale serve a coordinare e vincolare il comportamento degli azionisti**,** affinché agiscano in linea con le decisioni del consiglio di amministrazione o del "family board";
- impedisce che singoli membri o rami familiari agiscano in modo indipendente, mettendo a rischio la coerenza della strategia di lungo periodo o la stabilità della governance.

Esempio pratico: gli azionisti si impegnano a non modificare lo statuto, a non emettere nuove azioni e a non nominare né revocare amministratori senza il previo consenso del consiglio. Questo evita divergenze tra generazioni o conflitti tra rami familiari, mantenendo il controllo centralizzato e coerente con gli obiettivi della FIC.

Adesione al patto

Lo statuto può prevedere che la sottoscrizione del patto parasociale sia condizione necessaria per l'iscrizione di un nuovo socio nel registro degli azionisti. Questo assicura che chiunque acquisisca azioni (anche per successione o tramite trust) sia vincolato alle stesse regole. È uno strumento utile per mantenere la governance uniforme e proteggere l'integrità della FIC.

Contenuti tipici di un patto parasociale per una FIC

Un accordo ben redatto per una Family Investment Company può comprendere:

- **Dichiarazione di intenti**: esplicitare la missione della FIC (es. tutela e accrescimento del patrimonio familiare, sostegno finanziario intergenerazionale, educazione economica dei discendenti).
- **Accesso alle informazioni**: stabilire quali dati gestionali e finanziari debbano essere condivisi con gli azionisti, con che frequenza e in che formato (es. rendiconti trimestrali, bilanci sintetici, report di performance degli investimenti).

- **Nomina e revoca degli amministratori:** definire i criteri per la composizione del board: equilibrio tra membri familiari e professionisti indipendenti, limiti di età, criteri di competenza, meccanismi di rotazione o successione.
- **Politica dei dividendi**: indicare la frequenza e i criteri di distribuzione degli utili, distinguendo tra esigenze personali degli azionisti e obiettivi di reinvestimento della FIC.
- **Impegni familiari e protezione patrimoniale**: clausole che impongono agli azionisti di mantenere un testamento aggiornato, stipulare accordi prematrimoniali o adottare strutture fiduciarie per prevenire dispersioni del capitale sociale in caso di divorzio o successione intestata.
- **Limitazioni sul trasferimento delle azioni**: previsione di clausole di "pre-emption right" (diritto di prelazione), **"**tag-along**"** e **"**drag-along**",** nonché divieto di utilizzare le azioni come garanzia per debiti personali.
- **Risoluzione delle controversie**: meccanismi alternativi di risoluzione dei conflitti (mediazione familiare, arbitrato, comitato etico) per evitare contenziosi pubblici che potrebbero compromettere i rapporti personali o la reputazione familiare.
- **Clausole di coerenza fiscale**: impegni interni a rispettare determinate policy fiscali (es. modalità di distribuzione dei dividendi, limiti ai prestiti ai soci, remunerazione dei familiari amministratori) per garantire trasparenza e ridurre il rischio di contestazioni da parte di HMRC.

Nota pratica

Nel contesto attuale (2025), HMRC e le corti inglesi riconoscono pienamente la validità dei patti parasociali, a condizione che:

- non contravvengano al Companies Act 2006**;**
- non ledano i diritti inderogabili degli azionisti di minoranza (es. protezione contro comportamenti "unfairly prejudicial" ai sensi della sezione 994).

In una Family Investment Company, il patto parasociale rappresenta uno degli strumenti più efficaci per:

- conciliare esigenze di governance societaria e controllo familiare;
- preservare la riservatezza delle decisioni strategiche;
- regolare in modo trasparente i rapporti tra generazioni, con meccanismi che prevengano conflitti e dispersioni patrimoniali.

In sostanza, mentre lo statuto definisce la cornice formale e pubblica della società, il patto parasociale costituisce un documento private della famiglia: il luogo in cui valori, obiettivi e regole condivise si trasformano in impegni giuridicamente vincolanti, garantendo la coesione e la sostenibilità a lungo termine della Family Investment Company.

CAPITOLO 9: GOVERNANCE

Nella pratica, molte imprese familiari funzionano con successo anche in modo informale. Tuttavia, una Family Investment Company (FIC), pur essendo spesso gestita all'interno del nucleo familiare, è a tutti gli effetti una società di diritto inglese e deve quindi rispettare determinate formalità di governance previste dal *Companies Act 2006*, dallo statuto e da eventuali patti parasociali.

Il rispetto di queste formalità non è solo un adempimento legale, ma rappresenta una componente essenziale della buona governance societaria, soprattutto quando l'obiettivo è preservare e far crescere il patrimonio familiare nel tempo.

Le procedure formali dovrebbero essere viste non come un ostacolo, ma come un mezzo per:

- rafforzare la disciplina gestionale e la professionalità della società;
- aumentare la trasparenza interna, riducendo i conflitti e favorendo decisioni consapevoli;
- promuovere la formazione finanziaria e manageriale delle nuove generazioni.

Una FIC di successo è quella in cui il controllo passa gradualmente dai fondatori agli eredi, in modo ordinato e documentato, preservando la capacità del capitale di sostenere più generazioni. Questo passaggio richiede pianificazione, coinvolgimento e fiducia reciproca: i membri più giovani possono iniziare come osservatori, membri di comitati o consulenti interni, per poi assumere ruoli più diretti come amministratori o azionisti attivi.

Riunioni degli amministratori

Lo statuto stabilisce come devono essere convocate e gestite le riunioni del consiglio di amministrazione (board meetings): chi può convocarle, con quale preavviso, chi puo' partecipare e come devono essere verbalizzate.

Il presidente del consiglio (Chairman) è responsabile di assicurare che tali regole vengano rispettate. Una riunione convocata o condotta in modo irregolare può rendere nulle le decisioni prese, con potenziali conseguenze fiscali o legali.

Secondo i Model Articles delle private limited companies:

- ogni amministratore può convocare una riunione del consiglio;
- tutti i direttori devono ricevere un preavviso ***"fair and reasonable"***;
- il preavviso può essere anche verbale (non necessariamente scritto);
- se i direttori si trovano in luoghi diversi, deve essere chiarito come potranno comunicare (es. tramite videoconferenza, conference call, piattaforme online).

Le decisioni vengono normalmente assunte a maggioranza semplice, salvo diverse previsioni nello statuto o nel patto parasociale (ad esempio per "reserved matters" o scelte di investimento rilevanti).

Quando tutti i direttori concordano su una decisione, possono evitare la riunione fisica e approvare una written resolution, ossia una delibera scritta e firmata da tutti gli amministratori.

Non esiste un numero minimo di riunioni obbligatorie per legge, ma il consiglio deve riunirsi ogni volta che sia necessario per adempiere correttamente i propri doveri fiduciari.

Nel caso delle FIC, dove gli amministratori coincidono spesso con i membri della famiglia, le decisioni possono maturare in contesti informali – ad esempio, durante incontri domestici o discussioni tra parenti – ma è essenziale documentare formalmente le decisioni rilevanti. Questo non solo rafforza la legittimità delle scelte, ma tutela anche la società in caso di controlli o verifiche da parte di HMRC.

Verbali e documentazione

Ai sensi del Companies Act 2006, s.248(1), è obbligatorio redigere e conservare verbali delle decisioni del consiglio di amministrazione.

I Model Articles (art. 15) impongono che tali verbali siano conservati per almeno 10 anni.

Nel contesto di una FIC, la verbalizzazione non serve solo come prova legale, ma anche come strumento educativo e di trasparenza familiare: documentare motivazioni, voti contrari e proposte alternative aiuta a consolidare la cultura di responsabilità e rendicontazione che una family company dovrebbe coltivare.

È buona prassi che il Company Secretary o un amministratore designato custodisca i verbali insieme ai registri societari (minute book), in formato elettronico o cartaceo, accessibili agli azionisti aventi diritto.

Uso dei comitati

Gli amministratori possono delegare alcune funzioni a comitati specifici**,** che possono includere anche membri non amministratori. Questa possibilità è particolarmente utile nelle FIC per coinvolgere gradualmente i figli adulti o le nuove generazioni nella gestione patrimoniale, senza attribuire loro subito la piena responsabilità di amministratori.

Esempi di comitati interni:

- **Investment Committee:** valuta e propone le strategie d'investimento, monitora il rendimento del portafoglio, individua nuovi asset o gestori.
- **Education Committee:** cura la formazione finanziaria dei membri familiari più giovani.
- **Family Council:** organo di raccordo tra famiglia e società, con funzioni di comunicazione, definizione di valori comuni e gestione di eventuali tensioni intergenerazionali.

Questi comitati, pur non avendo valore decisionale vincolante come il board, contribuiscono a creare un ambiente strutturato, favorendo partecipazione, apprendimento e continuità generazionale**.**

Assemblee degli azionisti

Le assemblee sono lo strumento con cui gli azionisti esercitano i propri diritti fondamentali (approvazione bilanci, nomina/revoca amministratori, distribuzione dividendi, modifiche statutarie, ecc.).

Gli amministratori possono convocarle in qualsiasi momento, ma anche gli azionisti detentori di almeno il 5% dei diritti di voto possono richiederne la convocazione (se il capitale da loro sottoscritto risulta interamente versato). In tal caso, il consiglio deve convocare la riunione entro 21 giorni e tenerla entro i successivi 28.

Le *private limited companies* non sono tenute per legge a tenere una Annual General Meeting (AGM)**,** ma per una FIC è fortemente consigliato organizzare un incontro annuale che funga da momento di confronto familiare e patrimoniale**,** utile per:

- presentare i risultati economici e gli investimenti dell'anno;
- discutere la dividend policy e le strategie future;
- coinvolgere i membri più giovani nella comprensione del patrimonio comune;
- rafforzare la cultura di responsabilità condivisa e trasparenza.

Molte famiglie adottano formule ibride, come "Family Assemblies" o "Annual Family Meetings", in cui si combinano aspetti legali (approvazione bilancio, nomine) con momenti di comunicazione più ampi, educativi e strategici.

Nota pratica

In un contesto familiare, le riunioni formali possono sembrare un esercizio ridondante. Tuttavia, nella prospettiva della longevità della FIC**,** rappresentano un elemento cruciale:

- **Documentare le decisioni** (verbali, delibere, risoluzioni scritte) tutela da contestazioni fiscali e legali;
- **Coinvolgere progressivamente i giovani** costruisce competenze e senso di appartenenza;

- **Mantenere procedure regolari** aumenta la credibilità della FIC agli occhi di banche, HMRC e consulenti esterni;
- **Separare i ruoli** (amministratori, azionisti, consulenti) favorisce una gestione più professionale e meno emotiva del patrimonio.

In sintesi, la governance in una Family Investment Company non serve solo a rispettare la legge, ma a trasformare una società di famiglia in un'istituzione familiare duratura**,** capace di gestire ricchezza, responsabilità e relazioni nel tempo, in modo ordinato e sostenibile.

CAPITOLO 10: AMMINISTRATORI E DIPENDENTI

Ogni Family Investment Company (FIC), in quanto società di diritto inglese, deve avere almeno un amministratore (director), responsabile della gestione quotidiana e della conformità legale della società. A differenza di altre strutture (come trust o partnership familiari), una FIC ha una propria personalità giuridica: ciò significa che può assumere obblighi, percepire redditi, stipulare contratti e remunerare persone per i ruoli che ricoprono.

Il ruolo dell'amministratore

Non è obbligatorio che un amministratore riceva un compenso. Tuttavia, se la società decide di corrisponderglielo, tale importo è trattato come reddito da lavoro dipendente:

- soggetto al sistema PAYE (Pay As You Earn);
- soggetto a National Insurance Contributions (NICs);
- deducibile fiscalmente per la società, se giustificato e proporzionato.

In questo caso, la FIC deve registrarsi presso HMRC come datore di lavoro, predisporre un payroll system e rispettare tutti gli adempimenti connessi al pagamento di stipendi o director's fees, compreso l'invio mensile delle RTI submissions (Real Time Information).

La retribuzione di un amministratore può assumere diverse forme:

- Director's fee fissa (per il ruolo di governance);
- Stipendio legato a specifiche funzioni gestionali (es. gestione investimenti, supervisione immobiliare);
- Rimborso spese per attività sostenute nell'interesse della società (da documentare adeguatamente).

Amministratori familiari e sostanza economica

Nelle FIC, gli amministratori coincidono spesso con i membri della famiglia fondatrice. È una prassi legittima, ma HMRC richiede che ogni compenso abbia una giustificazione economica reale. Un ruolo meramente "di facciata" – privo di responsabilità effettive o di contributo concreto – può essere considerato una forma dissimulata di distribuzione non deducibile o, nei casi peggiori, un beneficio riservato (reservation of benefit).

Esempio:
Una FIC gestisce un portafoglio immobiliare. Il figlio viene nominato property manager e riceve £25,000 l'anno per attività documentate (supervisione contratti, rapporti con inquilini, manutenzioni, aggiornamenti contabili). Questo compenso è deducibile fiscalmente perché proporzionato e giustificato.

Se, invece, lo stesso compenso fosse corrisposto a un parente che non partecipa attivamente, l'HMRC potrebbe negare la deduzione o – peggio – sostenere che si tratti di una forma indiretta di trasferimento patrimoniale.

Assunzione di personale

Come qualunque altra società, una FIC può assumere personale. Tuttavia, l'impiego deve avere sostanza economica e non essere una costruzione artificiale per spostare reddito o dedurre costi. In caso di dipendenti (familiari o meno), vanno rispettati tutti gli obblighi di legge del Regno Unito, tra cui:

- National Minimum/Living Wage;
- registrazione PAYE e contributi fiscali mensili;
- auto-enrolment pension scheme (contributi pensionistici obbligatori);
- health & safety compliance e contratti di lavoro conformi alla normativa.

Nelle FIC con un portafoglio rilevante di immobili o investimenti, l'assunzione di un property manager o investment administrator può rappresentare una scelta efficiente, sia per delegare attività operative, sia per coinvolgere la nuova generazione in modo concreto e formativo.

Linee guida per i familiari impiegati

Quando si prevede di assumere membri della famiglia, è consigliabile che il patto parasociale (shareholders' agreement) stabilisca regole chiare per evitare conflitti o favoritismi. Le clausole più utili includono:

- criteri minimi di qualificazione (esperienza, competenze, ruolo effettivo);
- procedura di approvazione (es. decisione del board o di un comitato indipendente);
- divieto di diritto automatico all'assunzione per evitare tensioni tra rami familiari;
- politiche di revisione periodica di performance e compensi.

In questo modo, la FIC rimane un'impresa familiare, ma non perde la professionalità e la credibilità fiscale.

