

Assoholding 24

Periodico d'informazione dell'Associazione delle holding italiane - Anno XVI - N. 2

Marzo 2026

UN NUOVO ECOSISTEMA PER LE PMI INNOVATIVE

di Gaetano De Vito*

La legge sulle micro, piccole e medie imprese, approvata qualche settimana fa dal Senato, intercetta alcuni dei nodi strutturali più rilevanti del sistema produttivo italiano. Tra i passaggi più significativi vi sono l'incentivo fiscale per i contratti di rete, che può favorire programmi comuni di sviluppo, e il sostegno alla filiera della moda, settore identitario del made in Italy. Altrettanto importante è il percorso di riordino della disciplina dell'innovazione, con l'obiettivo di rendere più chiaro, coerente e coordinato l'ecosistema delle start-up, delle Pmi innovative e del trasferimento tecnologico. Il punto essenziale, ora, è accompagnare le imprese con strumenti proporzionati alla loro effettiva capacità organizzativa, patrimoniale e finanziaria. Questo significa sostenere il rischio d'impresa e rafforzare gli investimenti in ricerca e sviluppo, oggi decisivi per innovare processi, prodotti e filiere senza compromettere la sostenibilità economica. In questo quadro, anche le società che scelgono di organizzarsi attraverso lo strumento della holding possono beneficiare di assetti più efficienti, maggiore capacità di pianificazione e migliori condizioni per sostenere crescita e innovazione. Hanno, però, bisogno di un ecosistema normativo di riferimento che incoraggi, anziché mortificare, questa vocazione. Infine anche l'internazionalizzazione deve fare la sua parte e la recentissima proposta di Regolamento della Commissione europea per la creazione di società comunitarie denominate EU Inc, da poter costituire on line con un costo di appena 100 euro va guardata senz'altro con favore purché il coordinamento con le norme societarie e fiscali dei paesi europei sia altrettanto snello permettendo una loro integrazione perfetta a livello di multinazionali.

*Presidente Assoholding

Ricambio d'impresa, governance alla prova

Il passaggio generazionale sfida sia gli shareholders, sia gli stakeholders

Nei passaggi generazionali è anche questione di tempi. L'osservatorio di Assoholding rilancia questo tema con l'evidenza degli impatti che il prolungarsi della cessione del timone può produrre sulla governance d'impresa. C'è un tema di coordinamento familiare delle strategie e, in parallelo, la questione nevralgica della continuità e stabilità verso gli stakeholder. "Le due cose – chiariscono i tecnici dell'Associazione - viaggiano parallele a meno che non ci si trovi in una di quelle fattispecie per cui la successione avviene in modo traumatico a seguito di eventi che generano un passaggio in tempi stretti". Analisi necessarie anche sulla scorta dei dati riferiti ai trend sistemici sui passaggi generazionali attesi: secondo alcune rilevazioni nei prossimi 3-5 anni, si registrerà un aumento costante degli imprenditori over 70 rendendo il ricambio generazionale una necessità fisiologica inderogabile. Il focus tecnico sui passaggi generazionali nello studio di Assoholding prospetta tre distinti scenari. In primis ci sono le aziende che vanno in successione ma sono già dotate di holding, trust o fondazioni. In questo caso uno o più eredi sono già presenti nel consiglio di amministrazione della capogruppo nonché delle aziende operative. In parallelo corrono le successioni non controllate da capogruppo ma con eredi nel consiglio di amministrazione delle società operative e le imprese che, in assenza della seconda generazione, svolgono funzioni di proprietari. È proprio quest'ultimo caso richiedere maggiore attenzione nella governance che, qualora demandata a un Cda, viene messa in campo una dele-

ga che presupporrebbe una responsabilità dei soci subentranti verso gli stakeholder. La proiezione verso la governance si fonde con quella proprietaria nelle piccole e medie imprese, anche attraverso una holding, ma con la presenza di fatto di un duplice ruolo anche su controlli e verifiche.

