



Belluzzo
INTERNATIONAL PARTNERS

PRIVATE CLIENTS • ITALIAN DESK

WEALTH STORIES

Issue 9 | 2026 | September

Il presente documento è rivolto esclusivamente ai destinatari con esclusive finalità informative. L'obiettivo è quello di fornire una comprensione generale dei temi legali e tributari associati ai casi trattati.

Il contenuto del documento è tratto, nella parte relativa alle "Lezioni dal Family Business", da notizie di cronaca pubbliche. Le "Wealth Stories", invece, raccontano casi non riconducibili a fatti o persone realmente esistenti, pur derivando dall'esperienza professionale di chi scrive.

I casi trattati nel presente documento non possono e non devono essere considerati come una consulenza legale e fiscale, essendo riferiti a fattispecie che potrebbero essere descritte in via sommaria e parziale per esigenze redazionali. Per qualsiasi approfondimento relativo ad eventuali esigenze è opportuno richiedere una specifica consulenza fiscale e legale. Le informazioni contenute nel documento sono state redatte da Belluzzo International Partners per fornire al lettore una panoramica sugli argomenti di volta in volta trattati. I destinatari di questo documento in giurisdizioni diverse dall'Italia devono condurre ricerche indipendenti e osservare tutti i requisiti legali applicabili nelle loro giurisdizioni. In particolare, la distribuzione di questo documento in alcune giurisdizioni può essere limitata dalla legge e, di conseguenza, i destinatari accettano di essere in grado di ricevere questo documento senza contravvenire ad alcun requisito di registrazione non soddisfatto o ad altre restrizioni legali nella giurisdizione in cui risiedono o conducono affari.

Il nostro Studio è sempre disponibile per ulteriori approfondimenti degli argomenti trattati e per un confronto con Voi e/o con il Vostro consulente, per approfondire i vostri eventuali fabbisogni. Belluzzo International Partners agisce in diverse giurisdizioni in accordo con le normative vigenti. Nessuna parte di questa pubblicazione può essere riprodotta o trasmessa in qualsiasi forma o con qualsiasi mezzo in assenza di previa autorizzazione degli autori. Per ulteriori informazioni si rinvia al nostro sito web.

LEZIONI DAL FAMILY BUSINESS

LEZIONI DAL FAMILY BUSINESS

Pianificazione successoria: la successione di Giorgio Armani

Dalla fondazione ai testamenti: continuità, indipendenza e apertura selettiva del capitale

La successione di Giorgio Armani offre un esempio particolarmente significativo di pianificazione del passaggio generazionale. La scomparsa dello stilista, avvenuta il 4 settembre 2025 all'età di 91 anni, ha reso operativo un disegno costruito nel tempo per preservare l'indipendenza, la stabilità e l'identità della Giorgio Armani S.p.A., evitando che l'apertura della successione potesse determinare discontinuità nella governance o alterazioni degli equilibri proprietari.

Il fulcro di tale architettura risiede nella Fondazione Giorgio Armani, costituita nel 2016 quale perno del succession plan. Già allora lo stilista aveva individuato nella **fondazione** lo strumento più idoneo a custodire nel lungo periodo la missione dell'impresa,

attribuendole una duplice funzione: da un lato, reinvestire capitali a scopo benefico; dall'altro, garantire l'equilibrio della società nel tempo, scongiurando il rischio di acquisizioni da parte di terzi. In sede di costituzione, Giorgio Armani aveva trasferito alla fondazione lo 0,10% del capitale sociale della Giorgio Armani S.p.A.



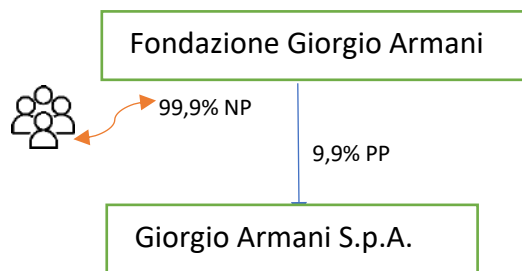
La pianificazione successoria è stata poi completata mediante due **testamenti olografi**, redatti nel marzo e nell'aprile 2025 e pubblicati dopo la morte del testatore. I due documenti definiscono un percorso di continuità imprenditoriale fondato su assetti proprietari, tempi, funzioni e presidi di governance predeterminati.

Il primo testamento riguarda il nucleo centrale dell'assetto societario, ossia la Giorgio Armani S.p.A., e ne disciplina il futuro equilibrio proprietario e strategico. La Fondazione è posta al centro della struttura, alla quale fa così capo l'intera proprietà della società: allo

0,10% già detenuto dal 2016 si aggiungono il 9,9% delle azioni in piena proprietà e il 90% in **nuda proprietà**. **usufrutto** è invece attribuito a Pantaleo Dell'Orco, alla sorella Rosanna e ai nipoti Silvana e Roberta Armani, nonché ad Andrea Camerana.

In questo modo, la struttura proprietaria viene ricondotta attorno alla fondazione, quale soggetto stabile e durevole, mentre ai soggetti più vicini al fondatore è riservato un ruolo nella fase di transizione. Lo stesso testamento prevede inoltre un percorso graduale di apertura del capitale: entro 18 mesi è prevista la cessione del 15% a un partner industriale di elevato profilo; tra il terzo e il quinto anno dall'apertura della successione è contemplata la possibilità di un ulteriore rafforzamento della partnership o, in alternativa, della quotazione in Borsa. Resta in ogni caso fermo il mantenimento, da parte della Fondazione, di una partecipazione almeno pari al 30,1%.