Amministratori anziani e compensi vitalizi

Particolare attenzione va riservata ai fondatori o membri anziani della famiglia che percepiscono compensi.

- Un amministratore può ricevere director's fees, ma perde automaticamente tale diritto se viene meno la capacità mentale (ai sensi del Mental Capacity Act 2005) o se cessa formalmente dal ruolo.
- Un dipendente può ricevere stipendio solo se svolge un lavoro effettivo: se la persona non è più in grado di adempiere alle proprie mansioni, il pagamento continuativo può essere considerato indebito.

Basare la pianificazione finanziaria familiare su compensi "a vita" o simbolici è rischioso, poiché tali pagamenti possono essere riqualificati da HMRC come benefici personali incompatibili con il trasferimento genuino delle azioni.

Congruità dei compensi e deducibilità fiscale

La congruità dei compensi è fondamentale per due ragioni:

1. Sul piano fiscale: solo remunerazioni "ragionevoli" e proporzionate alle funzioni svolte sono deducibili ai fini dell'Corporation Tax. Pagamenti eccessivi o non giustificati possono essere disconosciuti come "non wholly and exclusively for business purposes" (s.54 Corporation Tax Act 2009).

2. Sul piano patrimoniale: compensi sproporzionati a favore del fondatore dopo una donazione di azioni ai figli possono far scattare le regole sul “reservation of benefit” (Finance Act 1986, s.102(2)). Queste norme stabiliscono che, se chi ha donato le azioni continua a trarre un beneficio economico significativo dalla società, le azioni restano considerate parte del suo patrimonio ai fini dell’Inheritance Tax (IHT).

Esempio:
Il fondatore dona ai figli le azioni ordinarie della FIC ma continua a ricevere £100,000 annui come “director’s salary” non proporzionato all’attività svolta. HMRC può sostenere che egli ha mantenuto un beneficio riservato e includere il valore delle azioni nel suo patrimonio imponibile ai fini IHT.

Prevenzione dei rischi

Per evitare contestazioni o riqualificazioni fiscali:

- formalizzare i compensi tramite employment contract o letter of appointment prima della donazione delle azioni;
- stabilire un sistema di approvazione trasparente da parte del board o degli azionisti;
- documentare le mansioni e i risultati dell’amministratore o dipendente (minutes, report, e-mail di lavoro, attività svolte);
- periodicamente rivedere la congruità del compenso, adeguandolo all’attività effettiva e alle dimensioni della FIC.

Nota pratica

Nel 2025, HMRC presta particolare attenzione alle Family Investment Company dove i fondatori, pur avendo trasferito la proprietà formale delle azioni, continuano a godere indirettamente di alcuni benefici (attraverso stipendi elevati, prestiti non rimborsati o spese personali).

Per questo motivo:

- è fondamentale documentare con chiarezza la natura dei pagamenti (stipendi,

fees, dividendi o rimborsi spese);

- tutti i compensi devono essere commercialmente giustificabili e approvati formalmente;
- il rispetto delle procedure PAYE, NIC e RTI deve essere costante e verificabile;
- le decisioni del board in materia di remunerazione dovrebbero essere verbalizzate e conservate almeno 10 anni.

CAPITOLO 11:
TASSAZIONE DELLE FAMILY INVESTMENT COMPANY (FIC)

La tassazione rappresenta uno degli aspetti centrali nella gestione e pianificazione di una Family Investment Company (FIC). Una corretta comprensione delle regole fiscali consente di ottimizzare i rendimenti, evitare penalità e, soprattutto, mantenere la credibilità della struttura nei confronti di HMRC.

Residenza fiscale e ambito di imposizione

La maggior parte delle FIC UK è fiscalmente residente nel Regno Unito, poiché:

- è registrata presso la Companies House come società inglese; oppure
- è gestita e controllata dal Regno Unito (criterio del “central management and control”).

La residenza UK comporta la soggezione alla Corporation Tax sull’intero reddito mondiale, a differenza delle società non residenti, tassate solo sui profitti derivanti da una stabile organizzazione nel Regno Unito. In una FIC tipica — che riceve dividendi, interessi, canoni o plusvalenze da investimenti esteri — tali redditi concorrono alla base imponibile, salvo specifiche esenzioni previste dalla legge (ad esempio, dividend exemption per partecipazioni societarie estere).

Le FIC come “Close Companies”

Quasi tutte le FIC rientrano nella definizione di close company, ovvero una società controllata da cinque o meno “participators” (soci/azionisti o amministratori) e dai loro familiari stretti. Il concetto di participator è ampio e comprende:

- coniugi e partner civili;
- ascendenti e discendenti diretti;
- fratelli/sorelle;
- trust o società collegate.

Essere una close company comporta l'applicazione di regole fiscali speciali, mirate a evitare che i fondatori utilizzino la FIC come veicolo per ottenere benefici personali o differire imposte in modo improprio.

Le principali normative aggiuntive includono:

- **Close company loans to participators** (s.455 Corporation Tax Act 2010): imposta aggiuntiva (attualmente 33,75%) sui prestiti concessi a soci o familiari, se non rimborsati entro scadenze specifiche.
- **Benefits conferred**: quando la società conferisce vantaggi personali (uso di beni, spese private, prestiti a tasso agevolato), tali benefici sono trattati come reddito imponibile per il socio beneficiario.
- **Transactions in securities**: norme anti-elusione che impediscono di trasformare redditi da dividendi in plusvalenze per ottenere tassazione più favorevole.

Aliquote della Corporation Tax (aggiornamento 2025)

Dal 1° aprile 2023, l'aliquota principale della Corporation Tax è:

- 25% per società con profitti superiori a £250.000;
- 19% per società con profitti fino a £50.000;

Aliquota marginale (tra 19% e 25%) per utili compresi tra £50.000 e £250.000.
Tuttavia, le Close Investment Holding Companies (CIHC) — categoria in cui ricade la maggioranza delle FIC puramente finanziarie — sono sempre tassate al 25%, indipendentemente dal livello di profitto.

Quando una FIC è una "Close Investment Holding Company"

Una Close Investment Holding Company (CIHC) è una close company (cioè controllata da un numero ristretto di persone, di solito membri della stessa famiglia) che non svolge un'attività commerciale "consentita" ai fini fiscali.
Questo concetto è fondamentale, perché una volta che una FIC viene classificata come CIHC, perde il diritto all'aliquota ridotta del 19% prevista per le piccole imprese e viene tassata automaticamente al 25%, qualunque sia il livello dei suoi profitti.

La definizione si trova nella sezione 34 del Corporation Tax Act 2010 e ha lo scopo di impedire che soggetti privati costituiscano società “di comodo” al solo fine di accumulare o gestire investimenti personali a tassazione ridotta.

a) Scopi consentiti (permitted purposes)

Una close company non è considerata CIHC se esercita una o più delle seguenti attività:

1. **Trading commerciale vero e proprio** – ad esempio, vendita di beni, fornitura di servizi, consulenza o attività d’impresa con clienti esterni e rischio commerciale reale.
2. **Gestione attiva di immobili a reddito** – cioè attività di property business genuina: affitto di immobili, gestione di contratti di locazione, manutenzioni, relazioni con inquilini, ecc.
3. **Holding o finanziamento intragruppo** – detenere partecipazioni o concedere prestiti a società controllate o collegate che svolgono attività operative.

b) Attività che rendono la società una CIHC

Se invece la società non svolge alcuna attività tra quelle consentite, ma si limita a investire passivamente in strumenti finanziari, viene classificata come CIHC. Esempi tipici:

- una FIC che detiene un portafoglio di azioni, obbligazioni, fondi comuni o ETF, gestito da un intermediario finanziario;
- una FIC che incassa interessi o dividendi ma non ha personale, uffici, o una reale attività di gestione;
- una FIC che funge solo da contenitore patrimoniale senza funzioni operative.

In questi casi, la società non esercita un’attività “commerciale” nel senso previsto dalla legge, e quindi HMRC la considera una Close Investment Holding Company.

c) Conseguenze pratiche

Essere classificata CIHC comporta:

- **Corporation Tax fissa al 25%** su tutti i profitti, anche se modesti (niente aliquota agevolata o marginal relief);
- **minore flessibilità fiscale**, poiché le agevolazioni previste per le piccole imprese non si applicano;
- **maggiore attenzione da parte di HMRC**, soprattutto in materia di spese deducibili e prestiti ai soci (loans to participators).

d) Esempi per chiarire

- **Esempio 1 – FIC immobiliare:** una Family Investment Company possiede e gestisce direttamente alcuni appartamenti concessi in affitto, con contratti di locazione, interventi di manutenzione e contabilità dedicata. Questa è considerata un'attività property business genuina e quindi non è una CIHC. Potrà beneficiare dell'aliquota ridotta del 19% o della marginal relief se i profitti sono contenuti.

- **Esempio 2 – FIC finanziaria pura:** una FIC detiene £2 milioni in fondi bilanciati e azioni quotate, gestiti da una banca privata, senza personale o attività gestionale diretta. Poiché si limita a percepire dividendi e plusvalenze, è una CIHC e sarà tassata al 25% fisso, anche se l'utile annuo è inferiore a £50.000.

e) Considerazioni operative

Molte famiglie scelgono di strutturare la FIC in modo da mantenere un certo livello di attività operativa, per evitare la classificazione CIHC e preservare la flessibilità fiscale. Questo può includere:

- la gestione attiva del portafoglio (es. compra-vendita diretta di titoli, gestione immobiliare, prestiti intragruppo);
- l'assunzione di personale o la stipula di contratti di gestione;
- la creazione di una società figlia (trading subsidiary) che svolga attività commerciale genuina, di cui la FIC detiene il controllo.

Calcolo dell'utile imponibile

L'utile imponibile di una FIC si determina per periodo contabile (normalmente 12 mesi), e include:

- redditi da trading, se la FIC svolge attività operative (es. gestione diretta di immobili);
- redditi da capitale (interessi, dividendi, plusvalenze);
- proventi da rapporti di finanziamento non commerciali (loan relationships);
- utili da derivati o strumenti finanziari complessi;
- altri redditi accessori.

La base imponibile deriva dal conto economico civilistico, con eventuali rettifiche fiscali (disallowable expenses, fair value adjustments, etc.).

Trattamento delle plusvalenze

Le plusvalenze realizzate da una FIC rientrano nel regime della Corporation Tax (non Capital Gains Tax individuale). Il calcolo segue lo schema:

Plusvalenze totali – Perdite in conto capitale del periodo – Perdite pregresse riportabili

Le perdite di capitale possono essere riportate a nuovo (carried forward), ma non possono compensare utili di trading. Al contrario, perdite di trading possono in alcuni casi compensare plusvalenze, se l'attività della società è sostanzialmente unitaria.

Deduzioni e spese ammissibili

Le FIC possono dedurre solo le spese "wholly and exclusively for the purposes of the business". Nel caso di società di investimento, questo include:

- onorari professionali (commercialisti, avvocati, consulenti fiscali);
- commissioni a fund managers, gestori discrezionali o consulenti finanziari;
- costi amministrativi e di compliance (contabilità, Companies House, revisione legale);
- premi assicurativi, oneri bancari e di custodia titoli.

Non sono deducibili:

- costi in conto capitale (es. SDLT, spese notarili, costi di acquisto immobili o partecipazioni);
- spese personali o di natura privata;
- remunerazioni eccessive ai soci, non giustificate da attività effettiva.

I costi capitalizzati (es. migliorie immobiliari) possono però aumentare il base cost dell'attività ai fini delle future plusvalenze.

Trattamento fiscale degli investimenti

A seconda della natura degli asset, il trattamento varia sensibilmente:

Tipo di investimento	Regime fiscale applicabile	Note principali
Azioni quotate	Regime capital gain	Dividendi spesso esenti, plusvalenze tassate alla cessione
Obbligazioni societarie o gilt	Loan relationship rules	Interessi tassati annualmente, variazioni di fair value incluse
Derivati e strumenti strutturati	Derivative contracts rules	Imposizione su mark-to-market o realizzo a seconda del metodo contabile
Immobili UK	Property business income / capital gains	Deducibili costi di gestione; SDLT non deducibile ma capitalizzabile
Partecipazioni in società collegate	Substantial Shareholding Exemption (SSE) potenzialmente applicabile	Esenzione su plusvalenze da cessione se detenute >12 mesi e con controllo sostanziale

L'adozione dei principi contabili (UK GAAP o IFRS) influenza direttamente la base imponibile: ad esempio, il fair value accounting può generare utili o perdite contabili che incidono fiscalmente, salvo aggiustamenti in dichiarazione.

Imposte differite

Le variazioni di valore non realizzate (es. immobili rivalutati *a fair value*) non generano immediata imposizione, ma richiedono la rilevazione di imposte differite nel bilancio. Questo assicura che gli oneri fiscali futuri siano correttamente stimati, anche se non

ancora dovuti.

Esempio:
Se un immobile aumenta di valore da £1m a £1.2m, la plusvalenza latente (£200k) non è tassata subito, ma la società deve rilevare una deferred tax liability (al 25%) di £50k nel bilancio.

Pianificazione e compliance

Nel 2025, due aspetti sono particolarmente critici per le FIC:

1. Aliquota minima del 25% per le CIHC, indipendentemente dai profitti.
2. Controlli HMRC sempre più rigorosi su spese deducibili, compensi agli azionisti e benefici personali non dichiarati.

Per questo, una gestione fiscale efficiente richiede:

- contabilità accurata e coerente con la sostanza economica delle operazioni;
- verbali del board a supporto delle decisioni di investimento o distribuzione;
- documentazione completa dei compensi e delle spese;
- revisione periodica della classificazione CIHC/non-CIHC;
- analisi preventiva delle implicazioni su IHT e CGT nei trasferimenti intergenerazionali.

Nota pratica

Una FIC fiscalmente ben strutturata si distingue per tre caratteristiche:

1. **Trasparenza** – ogni flusso di denaro ha una giustificazione economica documentata.
2. **Coerenza** – i principi contabili, i patti familiari e le scelte fiscali si allineano.
3. **Proiezione a lungo termine** – la tassazione annuale è gestita in un'ottica di accumulo e protezione del capitale per le generazioni future.

In definitiva, la tassazione non è un ostacolo, ma un elemento di governance: se gestita in modo tecnico e documentato, consolida la credibilità della FIC come veicolo intergenerazionale legittimo, efficiente e sostenibile.