Le società più grandi e quotate presentano invece uno scenario in parte già risolto con la tutela dei soci di minoranza che svolgono una funzione di controllo. È su questo piano che entra l'imminente approvazione da parte del Consiglio dei Ministri dei decreti legislativi sulla legge capitali che riportano sullo stesso piano il modello tradizionale con quello monistico e dualistico. "È un riconoscimento – chiarisce il Presidente di Assoholding Gaetano De Vito - anche se con un importante ritardo rispetto ai più di 20 anni che ci separano dalla riforma del diritto societario, soprattutto del fatto che il sistema monistico, il più utilizzato all'estero rispetto al modello duale orizzontale". Il sistema, specie quello monistico, che prevede un comitato di controllo dentro il Cda, a detta dei tecnici, darebbe una impostazione rinnovata tanto al sistema bancario, al momento più scettico su questo ambito, quanto a quello industriale.

"È evidente – concludono da Assoholding – che questo modello potrebbe portare valore, perché permette di replicare gli assetti delle società quotate. La governance monistica non è oggi applicabile alle srl e alle società tra avvocati senza revisori contabili. Un uso più diffuso richiederebbe modifiche legislative, sebbene alcune soluzioni possano essere introdotte via statuto".



Con il nuovo Tuf la governance torna sotto esame

Il modello anglosassone secondo Assoholding avanza, ma resta il nodo della terzietà nei controlli societari

Da una parte c'è la questione della semplificazione societaria nei processi decisionali e approvativi, dall'altra la tutela del ruolo terzo dell'organo di controllo. I giuristi preferirebbero dire sistema di rappresentanza monistico in antitesi allo storico modello dualistico. Nell'uno e nell'altro caso al centro della questione è presente il tema dei modelli di rappresentanza e controllo societario, normati nel lontano 2003 dalla legge Vietti. Espressioni di governance in antitesi anche secondo il consulente di Assoholding, avvocato Elisa Nisti, che sul versante del modello monistico appare possibilista.

“Il modello di amministrazione contemplato dal diritto societario – chiarisce l'esperto legale - prevede che l'organo di gestione sia rappresentato nel consiglio di amministrazione escludendo la presenza di un amministratore unico. Il ruolo di controllo è prerogativa del comitato per il controllo sulla gestione composto da amministratori che non svolgono funzioni gestionali ma sono in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci”.

La differenza sostanziale del modello monistico è l'assenza di una terzietà dell'organo di controllo in quanto è l'assemblea dei soci ad eleggere il consiglio di amministrazione, che a sua volta nomina al suo interno i componenti che vanno a formare il comitato di controllo sulla gestione

La governance semplificata che consente un sistema decisionale a filiera “corta”

rispetto alla quale recentemente il legislatore è intervenuto con modifiche in favore dell'accentramento delle responsabilità.

“La recente riforma del Tuf – chiarisce ancora l'avvocato Elisa Nisti - ha approvato un primo schema di decreto legislativo, in ottemperanza alla delega contenuta nell'art. 19 della legge capitali - ad oggi in discussione che tende a fornire centralità e autonomia ai sistemi di amministrazione alternativi. Obiettivo della riforma è quello di semplificare le regole del governo societario, avvicinando la normativa del codice civile alle regole dettate dai codici di autodisciplina, ciò nel tentativo di contenere gli oneri amministrativi assicurando al contempo un sistema di controllo efficace ed efficiente”.

La riforma richiamata da Nisti si propone anche di incentivare gli investimenti in Italia dall'estero dove il modello tradizionale risulta poco apprezzato e di non facile comprensione. È infatti noto che proprio il modello monistico, rinominato “modello con comitato per il controllo sulla gestione”, è stato introdotto nel nostro ordinamento sulla scorta dell'esperienza del mondo anglosassone.