CAPITOLO 12: DIVIDENDI – REGOLE GENERALI E APPLICAZIONI NELLE FAMILY INVESTMENT COMPANY (FIC)

La distribuzione dei dividendi è uno dei principali strumenti con cui una Family Investment Company (FIC) trasferisce valore agli azionisti, ossia ai membri della famiglia beneficiari del patrimonio societario. A differenza degli stipendi o dei prestiti, i dividendi rappresentano una remunerazione del capitale e non del lavoro, e per questo hanno implicazioni fiscali e legali specifiche.

Tipologie di dividendi

Una società può distribuire i propri utili netti post-imposta sotto forma di dividendi, nei limiti delle disponibilità di riserve distribuibili. Le tipologie principali sono:

1. Dividendi provvisori (interim dividends)
    - Possono essere dichiarati dagli amministratori in qualsiasi momento dell'anno.
    - Non richiedono l'approvazione formale degli azionisti.
    - Sono pagabili subito, a discrezione del board, sulla base dei bilanci periodici.
    - Sono fiscalmente rilevanti solo al momento del pagamento.

2. Dividendi finali (final dividends)
    - Sono normalmente dichiarati dopo la chiusura dell'esercizio contabile.
    - Vengono raccomandati dal consiglio di amministrazione e approvati dagli azionisti in assemblea generale.
    - Una volta approvati, diventano un debito esigibile nei confronti dei soci e fiscalmente tassabile in quel momento.

Nella prassi, la maggior parte delle private limited companies (e quindi anche molte FIC) sceglie di distribuire solo dividendi provvisori, in quanto più flessibili e privi di formalità assembleari.

Chi può dichiarare un dividendo

Il Companies Act 2006 non impone una procedura specifica per la dichiarazione dei dividendi. Tuttavia, lo statuto sociale della FIC (articles of association) di solito conferisce pieni poteri al consiglio di amministrazione, che può deliberare sia dividendi provvisori che finali, senza dover convocare un'assemblea straordinaria.

È buona prassi che ogni distribuzione sia supportata da:

- una delibera formale del board (board minute);
- evidenza contabile che dimostri la presenza di riserve distribuibili sufficienti (bilancio o interim accounts).

Questo è cruciale per evitare che la distribuzione sia considerata unlawful dividend, cioè un dividendo illegale, con conseguenze fiscali e personali per i direttori.

Profitti distribuibili

Ai sensi del Companies Act 2006, s.830(2), una società può distribuire dividendi solo se dispone di utili distribuibili, definiti come:
"*gli utili accumulati e realizzati, nella misura in cui non siano stati già distribuiti o capitalizzati, al netto delle perdite accumulate e realizzate".*

In altre parole, i dividendi possono provenire solo da profitti effettivi e già realizzati, non da rivalutazioni contabili, riserve di capitale o guadagni potenziali. Distribuire somme superiori ai profitti distribuibili equivale a restituire capitale agli azionisti, con violazione della legge societaria.

Determinazione delle riserve distribuibili

Per verificare la disponibilità di riserve distribuibili si fa riferimento ai conti annuali più recenti. Se il bilancio mostra riserve insufficienti, la società può predisporre conti intermedi (interim accounts), certificati dal board, per giustificare una nuova distribuzione durante l'anno. Le politiche contabili della FIC influiscono direttamente sulla misura delle riserve distribuibili: ad esempio, il metodo di valutazione del

portafoglio (fair value vs cost) può incrementare o ridurre il patrimonio netto contabile e quindi la capacità di distribuire dividendi.

Trattamento fiscale per la società

I dividendi sono distribuiti da utili post-tax e, pertanto:

- non sono deducibili dal reddito imponibile della società (Corporation Tax Act 2009, s.1305);
- non riducono la Corporation Tax dovuta;
- devono essere finanziati da utili residui dopo il pagamento dell'imposta.

In pratica, una FIC calcola prima la Corporation Tax (fino al 25%), poi può distribuire i profitti residui agli azionisti.

Ritenute alla fonte (withholding tax)

In generale, i dividendi pagati da una società UK non subiscono ritenute alla fonte, quindi l'importo lordo è interamente accreditato ai soci. Fanno eccezione solo alcune tipologie di fondi o veicoli d'investimento regolamentati. Per i dividendi provenienti da società estere, può applicarsi una withholding tax nel paese d'origine. In tal caso, la Convenzione contro le doppie imposizioni (DTT) tra UK e quel paese può ridurre o eliminare la ritenuta.

Dividendi ricevuti da una FIC

Uno dei vantaggi più rilevanti delle FIC è che i dividendi ricevuti da altre società UK sono in genere esenti da Corporation Tax, grazie al sistema delle "exempt classes of dividends". Ciò significa che una FIC può:

- detenere azioni di società operative UK;
- ricevere i relativi dividendi senza ulteriori imposte;
- reinvestirli o distribuirli ai soci, ottimizzando la tassazione complessiva del gruppo familiare.

a) Esenzioni per "small company"
Una società è considerata "piccola" se ha:

- ≤50 dipendenti;
- fatturato e/o stato patrimoniale ≤ €10 milioni (o equivalente in sterline).

In tal caso, il dividendo è esente se:

- il pagatore è una società UK residente, oppure
- è residente in un territorio qualificato, cioè un paese con trattato di doppia imposizione e clausola di non discriminazione.

L'esenzione non si applica se il dividendo proviene da un regime fiscale privilegiato (low-tax jurisdiction).

b) Esenzioni per società non piccole

Le società che non rientrano nella definizione di "small company" beneficiano di un'esenzione più ampia, che copre:

- dividendi su azioni non riscattabili (non-redeemable);
- dividendi pagati da società controllate;
- dividendi ricevuti da partecipazioni non di controllo (<10%) in società UK o estere.

Tali esenzioni non si applicano in presenza di arrangements elusivi o artificiosi.

Tassazione dei dividendi percepiti dagli azionisti della FIC

Quando la FIC distribuisce dividendi ai propri soci persone fisiche, questi sono tassati nel Regno Unito come redditi da dividendi personali, con le seguenti aliquote (2025):

- 8,75% per il basic rate;
- 33,75% per il higher rate;
- 39,35% per l'additional rate.

Dal 2025 l'Annual Dividend Allowance è stato ridotto a £500: solo questa piccola parte del reddito da dividendi rimane esente. Pertanto, la sequenza tipica di tassazione in una FIC è:

1. La FIC paga Corporation Tax sui profitti (fino al 25%);
2. I dividendi distribuiti agli azionisti sono tassati di nuovo, ma a livello personale e a un'aliquota inferiore rispetto all'Income Tax ordinaria.

Questa doppia tassazione è parzialmente mitigata dal fatto che i dividendi societari non subiscono NICs (National Insurance Contributions), rendendo spesso la FIC più efficiente rispetto a una distribuzione salariale diretta.

Dividendi come strumento di pianificazione familiare

Per le Family Investment Company, la distribuzione di dividendi rappresenta un meccanismo chiave di gestione intergenerazionale del reddito. Attraverso la struttura azionaria (es. alphabet shares o growth shares), la famiglia può:

- attribuire classi di azioni diverse ai vari membri;
- modulare la distribuzione dei dividendi in modo selettivo (ad esempio, verso figli con redditi più bassi o residenti in giurisdizioni favorevoli);
- mantenere il controllo decisionale ai fondatori tramite azioni con solo diritto di voto.

Tuttavia, perché i dividendi siano fiscalmente validi e non impugnabili da HMRC, devono:

- provenire da utili realmente distribuibili;
- essere deliberati formalmente dal board;
- essere coerenti con lo statuto e con eventuali patti parasociali;
- risultare contabilizzati nei registri e nei verbali societari.

Riepilogo operativo

Aspetto	Regola / Impatto	Nota per la FIC
Chi dichiara il dividendo	Board of Directors	Nessun obbligo assembleare salvo diversa previsione statutaria
Fonte dei dividendi	Profitti post-tax	Dividendi non deducibili ai fini Corporation Tax
Documentazione	Board minute + conti aggiornati	Necessaria per evitare unlawful dividends
Tassazione in capo alla FIC	Nessuna (utili già tassati)	Pagamento con riserve post-imposta
Tassazione in capo ai	8,75% – 39,35%	Nessun NIC dovuto

soci		
Dividendi ricevuti da altre società	Generalmente esenti	Soprattutto per small companies o UK payers
Obiettivo	Pianificazione familiare e flessibilità	Utile per gestire trasferimenti e carichi fiscali

Nota pratica

Per una Family Investment Company, la distribuzione dei dividendi è più di una semplice scelta fiscale: è un meccanismo di governance familiare.

Permette di:

- fornire reddito regolare ai membri della famiglia in modo controllato;
- educare i beneficiari alla gestione del patrimonio;
- mantenere la separazione tra proprietà (azioni) e controllo (amministratori);
- gestire il flusso di cassa societario senza alterare la struttura del capitale.

Tuttavia, la forma è tanto importante quanto la sostanza: dichiarare dividendi in assenza di utili distribuibili, o senza adeguata verbalizzazione, può comportare responsabilità personali per i direttori e sanzioni fiscali. In sintesi, una FIC ben gestita utilizza i dividendi come strumento di stabilità, trasparenza e pianificazione, integrando obiettivi patrimoniali, fiscali e familiari in un’unica strategia coerente.

CAPITOLO 13: DIVIDENDI – POSIZIONE DELL'AZIONISTA IN UNA FAMILY INVESTMENT COMPANY (FIC)

L'aspetto cruciale nella valutazione di una FIC è capire come e quando i soci (normalmente membri della famiglia) percepiscono i redditi della società, e quale impatto fiscale ciò comporta. La FIC, infatti, è un'entità distinta: paga Corporation Tax sui propri utili e, solo successivamente, può distribuire i profitti residui come dividendi ai soci.

Tassazione dei dividendi per persone fisiche UK resident

Dal 6 aprile 2016 il Regno Unito ha introdotto un sistema di tassazione dei dividendi più semplice ma economicamente più oneroso rispetto al passato.

Le principali regole, aggiornate all'anno fiscale 2025/26, sono:

- abolizione del vecchio "tax credit" (credito d'imposta non più utilizzabile);
- introduzione di una Dividend Allowance di £500 all'anno (dal 6 aprile 2024);
- tassazione dei dividendi oltre la soglia dell'allowance con le seguenti aliquote:

Fascia di reddito	Aliquota dividendi (2025/26)	Fascia di reddito complessiva
Basic rate	8,75%	fino a £50,270
Higher rate	33,75%	da £50,271 a £125,140
Additional rate	39,35%	oltre £125,140
Trusts	39,35%	(dividendi accumulati in trust)

Pertanto, i primi £500 di dividendi ricevuti in un anno sono esenti, mentre il resto si somma agli altri redditi personali per determinare la fascia d'imposta applicabile.

Esempio pratico

Se un azionista percepisce £2,500 di dividendi e non ha altri redditi rilevanti, solo £2,000 saranno tassabili:

- se rientra nel basic rate, pagherà circa £175 (8,75% su £2,000).

Questa soglia ridotta fa sì che le FIC debbano pianificare attentamente la frequenza e

l'importo dei dividendi da distribuire ai vari membri della famiglia, soprattutto quando alcuni si trovano in fasce fiscali più basse (es. figli studenti o con redditi modesti).

Il problema del carico fiscale

Il principale svantaggio dell'utilizzo di una FIC rispetto a un investimento personale è il carico fiscale complessivo, cioè il fatto che gli utili vengano prima tassati in capo alla società e una volta distribuiti vengano tassati come reddito personale dell'azionista:

1. A livello societario, quando la FIC realizza profitti, che sono soggetti a Corporation Tax (al 25% per la maggior parte delle FIC, specialmente se classificate come CIHC);
2. A livello personale, quando tali profitti vengono distribuiti come dividendi e quindi tassati come reddito da capitale per i soci.

Il carico fiscale complessivo può così superare il 50%, soprattutto per gli azionisti in fascia higher o additional rate.

Esempio numerico – effetto combinato delle imposte

Supponiamo che una FIC generi £100 di utile imponibile.

1. **Corporation Tax (25%)** → la società paga £25 di imposta. Restano £75 disponibili per la distribuzione.
2. **Dividendo agli azionisti**: se un socio è nel **higher rate (33,75%)**, paga £25,31 di Income Tax sui £75 netti distribuiti. L'importo netto che riceve è circa £49,69. Tassazione complessiva: ~50,31%.

Fase	Imposta	Importo netto residuo
Corporation Tax (25%)	£25,00	£75,00
Dividend Tax (33,75% su £75)	£25,31	£49,69
Totale imposte	£50,31	£49,69 (49,69% netto)

La tabella di sopra mostra come la distribuzione immediata di utili non sia sempre efficiente all'interno di una FIC.

Quando la FIC resta efficiente

Nonostante il problema del carico fiscale complessivo, le Family Investment Companies possono essere altamente efficienti quando vengono utilizzate come veicoli di accumulo e reinvestimento a lungo termine, piuttosto che come strumenti per distribuire redditi regolari. I vantaggi principali sono:

- tassazione societaria più bassa rispetto alle aliquote personali piu' elevate (25% contro 40–45%);
- capacità di capitalizzare e reinvestire gli utili netti all'interno della società;
- compounding interno: i profitti reinvestiti continuano a crescere in ambiente societario con tassazione contenuta;
- controllo familiare centralizzato, che consente di pianificare quando e a chi distribuire dividendi in futuro (es. in anni fiscali con redditi più bassi o a membri in fasce agevolate).

Esempio:
Se la FIC guadagna £100 e reinveste i £75 netti (post-Corporation Tax), invece di distribuirli, il capitale crescerà con un rendimento netto più alto nel tempo rispetto a un investimento personale tassato subito al 45%. La differenza temporale di tassazione è quindi la chiave dell'efficienza della FIC: l'imposta personale sui dividendi viene differita fino a quando i profitti non vengono effettivamente distribuiti.

Strategie per mitigare il carico fiscale complessivo

Le FIC ben gestite adottano una serie di strategie di pianificazione fiscale per ridurre o diluire l'impatto fiscale complessivo.

a) Investire in dividendi esenti
Le FIC possono detenere portafogli azionari che generano dividendi esenti da Corporation Tax. In questo modo, il primo livello di imposizione (a livello societario) è eliminato:

- nessuna Corporation Tax sui dividendi ricevuti;
- tassazione solo quando la FIC distribuisce dividendi ai soci.

Questo è particolarmente efficace nelle FIC che investono in azioni UK o fondi

armonizzati.

b) Limitare le distribuzioni

Una pianificazione prudente prevede di pagare dividendi solo nei limiti delle allowances e delle fasce fiscali più basse dei membri della famiglia:

- sfruttare la Dividend Allowance (£500);
- sfruttare la Personal Allowance (£12,570) per i familiari con redditi bassi;
- distribuire i dividendi a figli adulti o coniugi fiscalmente indipendenti per ridurre il carico complessivo.

In presenza di azioni di classe diversa (alphabet shares), è possibile distribuire dividendi in modo selettivo, calibrando i flussi verso i soci con la posizione fiscale più favorevole.

c) Uso del debito familiare

In alternativa alla distribuzione, i soci possono finanziare la FIC tramite prestiti soci (shareholder loans) anziché capitale puro. In tal modo:

- la FIC può pagare interessi deducibili ai fini della Corporation Tax;
- i soci percepiscono interessi tassati come savings income, che godono di una Personal Savings Allowance (£1,000 o £500 a seconda della fascia di reddito).

L'effetto è una tassazione complessiva inferiore rispetto ai dividendi, oltre a una maggiore flessibilità nella restituzione del capitale.

d) Distribuzioni differite o mirate

Molte famiglie scelgono di accumulare utili nella FIC e distribuirli solo in momenti fiscalmente ottimali, ad esempio:

- quando un membro va in pensione e passa a una fascia di reddito più bassa;
- per finanziare studi universitari o spese specifiche;
- per coprire spese assistenziali o progetti familiari.

Aspetti successori e pianificazione intergenerazionale

Dal punto di vista successorio, i dividendi rappresentano un mezzo di trasferimento controllato di ricchezza. Il fondatore può mantenere le azioni con diritto di voto e

distribuire dividendi alle azioni detenute da figli o trust familiari (azioni di classe B o C). In tal modo, parte del reddito della FIC può fluire alle nuove generazioni senza trasferire immediatamente il controllo societario. Tuttavia, HMRC richiede che tali operazioni abbiano sostanza economica reale: i dividendi devono essere dichiarati in proporzione alle azioni detenute e non devono costituire “disguised remuneration” o regali non dichiarati.

Nota pratica

Per gli azionisti di una Family Investment Company, il vero punto di efficienza sta nel tempo:

- breve periodo → Il carico fiscale complessivo (societario + personale) riduce l’efficacia delle distribuzioni regolari;
- lungo periodo → la FIC diventa un potente veicolo di accumulo e protezione del capitale familiare, grazie alla tassazione differita e alla capacità di reinvestimento.

In sintesi:

- se la FIC è utilizzata come contenitore di investimento a lungo termine, l’efficienza fiscale può superare la penalità del carico fiscale complessivo;
- se invece serve per generare redditi regolari per i soci, conviene rivalutare la struttura (ad esempio con trust, partnership o investimenti diretti).

CAPITOLO 14: LEGISLAZIONE ANTIELUSIONE E FAMILY INVESTMENT COMPANIES (FIC)

La normativa fiscale inglese riconosce pienamente la legittimità delle Family Investment Companies (FIC) come strumenti di pianificazione patrimoniale e successoria. Tuttavia, quando una FIC è utilizzata per trasferire redditi o valore ai membri della famiglia, HMRC può applicare alcune disposizioni antielusione destinate a colpire strutture o distribuzioni ritenute “artificiali”.

Due regimi sono particolarmente rilevanti:

1. Le regole sulla riserva di beneficio (Gift with Reservation – GWR);
2. La legislazione sugli insediamenti (Settlements Legislation).

Entrambi mirano a impedire che un fondatore o un membro della famiglia benefici indirettamente di beni o redditi che ha formalmente trasferito ad altri.

Le regole sulla “Riserva di Beneficio” (Gift with Reservation)

a) Principio generale

Introdotte dal Finance Act 1986, s.102, le regole GWR impediscono che un individuo ceda formalmente un bene (inclusi diritti su azioni) continuando però a beneficiarne direttamente o indirettamente. In tal caso, il bene si considera ancora parte del suo patrimonio ai fini dell’Inheritance Tax (IHT).

b) Applicazione alle FIC

Il rischio tipico si manifesta quando:

- il fondatore trasferisce o dona azioni ai familiari (spesso in classi diverse), ma
- mantiene il controllo effettivo sulla società e sul flusso dei dividendi, oppure
- continua a percepire vantaggi economici (es. stipendi non giustificati, spese personali a carico della società).

In questi casi, HMRC può sostenere che il fondatore non si è realmente spogliato del

beneficio economico, e quindi le azioni donate restano nel suo patrimonio ai fini IHT, vanificando il beneficio successorio.

c) Esempio pratico

Mr. e Mrs. Carter costituiscono una FIC e donano il 90% delle azioni ai figli, mantenendo il 10% con diritto di voto. Se, come amministratori, decidono di distribuire a sé stessi il 50% dei dividendi totali (pur avendo solo il 10% delle azioni), ciò può configurare una riserva di beneficio: i genitori stanno continuando a beneficiare di redditi derivanti da azioni formalmente donate.

d) Prevenzione e buona prassi

Per evitare contestazioni GWR:

- i dividendi devono essere proporzionali ai diritti azionari;
- lo statuto e il patto parasociale devono chiarire che gli amministratori non possono alterare arbitrariamente le distribuzioni;
- eventuali compensi per ruoli direttivi devono essere congrui e documentati, non usati come strumenti per estrarre valore occultamente.

La legislazione sugli "insediamenti" (Settlements Legislation)

a) Quadro normativo

La settlements legislation è contenuta nell'Income Tax (Trading and Other Income) Act 2005 (ITTOIA 2005), Part 5, Chapter 5, e mira a prevenire lo spostamento artificioso di redditi verso persone con aliquote più basse (es. coniugi, figli, trust). Il principio base è che, se il disponente mantiene un interesse economico diretto o indiretto nel reddito o nel capitale trasferito, il reddito generato dal bene trasferito viene tassato direttamente a suo nome, come se non avesse mai ceduto il bene.

b) Ambito di applicazione (ITTOIA ss.619–648)

Le regole si applicano a qualsiasi "settlement", termine volutamente ampio che include:

- trust collegati al disponente o alla sua famiglia;
- società o partnership familiari;

- trasferimenti a figli minori o studenti;
- azioni di una FIC donate a familiari, se la donazione non ha finalità commerciali genuine;
- operazioni collegate (es. dividend waivers) che comportano un vantaggio indiretto.

HMRC definisce un settlement come “any arrangement or disposition involving an element of bounty”, ossia un accordo che conferisce un vantaggio non commerciale (TSEM4001+).

c) Identificazione del disponente (settlor)

È considerato “settlor” chi fornisce i fondi o struttura l’accordo che genera il reddito, anche se non ne è formalmente parte.

Esempio:

Thomas istituisce una FIC e fa sottoscrivere le azioni a un trust “istituito dal padre”. HMRC può comunque trattare Thomas come settlor effettivo, ignorando la donazione formale, se i fondi o la sostanza economica provengono da lui.

d) Interessi mantenuti dal disponente

Un disponente mantiene un interesse rilevante quando lui stesso, il coniuge o il partner civile:

- può ricevere, ora o in futuro, dividendi o capitali;
- ha controllo o influenza sulla distribuzione;
- beneficia di servizi o beni della società in modo non proporzionato.

In tali casi, il reddito della FIC (es. dividendi alle azioni donate) viene attribuito fiscalmente al disponente, non ai beneficiari.

Giurisprudenza chiave e applicazioni alle FIC

Le due decisioni principali — *Young v Pearce / Young v Scrutton (1996)* e *Jones v Garnett (Arctic Systems) [2007]* — rappresentano i casi di riferimento per comprendere come HMRC e i tribunali valutano la sostanza economica dei trasferimenti di azioni all’interno di famiglie e quando si applica la settlements

legislation.

Queste sentenze tracciano la linea di confine tra:

- una donazione genuina di partecipazioni societarie, riconosciuta come legittima pianificazione familiare, e
- una disposizione artificiale di redditi, soggetta a riqualificazione fiscale e tassazione in capo al disponente.

a) Young v Pearce; Young v Scrutton (1996) STC 743

I fatti

Due soci, entrambi direttori di una società di consulenza, emisero nuove azioni privilegiate intestandole alle rispettive mogli. Le nuove azioni non conferivano potere decisionale né diritto al capitale residuo, ma solo il diritto a ricevere dividendi dichiarati dai mariti. L'obiettivo era chiaro: far percepire parte dei profitti alle mogli, tassate a un'aliquota più bassa.

La decisione

HMRC sostenne che le azioni costituivano un "settlement" ai sensi dell'ITTOIA 2005 (ex ICTA), poiché erano uno strumento creato per trasferire reddito, non proprietà reale. I tribunali diedero ragione a HMRC:

- le azioni erano puramente di reddito, senza alcun rischio o partecipazione al capitale sociale;
- le mogli non avevano investito né contribuito al business;
- i mariti mantenevano il controllo economico della società.

Conseguenza

I dividendi percepiti dalle mogli furono riattribuiti ai mariti, che furono tassati come se avessero percepito direttamente l'intero reddito.

Principio chiave

Se un individuo trasferisce o crea azioni che attribuiscono solo reddito e non capitale reale, e resta titolare del controllo o della fonte del reddito, HMRC può trattare tali azioni come strumenti di spostamento artificiale di reddito, applicando le settlements rules.

Implicazione per le FIC

- Le FIC che emettono azioni “di comodo” (es. classi B o C create solo per versare dividendi a membri tassati meno) corrono un alto rischio di essere considerate artificial income settlements.
- HMRC può quindi tassare i dividendi in capo al fondatore o al disponente, ignorando la titolarità formale delle azioni.

b) Jones v Garnett (Arctic Systems) [2007] STC 1536

I fatti

Mr. e Mrs. Jones (nome commerciale Arctic Systems Ltd) gestivano una piccola società IT. Il marito svolgeva l’attività tecnica, mentre la moglie curava l’amministrazione. Entrambi erano azionisti al 50%. La società pagava uno stipendio modesto al marito e distribuiva la maggior parte dei profitti come dividendi equamente divisi. HMRC sostenne che il reddito proveniva essenzialmente dal lavoro del marito e che i dividendi della moglie dovessero essere tassati in capo a lui.

La decisione

La House of Lords (oggi Supreme Court) respinse l’argomentazione di HMRC, stabilendo che:

- la moglie era azionista legittima, con pieni diritti economici e patrimoniali (partecipava al rischio e al capitale);
- la donazione delle azioni era completa e genuina;
- la legislazione sugli trasferimenti non si applicava, grazie all’eccezione per i trasferimenti tra coniugi (spousal exemption).

Principio chiave

Una partecipazione reale, con pieni diritti di voto, dividendo e capitale, anche se ceduta a un coniuge, non costituisce un “settlement artificiale”. Il fatto che il reddito provenga dal lavoro dell’altro coniuge non basta a riqualificare la distribuzione, purché la donazione sia definitiva e sostanziale.

Implicazione per le FIC

- Le azioni attribuite a membri della famiglia (coniuge o figli adulti) devono conferire diritti completi e paritari rispetto a quelle del fondatore.
- Se i soci familiari partecipano al rischio (es. detengono capitale, subiscono perdite potenziali, votano alle assemblee), la struttura è difendibile.
- La presenza di un genuine transfer of ownership è l'elemento determinante.

c) Lezione complessiva per le Family Investment Company

La combinazione dei due casi mostra come HMRC e i tribunali distinguano tra forma e sostanza:

Aspetto	Caso Young v Pearce	Caso Jones v Garnett	Implicazione per le FIC
Natura delle azioni	Solo diritto al reddito (privilege shares)	Pieni diritti di voto e capitale	Le azioni "solo reddito" sono a rischio di riqualificazione
Controllo del disponente	Totale, anche dopo la donazione	Limitato, genuina separazione	Serve reale separazione tra fondatore e beneficiari
Contributo del beneficiario	Nessuno	Partecipazione reale al business	Beneficiari devono essere effettivi azionisti
Esito fiscale	Dividendi riattribuiti al disponente	Dividendi tassati al ricevente	FIC "artificiale" tassata in capo al fondatore

d) Implicazioni operative per la governance delle FIC

1. Evitare classi di azioni "di comodo"
    - Le alphabet shares devono conferire diritti patrimoniali e di voto proporzionati, non solo redditi selettivi.
    - Se le azioni di un figlio o di un coniuge non danno alcun potere, HMRC può sostenere che il reddito è stato "regalato ma non il controllo".
2. Formalizzare ogni trasferimento come "donazione genuina"
    - Deve esserci una lettera di donazione o share transfer deed chiara e irrevocabile.
    - Il donatario deve poter esercitare i suoi diritti senza dipendere dal fondatore.
3. Coinvolgere realmente i familiari nella FIC

    - Partecipazione a riunioni, ricezione di report, diritto di voto — tutti elementi che dimostrano proprietà reale e non solo nominale.
4. Dividend policy trasparente e proporzionale
    - Le distribuzioni devono riflettere la proporzione tra le azioni possedute, salvo casi particolari giustificati da ragioni commerciali documentabili (es. waiver temporaneo per esigenze di liquidità).

In sintesi

Le decisioni Pearce e Garnett segnano i limiti della pianificazione fiscale familiare accettata:

- **legittima** quando si trasferisce effettiva proprietà e rischio economico;
- **abusiva** quando si trasferisce solo il diritto al reddito, mantenendo controllo e beneficio.

Per una Family Investment Company, questo significa che la struttura deve:

- essere sostanziale, non simbolica;
- garantire parità di diritti patrimoniali alle azioni familiari;
- dimostrare che i trasferimenti di azioni sono donazioni definitive, non meri strumenti di risparmio fiscale.

Solo così la FIC può resistere con successo all'applicazione della settlements legislation e mantenere la sua legittimità come veicolo di gestione patrimoniale intergenerazionale.

Alphabet shares e dividend waivers

Le alphabet shares (azioni A, B, C...) sono molto diffuse nelle FIC per consentire distribuzioni flessibili tra rami familiari. Tuttavia, questa flessibilità può diventare un rischio se utilizzata per modificare in modo artificiale i flussi di reddito.

Esempi di criticità:

- Dividendi pagati a figli o coniugi con aliquote basse, mentre altri soci rinunciano ai propri.

- Dividend waivers (rinunce al dividendo) utilizzati sistematicamente per spostare reddito verso soci minorenni o non contribuenti.

HMRC può sostenere che tali operazioni rappresentino “arrangements” ai sensi dell’ITTOIA s.624, e tassare comunque il reddito in capo al socio disponente.

Buona prassi:

- le class rights devono essere definite chiaramente nello statuto;
- ogni waiver deve essere redatto per iscritto e giustificato da ragioni commerciali (es. reinvestimento in società o pagamento di debiti societari);
- evitare schemi di rotazione dei dividendi tra classi che suggeriscano un intento elusivo.