La replica di modelli positivamente applicati nel nord Europa non ha messo a riparo il provvedimento da dubbi e preoccupazioni avanzate a più riprese dal mondo accademico. La principale preoccupazione riguarda la compromissione del cosiddetto “principio della divisione dei poteri” stante

il fatto che di fatto i controllori nel modello monistico sono direttamente nominati dai controllori. “L'evoluzione del mondo degli affari – tiene a precisare il consulente legal di Assoholding – corre di pari passo con un modello che tende a privilegiare la circolazione delle informazioni tra l'organo amministrativo e l'organo deputato al controllo, con risparmi di tempo e costi e una elevata trasparenza tra le funzioni di gestione e controllo”. A sostegno della tesi degli esperti c'è anche la constatazione che il comitato per il controllo sulla gestione è un organo di controllo formato da amministratori non esecutivi all'interno del consiglio di amministrazione. Anche la tesi del ruolo ispettivo del collegio sindacale viene smontata in favore di un principio di collaborazione tra comitato sul controllo di gestione e consiglio di amministrazione. Analisi che convergono tutte nella spinta all'efficienza e l'efficacia organizzativa nella governance d'impresa. “Nel sistema monistico – dichiara il consulente legale di Assoholding - l'attività di controllo viene anticipata, alla luce del fatto che il comitato partecipa alla fase di gestione della società. I controllori sono qui parte in senso proprio dell'organo amministrativo tanto da apparire addirittura riduttivo spiegare il loro ruolo in termini di maggiore proximity rispetto al Cda. Le scelte così adottate, ovvero con la partecipazione alla delibera, sono pienamente condivise anche dal Comitato di controllo sulla gestione, che compie una vera definizione dei contenuti di merito dell'azione gestoria”. I benefici di un sistema di governance orientato alla efficienza ricadono anche sul macrosistema paese che, sempre secondo gli esperti potrebbe meglio rispondere alle sfide tecnologiche e Esg. “L'ordinamento italiano – conclude l'avvocato Nisti - pare aver “schiacciato” la disciplina degli organi di controllo dei sistemi alternativi su quella del collegio sindacale, finendo per non cogliere le differenze e le opportunità che tali sistemi offrono per la società. Più che ad un ruolo di controllore dovrebbe esaltarsi l'attività informativa che il Comitato offre in favore del Consiglio di Amministrazione”.

Punto chiave	Modello monistico	Modello dualistico
Struttura della governance	Un solo organo amministrativo (Cda) insieme al Comitato per il controllo sulla gestione interno al Cda.	Due organi distinti: Consiglio di sorveglianza (controllo) e Consiglio di gestione (amministrazione).
Terzietà dell'organo di controllo	Limitata : i controllori sono amministratori non esecutivi nominati dallo stesso Cda.	Piena : i controllori (Consiglio di sorveglianza) sono separati dagli amministratori.
Processo decisionale	Più rapido e integrato : filiera corta e scambio immediato di informazioni.	Più strutturato e formale : maggiori passaggi tra i due organi rallentano ma rendono il controllo più robusto.
Filosofia del modello	Efficienza operativa e maggiore “proximity” tra gestione e controllo.	Separazione dei poteri , presidio più forte sulla vigilanza e garanzia di indipendenza.

Common Home riparte dalla leadership rigenerativa

Al via la nuova edizione del forum promosso da Delta Holding e dal Regenerative marketing institute

Common Home 2026 apre i battenti della quinta edizione con un interrogativo che ha l'ambizione di rilanciare una prospettiva nuova sui bisogni emergenti di una epoca incerta. La staffetta di approfondimento sulle nuove frontiere economiche e sociali, divenuta appuntamento annuale fisso, metterà il focus sulla leadership rigenerativa allungando un ponte all'esplorazione dei nuovi fabbisogni sociali, culturali ed economici. Le possibili chiavi di lettura sui grandi temi del nostro tempo, come da consuetudine, arriveranno da esponenti del mondo dell'impresa, istituzioni, cultura e innovazione. Il forum in questa nuova edizione, in calendario il 16 aprile presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore, rappresenterà la prima tappa dell'evento annuale che approderà a Londra il 6 maggio con un forum presso la Ucl School of Management. Il 2026 sarà dunque l'anno delle nuove strategie ma anche quello di conferma del pensiero rigenerativo nel governo dei beni comuni nell'ambito della sfida di approfondimento lanciata da Assoholding, Regenerative marketing institute, G2R



L'Università Cattolica e il logo Common Home

e Delta Holding. L'edizione in rampa di lancio vedrà tra i protagonisti l'Università Cattolica del Sacro Cuore con Altis graduate school of management e il Regeneration hub del Friuli Venezia Giulia. Tra gli speaker annunciati Ali Reza Arabnia, Philip Kotler, Christian Sarkar, Enrico Foglia, Tiziana Montecrisi, Federica Angeli, Annalisa Imparato, Gaetano De Vito, Lorenzo Echeoni, Edoardo De Vito, Vincenzo Manfredi, Diego Ruocco, Maria Laura Ferri, Elio Ferraro, Lorenzo Pradella, Francesco Bellina, Danilo Perrucci, Cristina Di Silvio e Aldo Melpignano. Atteso il

contributo di Ali Reza Arabnia, presidente di Gecofin holding, protagonista di uno dei momenti centrali del programma milanese. Al centro del suo intervento il punto di vista di una leadership imprenditoriale capace di coniugare visione strategica, responsabilità, cultura d'impresa e tensione rigenerativa. La proiezione innovativa della rete di una piattaforma aperta e interconnessa, capace di mettere in dialogo competenze, visioni e sensibilità differenti e costruire una riflessione concreta sulla leadership di cui oggi il mondo ha bisogno.

STORIA E TAPPE DI UN EVENTO CHE HA SCOMMESSO SUL CAMBIAMENTO

La quinta edizione di Common Home arriva al termine di un percorso di crescita costante che da cinque anni ha progressivamente ampliato il raggio d'azione, la qualità del dibattito e la dimensione internazionale. La prima edizione, nel 2022 alla LUISS University, ha posto le basi del confronto su sostenibilità, diritti civili e innovazione, ospitando oltre 20 relatori internazionali. Nel 2023, con "The age of regeneration", il forum ha approfondito la rigenerazione come nuovo paradigma per lo sviluppo globale. L'edizione 2024, con "Regeneration Now", si è spostata sull'urgenza dell'azione, con focus su planetary health e sostenibilità come strategia. Infine, lo scorso anno, con "Regenerating the common good", Common Home ha compiuto un salto di scala, approdando per la prima volta alla Ucl School of Management di Londra. Nel corso delle passate edizioni, la kermesse sulla rigenerazione ha coinvolto esponenti di primo

piano del mondo accademico, imprenditoriale e istituzionale, tra cui Mauro Porcini, Christian Sarkar, Philip Kotler, Paolo Taticchi, Alfredo De Massis, Jago, Roberto Basso e Gaetano De Vito. Un patrimonio di relazioni, contenuti e visioni che ha contribuito a fare di Common Home un laboratorio stabile di riflessione sui temi della rigenerazione, del bene comune e della leadership responsabile. La doppia tappa di Milano e Londra, di Common Home 2026 rafforza ulteriormente la missione iniziale del progetto: costruire uno spazio autorevole in cui idee, competenze e sensibilità differenti possano incontrarsi per generare una visione condivisa del futuro. Alla sua quinta edizione, il forum conferma così la propria ambizione: contribuire alla formazione di una leadership capace non soltanto di guidare il cambiamento, ma di rigenerare comunità, istituzioni e modelli di sviluppo.

Dividendi e partecipazioni, le linee-guida di Assoholding

Emanata la circolare applicativa sul nuovo regime di tassazione degli utili e la Participation Exemption

Il parere di Assoholding sul nuovo regime di tassazione di dividendi e Participation Exemption (Pex) è stato presentato dai tecnici dell'Associazione a ridosso dell'avvio dell'impianto legislativo che, con l'entrata in vigore dell'art.1 commi 51-55 della legge 199/2025, cambia le regole dell'intera disciplina.