Dividendi a figli minori

L’ITTOIA s.629 prevede una regola specifica per i figli minori non sposati: se un genitore trasferisce beni (incluse azioni della FIC) che generano reddito, quel reddito è imputato fiscalmente al genitore, non al figlio, fino a £100 per anno per figlio. Oltre tale importo, l’intero reddito viene tassato al genitore.

Esempio:
Barry e Sue donano ai figli di 8 e 12 anni azioni della loro FIC. Se le azioni generano £5.000 di dividendi ciascuno, HMRC considera tale reddito come se fosse ancora dei genitori. Questo limita fortemente la possibilità di usare i figli minori come beneficiari diretti per finalità di risparmio fiscale.

Strategie di mitigazione del rischio antielusione

Per garantire che la FIC mantenga la sua integrità fiscale e non venga contestata da HMRC:

1. **Distribuzioni proporzionali ai diritti azionari.** Evitare discrezionalità non giustificata nella distribuzione dei dividendi.
2. **Definizione chiara dei class rights.** Lo statuto deve specificare i diritti patrimoniali, di voto e di distribuzione di ciascuna classe di azioni.
3. **Patto parasociale come garanzia di coerenza.** Inserire clausole che vietino

agli amministratori di attribuire dividendi in modo arbitrario o discriminatorio.

4. **Documentazione accurata.** Ogni distribuzione o rinuncia deve essere verbalizzata (board minutes, dividend vouchers).
5. **Attenzione a trust e minori.** Le donazioni indirette (es. tramite trust) devono essere strutturate con perizia e reviste periodicamente per assicurare che il fondatore non mantenga benefici impliciti.

Conclusione

La normativa antielusione non vieta l'uso delle Family Investment Companies, ma impone che esse operino con sostanza economica e trasparenza. Le FIC correttamente strutturate possono:

- trasferire valore tra generazioni in modo ordinato;
- beneficiare di una tassazione efficiente nel lungo periodo;
- resistere alle verifiche HMRC, purché le decisioni societarie siano coerenti con i diritti legali e la logica commerciale.

In sintesi:
Una FIC rimane pienamente legittima se riflette una reale separazione tra proprietà e beneficio, una governance trasparente e una politica di distribuzione coerente con lo statuto. Quando invece viene usata per "spostare redditi" tra familiari in modo artificiale, le regole GWR e Settlements operano come meccanismi correttivi, attribuendo il reddito al vero beneficiario economico e ripristinando la normale tassazione.

CAPITOLO 15: FINANZIAMENTO DI UNA FAMILY INVESTMENT COMPANY (FIC)

Una Family Investment Company può essere finanziata in diversi modi, ciascuno con conseguenze fiscali e patrimoniali differenti. Le modalità principali sono:

1. Sottoscrizione di azioni (equity);
2. Prestiti soci (debt funding);
3. Donazioni dirette alla società;
4. Vendite o conferimenti di beni (asset transfers).

La scelta tra capitale e debito influenza la governance, la distribuzione degli utili, l'esposizione all'Inheritance Tax e la flessibilità di rimborso ai fondatori.

Sottoscrizione di azioni – Equity funding

a) Struttura iniziale

Alla costituzione, una FIC può essere registrata con una sola azione ordinaria (£1 nominale). Successivamente, la società può emettere nuove azioni alla pari o sopra la pari (share premium), raccogliendo i capitali dai membri della famiglia o da entità fiduciarie (es. trust).

Esempio: valore nominale £0.10, prezzo di emissione £1 → £0.90 confluisce nello share premium account, che non è distribuibile ma aumenta il patrimonio netto.

b) Aspetti fiscali

Alla sottoscrizione iniziale, non si applica alcuna Capital Gains Tax (CGT), poiché non avviene alcuna "disposizione" (c'è creazione, non trasferimento, di nuove azioni). Il costo base per il sottoscrittore è pari all'importo effettivamente pagato.

c) Tempistiche operative

È frequente che la FIC venga costituita con un'unica azione, e che le successive emissioni avvengano dopo l'apertura del conto bancario o la definizione del piano d'investimento.

Questo consente di:

- evitare “joint subscribers” nella fase di costituzione (Companies House preferisce un solo sottoscrittore iniziale);
- semplificare la raccolta di fondi da più familiari in un momento successivo;
- adeguare il prezzo di emissione al valore di mercato aggiornato della società.

Donazione di azioni o sottoscrizione diretta da parte dei familiari

I fondatori (di regola genitori o nonni) possono:

1. Sottoscrivere le azioni e poi donarle ai familiari;
    - La donazione è considerata una disposizione a valore di mercato (TCGA 1992, s.17).
    - Può generare una CGT sul gain maturato tra il costo di sottoscrizione e il valore al momento della donazione.
    - Il donatario assume come costo base il market value alla data della donazione.
2. Far sottoscrivere direttamente le azioni ai familiari.
    - Soluzione preferibile, poiché è fiscalmente neutra (nessuna cessione, nessuna CGT).
    - Evita il rischio che la donazione venga considerata un chargeable lifetime transfer (CLT) ai fini IHT.

Employment-Related Securities (ERS)

Il principio generale

Nel Regno Unito, la normativa sulle Employment-Related Securities (ERS) — contenuta nella Part 7 dell’Income Tax (Earnings and Pensions) Act 2003 (ITEPA 2003) — stabilisce che, quando un individuo riceve azioni o diritti su azioni in relazione al proprio impiego, tali azioni sono considerate una forma di remunerazione (employment income).

Di conseguenza:

- l’assegnazione o l’acquisto di azioni può generare imposte sul reddito (PAYE) e contributi previdenziali (NICs);

- eventuali incrementi di valore successivi possono essere tassati come employment-related gains.

L'obiettivo della normativa ERS è impedire che datori di lavoro distribuiscano "compensi mascherati" sotto forma di azioni, eludendo la tassazione sul reddito da lavoro.

Applicazione teorica alle FIC

Poiché in molte Family Investment Companies (FIC) alcuni familiari sono anche amministratori o dipendenti, in teoria ogni attribuzione di azioni potrebbe rientrare nel campo di applicazione delle ERS. HMRC, infatti, considera che qualsiasi trasferimento di azioni a un individuo che lavora per la società possa potenzialmente essere "employment-related".

Tuttavia, la legge stessa prevede un'importante eccezione per evitare che le regole vengano applicate a casi puramente familiari o patrimoniali.

L'esclusione per relazioni familiari – ITEPA 2003, s.431B

La sezione 431B ITEPA 2003 chiarisce che non sono considerate employment-related securities le azioni o i diritti su azioni trasferiti: *"…in circostanze in cui la relazione che ha motivato il trasferimento non è (né è stata) una relazione di lavoro, ma una relazione familiare o domestica."*

In altre parole, se le azioni vengono trasferite non come remunerazione per servizi prestati, ma come parte di una pianificazione patrimoniale o successoria familiare, le regole ERS non si applicano.

Applicazione pratica alle Family Investment Companies

Nelle FIC, le azioni vengono solitamente attribuite:

- ai figli o ad altri familiari nell'ambito di una pianificazione intergenerazionale;
- come parte di una donazione o di un investimento familiare, non come compenso per attività lavorativa;
- spesso anche a persone non coinvolte operativamente nella gestione (es. figli

minorenni, coniugi non attivi nella società).

In questi casi, il trasferimento è motivato da ragioni familiari, non professionali; quindi, non si configura come reddito da lavoro.

Risultato:
→ nessuna tassazione PAYE o NICs al momento della donazione o sottoscrizione delle azioni.
→ la transazione rientra invece nel campo della Capital Gains Tax (CGT) o dell'Inheritance Tax (IHT), se configurata come donazione patrimoniale.

Quando invece le regole ERS possono applicarsi
HMRC può tentare di applicare le regole ERS se riscontra che, dietro una FIC, vi è un rapporto di lavoro sostanziale o che le azioni sono state assegnate in sostituzione o come incentivo per un ruolo retribuito.

Esempi di situazioni a rischio:

- un figlio lavora per la FIC come investment manager o amministratore remunerato, e riceve azioni in riconoscimento del proprio contributo;
- un coniuge entra nel board e riceve azioni dopo l'assunzione del ruolo, senza alcuna evidenza di donazione patrimoniale pregressa;
- le azioni sono attribuite in proporzione alle ore o ai risultati lavorativi, non come distribuzione familiare.

In questi casi, HMRC potrebbe sostenere che il trasferimento è "employment-related" e:

- tassare il valore di mercato delle azioni come reddito da lavoro (PAYE + NICs);
- richiedere la registrazione dell'operazione nel Employment Related Securities Return (Form 42) entro il 6 luglio dell'anno fiscale successivo.

Esempi pratici
Esempio 1 – Caso tipico familiare (non ERS): I genitori fondano una FIC e attribuiscono ai figli azioni B con diritti patrimoniali, nell'ambito di una pianificazione

successoria. I figli non sono dipendenti né amministratori. → Il trasferimento è di natura familiare e patrimoniale, non lavorativa → non ERS.

Esempio 2 – Caso ibrido: La figlia è amministratore della FIC e partecipa attivamente alla gestione. Le vengono assegnate azioni dopo un anno di lavoro. → Potrebbe esserci un collegamento tra servizio reso e attribuzione azioni → HMRC potrebbe sostenere che si tratta di ERS → PAYE/NICs sul valore di mercato.

Esempio 3 – Caso chiaramente occupazionale: Il nipote lavora come analista finanziario nella FIC e riceve azioni legate alle performance del portafoglio. → L'attribuzione è chiaramente un incentivo lavorativo → piena applicazione delle regole ERS.

Buona prassi per evitare contestazioni HMRC

Per mantenere la piena esclusione dall'ambito ERS, la FIC dovrebbe:

- documentare chiaramente che il trasferimento delle azioni è motivato da ragioni patrimoniali o successorie;
- specificare in una donation letter o in un family memorandum che l'assegnazione non è collegata a servizi lavorativi;
- separare nettamente i ruoli familiari da quelli professionali (es. compensare il lavoro tramite director's fees, non tramite partecipazioni);
- evitare che le attribuzioni di azioni coincidano temporalmente con assunzioni o promozioni.

Sintesi operativa

Situazione	Applicazione ERS	Conseguenze fiscali	Azione consigliata
Donazione familiare o pianificazione patrimoniale	No	Nessuna PAYE/NICs	Formalizzare come gift o subscription
Assegnazione legata al ruolo o performance	Sì	PAYE e NICs su market value	Registrare in ERS return
Donazione a familiari che	Di norma no	Nessuna PAYE, ma	Redigere lettera

lavorano marginalmente nella FIC		documentare motivazione familiare	esplicativa
Incentivazione di un family director (bonus in shares)	Sì	Tassazione come reddito da lavoro	Preferire bonus o dividendi regolari

Emissioni successive a valore di mercato

Se la FIC ha già acquisito asset o realizzato utili, l'emissione di nuove azioni deve avvenire a un prezzo coerente con il valore economico reale (market value), per evitare che HMRC possa qualificare l'operazione come "transfer of value" ai fini IHT.

- Il valore eccedente il nominale confluisce nello share premium.
- È buona prassi ottenere una valutazione indipendente (valuer).

Questo diventa essenziale quando nuove azioni vengono attribuite a rami familiari diversi, per garantire equità e trasparenza.

Donazioni alla società

La tematica delle donazioni dirette a una Family Investment Company (FIC) è complessa perché coinvolge principi distinti di Inheritance Tax (IHT), Capital Gains Tax (CGT) e di diritto societario.

Natura della donazione

Una donazione diretta alla FIC si verifica quando il fondatore versa somme di denaro o trasferisce beni alla società senza ricevere nulla in cambio — né azioni, né diritti di credito, né alcuna altra contropartita economica. Ai fini dell'Inheritance Tax Act 1984 (IHTA), questa operazione è considerata un Chargeable Lifetime Transfer (CLT), poiché comporta una riduzione immediata del patrimonio personale del donante a favore di un soggetto giuridico (la FIC) distinto dalla sua persona.

Differenza tra PET e CLT

Una donazione a favore di una persona fisica è normalmente un Potentially Exempt Transfer (PET): ciò significa che, se il donante sopravvive sette anni dalla data della donazione, non viene applicata alcuna IHT.

Nel caso di una donazione a una società, la situazione è diversa:

- la società è un'entità autonoma, non una persona fisica;
- non è un trust qualificato ai fini dell'IHTA s.3A;
- pertanto, la donazione non può mai essere un PET, ma è immediatamente soggetta a tassazione come CLT.

Se l'importo donato eccede la nil rate band (oggi £325.000), l'IHT è dovuta subito, con aliquota del 20% sulla "loss to donor", vale a dire sulla diminuzione di valore subita dal patrimonio personale.

Eccezione pratica – Società interamente detenuta dal donante

Nel caso in cui la FIC sia posseduta al 100% dal donante, è possibile sostenere che, in realtà, non vi sia una perdita patrimoniale effettiva: il donante trasferisce semplicemente fondi da sé stesso alla società che controlla integralmente. In sostanza, la donazione non comporta un reale impoverimento, ma un trasferimento interno di valore dal patrimonio personale a quello societario. Da un punto di vista economico, il valore delle azioni del donante aumenta in misura corrispondente alla donazione effettuata. Tuttavia, questa argomentazione — pur logicamente fondata — non è sempre accettata da HMRC, la quale potrebbe comunque considerare il versamento come un trasferimento imponibile, poiché la società e il suo azionista sono soggetti giuridici distinti.

Implicazioni pratiche e rischio fiscale

Anche qualora non venga applicata immediatamente l'IHT, il versamento accresce il valore delle azioni detenute dal donante. Di conseguenza:

- al momento di una futura donazione o cessione delle azioni, la base imponibile per CGT risulterà più elevata;
- l'aumento del valore potrà quindi generare una plusvalenza imponibile, riducendo l'efficacia complessiva della pianificazione.

Per questo motivo, è consigliabile non effettuare donazioni dirette alla società dopo averne trasferito le azioni ai familiari, poiché si rischia di incrementarne il valore (e quindi la tassazione potenziale) nelle mani dei nuovi azionisti.

Ordine corretto delle operazioni

La sequenza delle azioni riveste importanza determinante per evitare duplicazioni di imposta e contestazioni:

1. Donare prima le azioni ai familiari, trasferendo la titolarità della FIC;
2. Effettuare solo dopo il versamento alla società, in modo che il valore aggiunto vada direttamente a beneficio dei nuovi azionisti e non ricada come incremento patrimoniale del donante.

In questo modo:

- la donazione delle azioni può qualificarsi come PET (potenzialmente esente da IHT dopo 7 anni);
- il successivo versamento alla società non determina perdita di valore personale, poiché il donante non è più azionista o lo è solo in parte.

Considerazioni conclusive

Una donazione diretta a una FIC è quindi una forma inefficiente di apporto di capitale, sia per la potenziale imposta immediata di donazione (IHT), sia per l'aumento indiretto del valore delle azioni in capo al donante.

Dal punto di vista operativo, è preferibile che i versamenti alla FIC avvengano:

- come sottoscrizioni di nuove azioni (equity); oppure
- come prestiti soci (debt funding), con o senza interessi, debitamente documentati.

Entrambe le soluzioni offrono maggiore flessibilità e chiarezza fiscale rispetto a una donazione pura, che, pur animata da finalità familiari, rischia di essere interpretata da HMRC come un chargeable transfer immediatamente imponibile.

Vendita di beni alla FIC

Quando la FIC non dispone ancora di liquidità, i fondatori possono vendere alla società beni (immobili, titoli, partecipazioni) a valore di mercato, ricevendo in cambio:

- un pagherò (loan note), rimborsabile su richiesta (on demand), anche senza

interessi; e/o

- nuove azioni.

Esempio pratico:

Andy vende alla FIC un immobile commerciale del valore di £1,5 milioni.

- Andy realizza una cessione soggetta a CGT (eventuale gain tassato a 10–20%);
- La FIC paga SDLT sull'acquisto (3–5% circa, a seconda della fascia);
- Il corrispettivo rimane come debito verso Andy, che potrà donare il credito ai figli (PET → esente se sopravvive 7 anni);
- I figli possono poi sottoscrivere azioni compensando il debito (debt-for-equity swap).

Questo schema consente di trasferire ricchezza e controllo in modo progressivo, evitando oneri immediati in termini di IHT.

Scambi azionari (share-for-share exchange)

Una FIC può acquisire partecipazioni esistenti in altre società mediante emissione di proprie azioni in cambio di azioni target. Se l'operazione rientra nelle regole di riorganizzazione societaria (TCGA 1992, sezioni 126–136), non viene considerata una vendita ai fini della Capital Gains Tax. Di conseguenza, non si genera subito alcuna plusvalenza: il valore fiscale originario e la data di acquisto delle vecchie azioni vengono semplicemente trasferiti alle nuove.

Condizione essenziale: genuine commercial purpose (TCGA s.137).
→ Se HMRC ritiene che lo scambio sia motivato unicamente da vantaggi fiscali (es. trasferimento a una FIC per congelare il valore), può negare l'esenzione.

Esempio:

I trustee di un family trust scambiano il 25% di una società operativa per azioni della FIC. Se la FIC diversifica il patrimonio (es. gestendo anche investimenti finanziari), l'operazione è considerata commerciale e fiscalmente neutra.

Finanziamento tramite prestiti – Loan funding

a) Vantaggi e flessibilità

Il prestito soci è il metodo di finanziamento più diffuso nelle FIC perché:

- non altera la struttura del capitale;
- consente ai fondatori di mantenere un diritto di rimborso;
- permette la restituzione dei fondi senza dividendi (e quindi senza ulteriore tassazione personale);
- non innesca IHT se rimborsabile “on demand” e privo di elementi di liberalità.

Tuttavia, la struttura deve essere documentata e coerente per non cadere nella rete antielusione.

b) Prestiti a condizioni commerciali

Un prestito “arm’s length” con interessi di mercato genera:

- per la FIC → spesa deducibile ai fini della Corporation Tax (loan relationship);
- per il prestatore → reddito da interessi, tassabile come savings income (8–45%, ma con Personal Savings Allowance).

Se invece il prestito è senza interessi ma rimborsabile a vista, di solito non costituisce un transfer of value ai fini IHT, poiché il valore del credito corrisponde al nominale.
Se il prestito è a lungo termine e senza interesse, il valore economico del credito diminuisce e può configurare un CLT (donazione imponibile).

Transactions in Securities (TiS)

Il regime TiS (ITA 2007, ss.682–713) consente a HMRC di contrastare operazioni societarie che trasformano redditi in plusvalenze o aggirano la tassazione dei dividendi. Si applica alle close companies (come le FIC).

Caso tipico di rischio:

- Il fondatore sottoscrive azioni minime e presta una somma rilevante alla FIC;
- La FIC genera utili, ma invece di distribuire dividendi, rimborsa il prestito al socio;
- In tal modo, il socio riceve fondi senza pagare income tax sui dividendi.

Se HMRC dimostra che il rimborso del prestito sostituisce una distribuzione di utili e ha scopo fiscale prevalente, può riqualificare l'operazione come "income distribution", applicando tassazione personale. Tuttavia, in assenza di un disegno artificioso integrato (es. sottoscrizione minima di capitale, prestito ingente e rimborsi programmati come surrogato del dividendo), l'applicazione TiS è poco probabile.

Prestiti e settlements legislation

La settlements legislation, contenuta nella Part 5, Chapter 5 dell'Income Tax (Trading and Other Income) Act 2005 (ITTOIA 2005), ha lo scopo di impedire che un individuo riduca artificialmente la propria tassazione trasferendo redditi o beni a favore di un'altra persona soggetta a un'aliquota inferiore (tipicamente un coniuge o un figlio).
La legge è molto ampia: può applicarsi a qualsiasi accordo, disposizione o combinazione di operazioni ("arrangement") che comporti un vantaggio economico per un terzo, a condizione che tale vantaggio derivi da un atto di generosità o liberalità, definito come *bounty*.

In sintesi:

- se un individuo crea una struttura o compie un'operazione con finalità liberale, e
- se un'altra persona beneficia del reddito generato da tale operazione,
  → HMRC può tassare il reddito come se fosse ancora percepito dal disponente originario.

Applicazione ai prestiti nelle FIC

Nel contesto di una Family Investment Company, i fondatori (genitori o nonni) spesso finanziano la società attraverso prestiti soci, anziché mediante donazioni o sottoscrizioni di azioni. Questi prestiti possono essere:

- fruttiferi (cioè con interessi commerciali), oppure
- infruttiferi (senza interessi).

La domanda che HMRC potrebbe porsi è: "Il prestito è un normale atto economico oppure una forma indiretta di donazione che produce redditi per altri membri della

famiglia?" Se il prestito è un atto economico genuino, non c'è bounty e quindi non si applicano le settlements rules. Se invece è un atto di liberalità, volto a favorire terzi (es. figli azionisti), allora può essere considerato un settlement, e i redditi della FIC potrebbero essere imputati fiscalmente al prestatore.

Il caso IRC v Levy [1982] STC 442

Questo caso è il punto di riferimento interpretativo principale.

I fatti:

Un azionista di maggioranza aveva concesso un prestito senza interessi e rimborsabile a vista alla propria società. HMRC sostenne che, trattandosi di un finanziamento gratuito, si trattasse di un settlement e che quindi i redditi della società dovessero essere tassati in capo al prestatore.

La decisione:

La Corte rigettò l'argomentazione dell'amministrazione fiscale e stabilì che:

- il prestito era stato fatto per motivi economici legittimi, nell'interesse del prestatore stesso come azionista (cioè per sostenere un'impresa di cui deteneva il controllo);
- non vi era alcun intento di liberalità (no bounty);
- pertanto, non si configurava un settlement ai sensi dell'ITTOIA.

Principio chiave:

Un prestito infruttifero non costituisce settlement se il prestatore mantiene un interesse economico diretto nella società e si attende un ritorno come azionista o creditore.

Quando invece può configurarsi un settlement

La valutazione cambia se il prestito beneficia indirettamente soggetti terzi e non il prestatore.

Esempio:

Il genitore presta £500.000 senza interessi alla FIC, ma la società è interamente posseduta dai figli minori.

- Il genitore non riceverà alcun ritorno economico dal prestito, poiché non è azionista;
- il vantaggio (uso gratuito del capitale) va ad esclusivo beneficio dei figli, che percepiranno i redditi futuri generati dalla FIC.

In questo caso, HMRC potrebbe sostenere che:

- il prestito gratuito costituisce un atto di generosità (bounty), e
- la struttura nel suo complesso configura un settlement, con conseguente tassazione dei redditi della FIC in capo al genitore-prestatore (ai sensi dell'ITTOIA s.624).

Concetto di "bounty"

Il termine bounty non ha una definizione legislativa precisa, ma la giurisprudenza ne ha chiarito il senso:

- vi è bounty quando una transazione non è commerciale e volta a favorire un altro soggetto;
- non vi è bounty quando l'operazione è motivata da interessi economici propri, anche se produce vantaggi incidentali per altri.

Nel caso di una FIC, quindi:

- un prestito a condizioni di mercato non è mai un settlement;
- un prestito infruttifero ma rimborsabile a vista raramente lo è, poiché ha valore nominale pieno e non comporta perdita patrimoniale per il prestatore;
- un prestito gratuito e non rimborsabile (o rimborsabile dopo molti anni) può invece esserlo, perché rappresenta un atto di liberalità verso gli azionisti beneficiari.

Implicazioni pratiche per le Family Investment Companies

Situazione	**Rischio di "settlement"**	**Valutazione fiscale**
Prestito a società interamente controllata dal prestatore	Basso	Nessuna *bounty*: il prestatore beneficia indirettamente come azionista

Prestito infruttifero ma rimborsabile a vista	Molto basso	Nessuna perdita economica: valore nominale intatto
Prestito infruttifero a lungo termine a FIC dei figli	Alto	Possibile *bounty*: vantaggio gratuito ai figli
Prestito con interesse di mercato	Nessuno	Rapporto commerciale genuino

Best practice per evitare contestazioni HMRC

1. **Formalizzare sempre il prestito** con un contratto scritto (loan agreement) che specifichi: importo, durata, modalità di rimborso e tasso (anche simbolico).
2. **Documentare le motivazioni economiche** del prestito (es. necessità di capitale per investimento o liquidità aziendale).
3. **Evitare strutture artificiali** in cui i genitori finanziano una FIC interamente detenuta da figli senza una motivazione commerciale.
4. **Considerare l'applicazione di un tasso minimo di interesse**, anche modesto (es. 1–2%), per dimostrare che non si tratta di una liberalità.
5. **Mantenere il diritto al rimborso a vista**, in modo che il credito mantenga pieno valore nominale.

Conclusione

Le settlements rules non intendono penalizzare i normali finanziamenti familiari, ma evitare che vengano usati come strumento di trasferimento indiretto di redditi a familiari cn tassazione meno onerosa. Nel contesto delle FIC, la chiave interpretativa è l'assenza di bounty:

- se il prestito ha una motivazione economica reale,
- se il prestatore mantiene un interesse finanziario diretto o potenziale nella società,

  → allora non sussiste settlement e non c'è tassazione dei redditi societari in capo al prestatore.

In sintesi: un prestito è sicuro quando resta un atto economico; diventa rischioso solo se si trasforma in una donazione simulata.

CAPITOLO 16: ALTRE QUESTIONI FISCALI

Prestiti ai participators (s.455 CTA 2010)

Una delle regole più rilevanti per le FIC riguarda i prestiti concessi dalla società ai propri soci (participators) o ai loro familiari. L'art. s.455 del Corporation Tax Act 2010 stabilisce che, se una close company concede un prestito o un anticipo a un proprio socio e questo non viene rimborsato entro 9 mesi dalla fine del periodo contabile, la società deve versare un'imposta aggiuntiva, nota come "s.455 tax charge".

- Aliquota attuale (dal 6 aprile 2022): 33,75% dell'importo non rimborsato.
- Quando il prestito viene successivamente rimborsato, la società può recuperare la s.455 tax (di solito dopo 9 mesi e un giorno dalla fine del periodo contabile in cui è avvenuto il rimborso).

Esempio pratico:
Una FIC presta £200.000 a un socio. Se il prestito non viene rimborsato entro 9 mesi dalla chiusura del bilancio, la società deve pagare £67.500 (33,75%) a titolo di imposta s.455. Quando il socio restituisce le somme, HMRC rimborsa tale importo alla FIC: si tratta quindi di un costo finanziario temporaneo.

Regola antielusione – "Bed & Breakfasting" (s.464C):
Se il socio rimborsa il prestito poco prima della scadenza dei 9 mesi e ne riceve un altro di pari importo poco dopo, HMRC può ignorare la restituzione formale e trattare il debito come continuativo, mantenendo l'imposta s.455 dovuta.

Buona prassi per le FIC:

- evitare prestiti prolungati ai soci;
- formalizzare sempre un contratto (con eventuale interesse commerciale);
- documentare i rimborsi effettivi e non simbolici.

Benefits to Participators (benefici ai soci)

Le close companies non possono fornire ai soci o ai loro familiari benefici privati (es. uso di un immobile, veicolo, beni aziendali, vacanze o servizi) senza conseguenze fiscali. Tali vantaggi sono considerati "distributions" – ossia dividendi occulti – se non rientrano nel contesto di un rapporto di lavoro genuino.

Effetti fiscali:

- il beneficiario è tassato come se avesse ricevuto un dividendo;
- la società non ottiene alcuna deduzione per il costo del beneficio.

Eccezione:
Se il socio è anche un dipendente o amministratore retribuito, e il beneficio è connesso al suo ruolo lavorativo, si applicano le regole sui benefits-in-kind (PAYE e NICs), non quelle sulle distributions.

Esempio:
Una FIC acquista un'auto utilizzata dal figlio del fondatore, che non lavora per la società → beneficio personale → tassato come distribuzione non deducibile. Se invece il figlio è direttore e l'auto è usata anche per scopi aziendali → benefit-in-kind → tassazione da lavoro dipendente.

Trasferimenti di beni e Inheritance Tax (IHT)

Quando una FIC trasferisce beni o denaro ai soci o a terzi a un valore inferiore al mercato, HMRC può:

- riqualificare l'operazione come distribuzione ai soci;
- oppure trattarla, ai fini dell'Inheritance Tax, come se fosse una donazione effettuata dai soci stessi (non dalla società).

Questo perché una società non è un "individuo" ai sensi dell'IHTA 1984: ogni riduzione del suo patrimonio è vista come una riduzione indiretta del patrimonio dei suoi azionisti.

Esempio pratico:

Una FIC cede a prezzo simbolico un immobile a un trust familiare.
→ HMRC può sostenere che il trasferimento costituisce un chargeable lifetime transfer (CLT) da parte degli azionisti.
Anche modifiche del capitale sociale (es. variazioni dei diritti o conversioni di azioni) possono, in scenari complessi, generare transfer of value ai fini IHT se alterano i diritti economici tra rami familiari in modo non proporzionato.