La circolare in questione, la n.1/2026, muove rilievi di natura applicativa, correlati ai termini di esecuzione della riforma nel passaggio dal precedente regime, ma anche nell'ambito dell'inquadramento dei soggetti passivi del provvedimento.

ESENZIONE ED ESCLUSIONE, LA LEGGE DI BILANCIO CAMBIA LE REGOLE

Le modifiche sostanziali del provvedimento di legge in vigore da gennaio sono contenute negli interventi operati dal legislatore agli articoli 59 e 89 del Tuir.

A una sostanziale conferma della regola ordinaria di imponibilità integrale dei proventi da strumenti finanziari e dalle remunerazioni dai contratti la normativa ha previsto un nuovo regime

di esclusione, con una concorrenza ai redditi nella misura del 58,14%, se al momento della percezione la partecipazione diretta detenuta sia almeno del 5% o, in alternativa, di valore fiscale superiore a 500 mila euro.

Le nuove soglie di esclusione si estendono anche al regime fiscale degli utili e le remunerazioni su titoli/contratti tassati limitatamente al 5% anche in questo caso in presenza di partecipazioni di valore non inferiore alla quota del 5% o 500 mila euro.

La normativa, in sintesi, pur conservando la logica della esclusione dal reddito la condiziona a specifiche soglie quantitative.

IL RISCHIO DI DOPPIA TASSAZIONE SOTTOSOGLIA

La circolare di Assoholding evidenzia il rischio delle soglie di esclusione di determinare una doppia tassazione per le partecipazioni che non raggiungono il tetto minimo percentuale e di capitale previsti dalla riforma.

Tale incongruenza, secondo il parere dei tecnici, riguarda anche le plusvalenze, normate nell'art. 58 del Tuir, assoggettate al medesimo regime di

esclusione da partecipazione previsto per i dividendi. L'estensione di un provvedimento che induce i tecnici a parlare di un regime "selettivo" che passa da una esclusione generalizzata, prevista dalla precedente normativa, a un modello con parametri "cancello" di partecipazione significativi.

DISPOSIZIONI E PRASSI OPERATIVE DEL NUOVO REGIME

Il riordino della disciplina, dal punto di vista delle prassi applicative, ha confermato il criterio di cassa per l'accesso all'esclusione e previsto un sistema di attribuzione del beneficio progressiva che tiene conto di una assegnazione secondo il modello "fiffo" che scala dalla meno recente. È anche su questa scelta che i tecnici delle holding hanno voluto mettere l'accento, richiamando lo statuto del contribuente, che avanza il rischio fiscale della retroattività nelle presunzioni legali.

Altro punto di attenzione delle holding il rischio di partecipazioni frazionate che penalizzano rispetto alle società che definiscono operazioni di acquisto in un'unica soluzione con una quota pari al valore-soglia.

TUTTI I CORRETTIVI DELLE HOLDING SU DIVIDENDI E CAPITAL GAIN

Sono in definitiva 4 le proposte avanzate da Assoholding con la circolare n. 1/2026 che si aggiunge a una recente interrogazione parlamentare presentata al Mes. Il primo rilievo riguarda gli effetti del cosiddetto "effetto spezzatino" nelle plusvalenze da partecipazione. I tecnici in proposito rilanciano la necessità di effettuare una verifica sui requisiti di partecipazione annuale e non su singole acquisizioni parziali che rischierebbero di creare disparità rispetto agli acquisti one shot. In seconda ripresa da Assoholding arriva la richiesta

di confermare un sistema di imputazione delle cessioni da partecipazione con metodo progressivo che parta dal meno recente (fiffo) limitatamente alle acquisizioni ante e post gennaio 2026 e non su altre operazioni pregresse che secondo i tecnici devono mantenere un sistema di calcolo inverso (lifo). In tema di regolamentazione delle partecipazioni, in ultimo, le società madri chiedono che il computo del tetto-soglia del 5% sia esteso anche a partecipazioni di società di persone e a monte/laterali quando il gruppo nel suo insieme sia sotto controllo di diritto.