Implicazioni operative

Le close company rules richiedono una gestione attenta di tutte le transazioni tra la FIC e i suoi soci. Ogni prestito, distribuzione atipica, fornitura di beni o riorganizzazione deve essere valutata con cura, poiché può far scattare:

- imposte s.455 (per i prestiti non rimborsati);
- tassazione come distribution (per benefici privati o cessioni sottovalutate);
- imposte IHT (per donazioni indirette).

Regola d'oro: Tutto ciò che una FIC fa a vantaggio dei soci o dei loro familiari deve essere tracciato, giustificato e documentato in modo che appaia commerciale o coerente con finalità familiari legittime.

Antielusione: GAAR e DOTAS

Premessa generale

Le Family Investment Companies non sono di per sé "schemi elusivi". Tuttavia, come qualsiasi struttura di pianificazione fiscale, devono essere fondate su motivazioni commerciali e familiari genuine, evitando qualsiasi elemento artificioso.

Due strumenti chiave di HMRC per monitorare e contrastare abusi sono:

1. la GAAR (General Anti-Abuse Rule);
2. il regime DOTAS (Disclosure of Tax Avoidance Schemes).

GAAR (General Anti-Abuse Rule)

La GAAR, introdotta nel 2013, consente a HMRC di disapplicare i vantaggi fiscali derivanti da strutture o operazioni abusive, ossia prive di sostanza economica o create

principalmente per ottenere un risparmio d'imposta contrario allo spirito della legge.

Nel contesto di una FIC "standard":

- la costituzione della società,
- la donazione o sottoscrizione di azioni ai familiari,
- e la gestione di investimenti o immobili,

non sono comportamenti abusivi, poiché previsti espressamente dall'ordinamento. Il vantaggio fiscale (accumulare utili tassati al 25% invece che al 45% personale) è un effetto legale e trasparente, non artificioso.

Tuttavia, la GAAR può intervenire se:

- la FIC è un guscio passivo, creato solo per spostare redditi e mascherare benefici personali;
- vengono effettuati rimborsi o prestiti fittizi in sostituzione dei dividendi;
- o la struttura include passaggi inutili o circolari privi di scopo economico.

Buona prassi: documentare chiaramente la logica familiare e patrimoniale della FIC (protezione dei beni, pianificazione generazionale, reinvestimento degli utili).

DOTAS (Disclosure of Tax Avoidance Schemes)

Il regime DOTAS obbliga i promotori o gli utenti di schemi di pianificazione fiscale complessi a notificare HMRC quando:

1. una delle finalità principali è ottenere un vantaggio fiscale sostanziale, e
2. lo schema utilizza misure non standard o artificiali.

Dal 1° aprile 2018, l'ambito DOTAS è stato esteso anche ai regimi di Inheritance Tax (IHT). Un piano diventa "disclosable" se mira a ridurre o evitare:

- le entry charges o le decennial/exit charges dei trust;
- gli effetti delle gifts with reservation (GWR);
- la tassazione su redditi derivanti da strutture con benefici mantenuti; e se tale vantaggio dipende da passaggi o entità non commerciali.

Applicazione alle FIC familiari

Una Family Investment Company tipica non rientra nel perimetro DOTAS-IHT perché:

- le donazioni iniziali di azioni ai familiari sono PET (Potentially Exempt Transfers) verso persone fisiche, trasparenti e già tassabili in linea teorica;
- non esiste un vantaggio IHT "occulto", ma solo una pianificazione dichiarata e conforme alla legge;
- non vengono utilizzate strutture artificiali o entità schermanti non necessarie (es. catene di società offshore o trust ibridi).

Solo schemi anomali, come FIC possedute tramite trust esteri, o con meccanismi di controllo ibrido per ridurre le entry charge, potrebbero essere considerati "disclosable".

Altri tributi potenzialmente coinvolti

Una FIC, a seconda delle operazioni, può rientrare in altri regimi DOTAS per:

- CGT (plusvalenze su cessioni di asset);
- Income Tax (schemi di distribuzione atipici);
- Corporation Tax (manipolazione artificiosa dei profitti);
- SDLT / LBTT / LTT (trasferimenti immobiliari infragruppo);
- ATED (Annual Tax on Enveloped Dwellings) per immobili residenziali di alto valore.

È quindi essenziale analizzare ogni passaggio rilevante con un approccio integrato.

Sintesi operativa

Area	Rischio principale	Buone pratiche
Prestiti ai soci	s.455 tax se non rimborsati entro 9 mesi	Documentare, monitorare scadenze, evitare "bed & breakfasting"
Benefici ai soci	Dividendi occulti / doppia tassazione	Separare benefit personali da spese aziendali
Trasferimenti di asset	Possibili CLT / GWR	Usare market value, motivazione economica chiara
Riorganizzazioni	Transfer of value tra rami familiari	Richiedere perizia indipendente
GAAR	Strutture artificiali o	Finalità patrimoniali genuine, sostanza

	circolari	reale
DOTAS	Schemi complessi o “non standard”	Evitare meccanismi ibridi o trust esteri non trasparenti

Conclusione

Le close company rules e le norme antielusive (GAAR, DOTAS) non vietano le Family Investment Companies, ma impongono disciplina e trasparenza.
Una FIC ben strutturata e gestita con finalità patrimoniali reali — non come “contenitore elusivo” — rimane uno strumento pienamente legittimo, fiscalmente efficiente e conforme alle aspettative di HMRC. In altre parole, il problema non è la FIC in sé, ma come viene utilizzata. Se la struttura riflette una governance familiare chiara, operazioni documentate e un obiettivo autentico di gestione intergenerazionale della ricchezza, resterà sempre al di fuori delle aree di rischio GAAR e DOTAS.

CAPITOLO 17:
PROBLEMI CONTABILI

Principi contabili e standard applicabili

Le FIC residenti nel Regno Unito devono redigere il bilancio in conformità agli UK and Ireland Generally Accepted Accounting Principles (UK GAAP) o, in alternativa, agli IFRS (International Financial Reporting Standards), se adottati dal gruppo di appartenenza. L'obiettivo legale è fornire una "true and fair view" – una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico. A seconda delle dimensioni e della complessità, una FIC può scegliere fra tre principali standard contabili:

FRS 101 – Reduced Disclosure Framework
Applicabile solo se la FIC fa parte di un gruppo che redige bilanci consolidati secondo IFRS. Riduce le note integrative, ma è raro che una FIC familiare utilizzi questo standard, salvo casi in cui faccia parte di un gruppo multinazionale.

FRS 102 – The Financial Reporting Standard applicable in UK and Republic of Ireland
È lo standard più utilizzato dalle FIC medio-grandi. Contiene una sezione semplificata, la Section 1A Small Entities, che riduce gli obblighi di disclosure per le società che soddisfano almeno due dei seguenti criteri:

- Fatturato ≤ £10,2 milioni
- Totale attivo ≤ £5,1 milioni
- ≤ 50 dipendenti

Le FIC che detengono portafogli finanziari o immobili a reddito sono generalmente idonee a utilizzare FRS 102 (1A).

FRS 105 – The Financial Reporting Standard applicable to the Micro-entities Regime
Applicabile a FIC molto piccole, con soglie ≤ £632.000 di ricavi, ≤ £316.000 di attivo e

≤ 10 dipendenti. Prevede:

- schemi di bilancio semplificati (solo stato patrimoniale e note essenziali);
- niente fair value: gli investimenti e gli immobili devono essere mantenuti al costo meno svalutazioni.

Questa opzione riduce la complessità contabile ma limita la capacità di rappresentare il valore reale del patrimonio, spesso significativo in una FIC.

Contabilizzazione degli investimenti

Le FIC detengono tipicamente portafogli di azioni, fondi, obbligazioni, partecipazioni o immobili a reddito. La contabilizzazione dipende dal tipo di strumento e dallo standard contabile scelto.

Sotto FRS 102:

- Sezione 11: “Basic Financial Instruments” (titoli semplici, obbligazioni, conti bancari)
- Sezione 12: “Other Financial Instruments Issues” (strumenti complessi o valutabili al fair value)

Regole generali:

- Rilevazione iniziale: costo di acquisto, comprensivo di costi accessori.
- Valutazione successiva:
    - al costo meno impairment, oppure
    - al fair value through profit or loss (FVTPL) se il valore di mercato è attendibile.

Vantaggi fiscali per la FIC:

- Le variazioni di fair value sono imponibili ai fini Corporation Tax solo quando realizzate (a meno che non siano trading assets).
- I dividendi ricevuti da società UK o estere sono di regola esenti da Corporation Tax, migliorando l’efficienza fiscale rispetto a una persona fisica.

FRS 105 non consente il fair value: tutti gli investimenti restano iscritti al costo, con eventuale riduzione per perdita durevole di valore.

Investimenti immobiliari

Molte FIC sono create per detenere immobili a reddito (buy-to-let) o immobili commerciali destinati a rivalutazione nel tempo. Il trattamento contabile è regolato dalla Section 16 di FRS 102:

1. Rilevazione iniziale: al costo complessivo (prezzo + spese notarili, legali, agenti, SDLT).
2. Valutazione successiva:
    - modello del fair value: rivalutazione annuale al valore di mercato, con variazioni imputate al conto economico (Profit & Loss).
    - le plusvalenze non realizzate non sono distribuibili come dividendi e confluiscono in una non-distributable reserve.

Le FIC che applicano FRS 105 devono usare il modello del costo ammortizzato, cioè costo storico meno ammortamenti e impairment, senza possibilità di rivalutazione.

Effetto fiscale:
Gli utili da rivalutazione non generano imposte fino alla vendita effettiva dell'immobile. Tuttavia, la FIC deve includere le plusvalenze realizzate nella base imponibile di Corporation Tax (25%).

Spese di gestione e controlli fiscali

Le FIC devono mantenere registri contabili accurati e separare in modo netto:

- le spese operative deducibili (gestione investimenti, onorari amministratori, consulenze, audit, fees bancarie), e
- le spese non deducibili (intrattenimento, costi personali o non inerenti all'attività).

HMRC esamina con attenzione le FIC che mostrano costi significativi non correlati a un'attività commerciale genuina. Un'errata classificazione può comportare il disallowance fiscale e sanzioni.

Obblighi di informativa e deposito

Le società limited devono depositare i bilanci presso Companies House entro nove mesi dalla fine dell'esercizio. Per le FIC di dimensioni ridotte (Section 1A FRS 102 o FRS 105), l'informativa minima deve comunque includere:

- numero dei dipendenti (Companies Act 2006, s.411);
- anticipi, prestiti o garanzie a favore di amministratori (s.413);
- eventuali accordi fuori bilancio (s.410A);
- impegni e passività potenziali (Small Companies Regulations 2008, Part 3).

Se la FIC è unlimited, non ha obbligo di deposito pubblico, ma deve comunque redigere il bilancio per fini fiscali e conservarli per almeno sei anni, come richiesto da HMRC.

Scelta del framework contabile: valutazioni strategiche

Aspetto	**FRS 102 (Section 1A)**	**FRS 105 (Micro-entities)**
Fair value	Ammesso (azioni e immobili)	Non ammesso
Trasparenza	Elevata (true and fair view)	Ridotta
Disclosure minima	Moderata (bilancio + note sintetiche)	Molto ridotta
Dimensioni tipiche	FIC medio-grandi	FIC di piccole dimensioni familiari
Vantaggi	Rappresenta fedelmente il patrimonio, utile per banche e consulenti	Semplifica contabilità e costi
Svantaggi	Più oneri di rendicontazione	Valori contabili poco rappresentativi
Uso consigliato	FIC con immobili, investimenti e flussi significativi	FIC con poche attività e nessun debito esterno

Riflessioni pratiche per la pianificazione

- **FRS 102** è generalmente preferibile per FIC che gestiscono portafogli complessi o immobili a messi a reddito, poiché consente la rivalutazione al fair value, utile per monitorare la crescita patrimoniale.
- **FRS 105** può essere adatto per veicoli familiari di piccole dimensioni, che non

intendono pubblicare valori di mercato o desiderano mantenere riservatezza.

- Una unlimited company può combinare i vantaggi del fair value con la non pubblicazione del bilancio, ma espone i soci a responsabilità illimitata: va usata solo in contesti familiari ristretti e patrimonialmente forti.
- La tempistica di deposito e approvazione del bilancio è cruciale anche per le scadenze di Corporation Tax return e dividend declaration.

In sintesi

In una Family Investment Company, la scelta dello standard contabile e della struttura societaria non è solo una questione tecnica, ma parte integrante della strategia di governance e successione. Una rendicontazione coerente, trasparente e aggiornata:

- rafforza la solidità legale della FIC;
- evita contestazioni HMRC;
- e consente alla famiglia di monitorare con chiarezza la crescita del patrimonio intergenerazionale.

Conclusioni

Le Family Investment Companies rappresentano oggi uno degli strumenti più flessibili e moderni per la gestione e la trasmissione intergenerazionale della ricchezza. Il loro successo risiede nella capacità di coniugare controllo familiare, efficienza fiscale e governance professionale, elementi che raramente coesistono in altri veicoli giuridici.
Tuttavia, una FIC non è un'entità statica. La sua efficacia dipende da una gestione contabile e amministrativa accurata, da una governance trasparente e da una rendicontazione coerente con gli standard UK GAAP. La qualità dei bilanci non è solo un adempimento formale, ma un indicatore di solidità, di disciplina finanziaria e di rispetto delle regole che fondano la fiducia tra i membri della famiglia e le autorità fiscali.

Nel tempo, una FIC ben strutturata può evolvere da semplice contenitore patrimoniale a vera e propria "family institution", in grado di educare le nuove generazioni alla responsabilità economica, alla pianificazione di lungo periodo e alla gestione consapevole del patrimonio comune. La contabilità e la trasparenza diventano così

non un vincolo, ma il linguaggio con cui la famiglia comunica la propria continuità.

In definitiva, la forza di una Family Investment Company non risiede solo nei numeri del bilancio, ma nella visione condivisa che quei numeri raccontano: una visione di continuità, disciplina e valore duraturo.

GLOSSARIO – CON ABBREVIAZIONI E DEFINIZIONI (SINTETICHE)

Termine (EN)	Traduzione (IT)	Definizione (breve)
Additional Rate Tax Payer	Contribuente in aliquota addizionale (Additional Rate)	Persona fisica soggetta allo scaglione più alto dell'imposta sul reddito nel Regno Unito.
Alternative Dispute Resolution (ADR)	Risoluzione alternativa delle controversie (ADR)	Procedura di mediazione/facilitazione per risolvere controversie fiscali o societarie senza ricorrere ai tribunali.
Alphabet Shares	Azioni alfabetiche	Classi di azioni (A, B, C…) con diritti differenziati su voto, dividendi e capitale.
Annual General Meeting (AGM)	Assemblea generale annuale (AGM)	Riunione obbligatoria degli azionisti per approvare bilanci, nomine e risoluzioni annuali.
Arm's Length	A valori/condizioni di mercato (Arm's Length)	Transazione tra parti indipendenti alle normali condizioni di mercato.
Articles of Association	Statuto sociale (Articles of Association)	Documento che regola funzionamento, capitale e poteri degli organi societari.
Assets Based	Approccio patrimoniale (Asset-based)	Metodo di valutazione che parte dal valore degli attivi al netto dei debiti.
Auto Enrollment	Iscrizione automatica a pensione (Auto-enrolment)	Obbligo per i datori di lavoro UK di iscrivere i dipendenti a un fondo pensione privato.
Board of Directors	Consiglio di amministrazione (Board)	Organo che gestisce e dirige la società secondo

		normative di legge e statuto.
Bounty	Bounty / vantaggio indebito	Vantaggio o liberalità che può far scattare norme anti-elusione (es. settlements).
Buy Back Shares	Riacquisto di azioni proprie (Buy-back)	Acquisto da parte della società delle proprie azioni secondo normative di legge.
Capital Gain (CG)	Plusvalenza (CG)	Incremento di valore realizzato alla cessione di un asset rispetto al costo di acquisto.
Capital Gain Tax (CGT)	Imposta sulle plusvalenze (CGT)	Imposta dovuta sulle plusvalenze realizzate da persone fisiche e, in parte, società.
Chairman	Presidente (Chairman)	Amministratore che presiede il board o l'assemblea.
Chargeable Lifetime Transfer (CLT)	Trasferimento imponibile in vita (CLT)	Donazione tassabile ai fini IHT al momento del conferimento oltre la franchigia.
Chartered Surveyor	Perito abilitato (Chartered Surveyor)	Professionista qualificato per perizie e valutazioni (spesso RICS).
Close Company	Close company	società residente nel Regno Unito controllata, direttamente o indirettamente, da cinque o meno soci, oppure da soci che sono anche amministratori.
Close Investment	Close Investment Holding	Close company che

Holding Company (CIHC)	Company (CIHC)	detiene investimenti; esclusa da talune agevolazioni e small profits rate.
Combined Discount	Sconto combinato	Somma/integrazione di sconti di minoranza e illiquidità nella valutazione di azioni non quotate.
Companies Act 2006	Companies Act 2006	Legge principale che disciplina le società nel Regno Unito.
Company Secretary	Segretario societario (Company Secretary)	Figura che cura adempimenti societari e tenuta dei registri.
Compulsory Transfer Provisions	Clausole di trasferimento obbligatorio	Regole statutarie che impongono la cessione di azioni al verificarsi di certi eventi.
Control Premium	Premio di controllo	Maggiorazione di valore per quote che conferiscono il controllo della società.
Corporate Tax (CT)	Imposta sulle società (CT)	Imposta sui profitti delle società UK.
Covenants	Covenants contrattuali	Vincoli/obblighi in contratti o strumenti finanziari che incidono su rischio e valore.
Discounted Cash Flow (DCF)	Flusso di cassa scontato (DCF)	Metodo di valutazione basato sui flussi futuri attesi attualizzati a un tasso di sconto.
Dividend Allowance	Franchigia sui dividendi (Dividend Allowance)	Importo annuo di dividendi che può essere percepito con tassazione nulla fino a un limite stabilito in finanziaria di anno in anno.

Dividend Waivers	Rinunce al dividendo (Dividend waivers)	Dichiarazioni con cui un azionista rinuncia al proprio diritto a dividendi.
Dividend Yield	Rendimento da dividendo (Dividend yield)	Rapporto tra dividendo annuo e prezzo/valore dell'azione.
Double Taxation Treaty (DTT)	Convenzione contro le doppie imposizioni (DTT)	Trattato che ripartisce potestà impositiva ed evita doppie tassazioni tra Stati.
Drag Along	Clausola di trascinamento (Drag-along)	Consente ai soci di maggioranza di obbligare i minoritari a vendere alle stesse condizioni.
Employment Related Securities (ERS)	Strumenti legati all'impiego (ERS)	Azioni/diritti in capo a dipendenti o direttori soggetti a regole fiscali specifiche.
Equity Funding	Finanziamento in equity	Apporto di capitale tramite sottoscrizione/emissione di azioni.
Equity Kicker	Equity kicker	Opzione/bonus in equity a favore del finanziatore per aumentare il rendimento.
Fair Market Value (FMV)	Valore equo di mercato (FMV)	Prezzo tra parti indipendenti, informate e non obbligate a contrarre.
Family Investment Company (FIC)	Società di investimento familiare (FIC)	Private company usata per detenere investimenti familiari e pianificazione IHT/CGT.
Freezer Shares	Azioni 'freezer'	Azioni che cristallizzano valore esistente spostando la crescita futura su altre classi.
Gift With Reservation (GWR)	Donazione con riserva di godimento (GWR)	Donazione in cui il donante conserva un beneficio; il

		bene resta rilevante ai fini IHT.
Growth Shares	Azioni di crescita	Azioni che partecipano solo all'incremento di valore oltre una soglia (hurdle).
Health & Safety	Salute e sicurezza (H&S)	Normativa e prassi per sicurezza sul lavoro e tutela dei lavoratori.
Higher Rate Tax Payer	Contribuente in aliquota alta (Higher Rate)	Persona fisica soggetta allo scaglione intermedio alto dell'imposta sul reddito UK.
HMRC	HMRC (Agenzia delle Entrate UK)	Autorità fiscale del Regno Unito: HM Revenue & Customs.
Hurdle Rate	Tasso soglia (Hurdle rate)	Rendimento minimo richiesto oltre il quale matura la partecipazione economica.
Hurdle Value	Valore soglia (Hurdle value)	Valore iniziale di riferimento oltre cui le growth shares maturano diritti economici.
Illiquidity Discount	Sconto per illiquidità	Riduzione di valore per difficoltà di vendere rapidamente una partecipazione.
Income Based (Yield Approach)	Approccio reddituale (Income/Yield)	Valutazione fondata su redditi/dividendi attesi e loro capitalizzazione.
Inheritance Tax (IHT)	Imposta di successione/donazione (IHT)	Imposta sui trasferimenti di ricchezza mortis causa o in vita secondo regole UK.
Joint Subscribers	Sottoscrittori congiunti	Soggetti che sottoscrivono insieme azioni o strumenti

		di capitale.
Liquidation Basis	Valore di liquidazione	Valutazione basata sul realizzo degli attivi e pagamento dei debiti in scenario di chiusura.
Loss to Donor Principle	Principio della diminuzione per il donante	Per IHT la base imponibile è la riduzione complessiva del patrimonio del donante.
Marketability Discount	Sconto per scarsa negoziabilità	Riduzione di valore per difficoltà a collocare/vendere quote sul mercato.
Memorandum and Articles of Association	Atto costitutivo e statuto (Mem & Arts)	Documenti costitutivi che definiscono oggetto, capitale e regole della società.
Minority Discount	Sconto di minoranza	Riduzione di valore per quote che non conferiscono controllo.
Minute Book	Libro verbali (Minute book)	Raccolta ufficiale dei verbali di board e assemble soci.
Model Articles	Model Articles	Statuto standard previsto dalla normativa UK per private companies.
National Insurance Number (NIC)	Numero di assicurazione nazionale (NINo)	Identificativo per contributi e benefici nel sistema UK.
National Minimum Living Wage	Salario minimo nazionale	Retribuzione minima legale per i lavoratori nel Regno Unito.
Net Asset Value (NAV)	Valore netto degli attivi (NAV)	Patrimonio netto: attivi meno passività, spesso per quota/azione.
Option Pricing Model	Modello di valutazione opzioni	Modello (es. Black-Scholes) per stimare il valore di opzioni/diritti.

Ordinary Resolution	Delibera ordinaria	Risoluzione approvata con maggioranza semplice degli azionisti (>50%).
Ordinary Shares	Azioni ordinarie	Azioni standard con diritti su voto, dividendi e capitale residuo.
Pay as You Earn (PAYE)	Ritenuta alla fonte su salari (PAYE)	Sistema di prelievo alla fonte dell'Income Tax sui salari.
Personal Allowance	Franchigia personale (Personal Allowance)	Quota di reddito annuo esente da imposta per persone fisiche.
Potentially Exempt Transfer (PET)	Trasferimento potenzialmente esente (PET)	Donazione esente da IHT se il donante sopravvive 7 anni dalla data di donazione.
Pre-emption Right	Diritto di prelazione (Pre-emption right)	Diritto preferenziale a sottoscrivere/acquistare nuove azioni prima di terzi.
Preference Shares	Azioni privilegiate (Preference)	Azioni con priorità su dividendi e/o rimborso del capitale.
Private Limited Company Limited by Shares	Società privata a responsabilità limitata per azioni	Forma societaria UK con capitale diviso in azioni e responsabilità limitata.
Put Options Model	Modello di opzione put	Schema che valorizza diritti di vendita (put) su azioni/partecipazioni.
Real Time information (RTI)	Comunicazioni in tempo reale (RTI)	Flusso dati PAYE che i datori inviano a HMRC ogni mese.
Related Property Rules	Regole sulle proprietà correlate	Per IHT, aggregano partecipazioni di coniugi/parti collegate ai fini della valutazione.
Reserved Matters	Materie riservate	Decisioni strategiche che

		richiedono maggioranze rafforzate/consenso azionisti.
Restricted Stock	Azioni soggette a restrizioni	Azioni con vincoli di vesting/trasferimento, spesso in ERS.
RICS Valuer	Perito RICS (RICS valuer)	Valutatore accreditato dalla Royal Institution of Chartered Surveyors.
Seniority	Priorità/seniority	Grado di precedenza nei rimborsi o nei diritti su strumenti finanziari.
Settlement Legislation	Norme sugli insediamenti (Settlements)	Regole anti-elusione su trasferimenti di reddito all'interno della famiglia.
Share for Share Exchange	Scambio azione per azione	Ristrutturazione dove vecchie azioni sono scambiate con nuove senza CGT immediata.
Share Valuation Manual Tables	Tabelle del Share Valuation Manual	Tabelle/prassi HMRC per la valutazione di azioni non quotate.
Shareholder Agreement	Patto parasociale (Shareholders' agreement)	Accordo tra soci che disciplina governance, trasferimenti e diritti.
Spouse Exemption	Esenzione tra coniugi	Trasferimenti tra coniugi esenti da IHT in determinate condizioni.
Stamp Duty Land Tax (SDLT)	Imposta di registro sugli immobili (SDLT)	Imposta dovuta sugli acquisti di immobili e trasferimenti azionari in Inghilterra e Irlanda del Nord.
Substantial Property Transactions	Operazioni rilevanti su beni (s.190 CA 2006)	Transazioni tra società e amministratori su asset di valore significativo.

Substantial Shareholding Exemption (SSE)	Esenzione per partecipazioni rilevanti (SSE)	Esenzione da CGT per cessioni di partecipazioni qualificate da parte di società.
Tag Along	Clausola di co-vendita (Tag-along)	Diritto dei soci minoritari a vendere alle stesse condizioni della maggioranza.
Tax Credit	Credito d'imposta (Tax credit)	Importo che riduce l'imposta dovuta o compensa imposte estere.
Transaction in Securities (TIS)	Operazioni in titoli (TiS)	Norme anti-elusione su riorganizzazioni/estrazioni di valore in forma di capitale.
Transfer Value	Valore di trasferimento	Valore attribuito a un asset/partecipazione in caso di cessione o donazione.
Unfairly Prejudicial	Prejudizio ingiusto (s.994 CA 2006)	Condotta societaria lesiva dei diritti dei soci minoritari azionabile in tribunale.
Withholding Tax	Ritenuta alla fonte (WHT)	Imposta trattenuta alla fonte su pagamenti transfrontalieri di interessi/dividendi/royalty.
Written Resolution	Delibera scritta	Risoluzione degli azionisti approvata per iscritto senza assemblea.

ABBREVIAZIONI

Abbreviation	Full term (English)
ADR	Alternative Dispute Resolution
AGM	Annual General Meeting
CG	Capital Gain
CGT	Capital Gain Tax
CIHC	Close Investment Holding Company
CLT	Chargeable Lifetime Transfer
CT	Corporate Tax
DCF	Discounted Cash Flow
DTT	Double Taxation Treaty
ERS	Employment Related Securities
FIC	Family Investment Company
FMV	Fair Market Value
GWR	Gift With Reservation
H&S	Health & Safety
HMRC	HM Revenue & Customs
IHT	Inheritance Tax
Mem & Arts	Memorandum and Articles of Association
NAV	Net Asset Value
NIC	National Insurance Number
PAYE	Pay As You Earn
PET	Potentially Exempt Transfer
RICS	Royal Institution of Chartered Surveyors
RTI	Real Time Information
SDLT	Stamp Duty Land Tax
SSE	Substantial Shareholding Exemption
TIS	Transaction in Securities
WHT	Withholding Tax

LEGISLAZIONE

Law / Regulation	Description
Companies Act 2006	UK company law framework
Companies (Model Articles) Regulations 2008 (SI 2008/3229)	Model articles for companies
Corporation Tax Act 2010 (s.455)	Loans to participators rules
Disclosure of Tax Avoidance Schemes (DOTAS)	Finance Act 2004 anti-avoidance disclosure
General Anti-Abuse Rule (GAAR)	Finance Act 2013 anti-abuse rule
Inheritance Tax Act 1984	UK inheritance tax legislation
Income Tax (Earnings and Pensions) Act 2003 (ITEPA)	Employment Related Securities rules
Income Tax (Trading and Other Income) Act 2005 (ITTOIA)	Settlements legislation
Stamp Duty Land Tax - Finance Act 2003	Stamp duty land tax rules
Taxation of Chargeable Gains Act 1992 (TCGA)	Capital gains tax legislation
Transactions in Securities (ITA 2007 ss.682–713)	Anti-avoidance on income to capital

Ascheri Group

10th Floor,
26-28 Hammersmith Grove,
Hammersmith,
London W6 7HA, Regno Unito

Tel. +44 203 953 1150
Fax. +44 207 681 2206
Mobile +44 741 282 3932
Skype: ascheri-partners

info@ascheri.co.uk
info@ascherinelson.uk
info@ascheri.academy
info@ascherigroup.uk

https://www.ascheri.co.uk
https://www.ascheri.academy
https://www.ascherinelson.uk
https://www.ascherigroup.uk

Ascheri & Partners Ascheri Nelson Ascheri Academy