Il primo testamento non si esaurisce, dunque, in un atto di devoluzione patrimoniale, ma si configura come vero e proprio strumento di governo del passaggio generazionale. In esso trovano espressione i principi destinati a orientare il futuro della maison: tutela dell'indipendenza, continuità nella governance, salvaguardia dei valori del marchio e apertura selettiva del capitale secondo tempi e modalità già definiti.



Il secondo testamento si colloca, invece, su un piano differente e completa il disegno successorio sotto il profilo personale e patrimoniale. Con esso Giorgio Armani ha disposto di beni mobili e immobili estranei al perimetro societario, separando così il patrimonio imprenditoriale dal restante patrimonio personale. Ne deriva una costruzione ordinata e coerente: un primo testamento dedicato alla continuità del business e alla stabilità della governance; un secondo volto a regolare il trasferimento degli altri cespiti patrimoniali.

Il caso Zegna

Holding, voto maggiorato e successione per ruoli nella costruzione di un controllo durevole



Dal lanificio fondato nel 1910 a Trivero alla quotazione a New York, la storia della famiglia Zegna mostra un percorso di crescita accompagnato da una progressiva sofisticazione degli strumenti di pianificazione. Il tratto distintivo del caso risiede nella capacità di far convivere apertura al mercato, continuità familiare e rafforzamento della governance.

Il primo elemento da considerare è che, nel caso Zegna, la pianificazione precede la tecnica societaria e si radica anzitutto nell'identità del gruppo. La visione del fondatore, orientata non solo alla qualità del tessuto ma anche al rapporto con il territorio, con la comunità e con l'ambiente, ha creato un patrimonio immateriale che la famiglia ha poi scelto di istituzionalizzare.

In questa prospettiva, la Fondazione Zegna, istituita ufficialmente nel 2000 da Anna Zegna, appare come uno strumento di continuità valoriale: non governa il gruppo, ma custodisce e rende trasmissibile nel tempo la cultura familiare che ne rappresenta una parte essenziale del capitale.

La seconda generazione ha trasformato tale eredità in sviluppo industriale. Nel 1968 Angelo e Aldo Zegna decisero di avvicinare l'azienda al ready-to-wear, industrializzando un'arte sartoriale senza rinunciare all'eccellenza del prodotto. La terza generazione ha poi accompagnato l'internazionalizzazione e

il consolidamento manageriale del gruppo, con Gildo Zegna alla guida esecutiva del gruppo e Paolo Zegna in ruoli apicali di governance. Il **passaggio generazionale**, quindi, non si è risolto in una mera successione nella titolarità, ma in una ridefinizione del perimetro del business e delle responsabilità.

Il vero baricentro della pianificazione proprietaria emerge però con chiarezza nella **holding familiare**. Monterubello s.s. è la **società semplice** attraverso cui il controllo viene concentrato e ordinato. Secondo l'Annual Report 2024 del gruppo, alla data del 14 marzo 2025 Monterubello deteneva il 60,5% delle ordinary shares e, grazie alla partecipazione al loyalty voting program, circa il 74,2% dei diritti di voto. Lo stesso documento precisa che le quote di Monterubello sono detenute da membri della famiglia Zegna. La holding svolge dunque la funzione tipica delle architetture familiari più evolute: evitare la frammentazione del controllo tra rami e soggetti diversi, preservando un centro unitario di comando.

Su questa base si colloca la quotazione in borsa del 2021, che nel caso Zegna non assume il significato di una progressiva uscita della famiglia dal capitale sociale, ma quello di un'apertura selettiva del capitale. Nei documenti relativi all'operazione si legge che, a 10 dollari per azione e in assenza di redemptions, gli azionisti Zegna avrebbero mantenuto una quota pro

forma del 62,2%. Nella stessa operazione Zegna ha riacquistato da Monterubello 54,6 milioni di azioni ordinarie per un corrispettivo di 455 milioni di euro. Il mercato dei capitali viene quindi utilizzato come strumento di patrimonializzazione, raccolta di risorse e gestione ordinata della liquidità, senza rinunciare alla continuità del controllo.

La stabilità del controllo è stata poi ulteriormente rafforzata con il **loyalty voting program**. La struttura prevede l'iscrizione delle azioni ordinarie nel Loyalty Register e l'attribuzione progressiva di diritti di voto aggiuntivi: dopo due anni un voto ulteriore, dopo cinque anni quattro voti ulteriori, dopo dieci anni nove voti ulteriori, fino a un totale di dieci voti per azione.

I documenti dell'operazione chiariscono inoltre che, per agevolare il sistema, è stata costituita una **fondazione di diritto olandese** deputata all'emissione e al trasferimento delle special voting shares. Si tratta di uno strumento particolarmente significativo in chiave di pianificazione proprietaria, perché distingue il capitale stabile dal capitale puramente circolante e premia la permanenza di lungo periodo.

Anche la circolazione delle partecipazioni è stata disciplinata con logiche coerenti con la continuità familiare. Il lock-up previsto per gli azionisti Zegna durava, salvo talune condizioni, fino a diciotto mesi dal

closing; allo stesso tempo erano consentiti trasferimenti all'interno del family group, trasferimenti mortis causa e trasferimenti verso entità affiliate. In altri termini, l'apertura al mercato è stata accompagnata da regole che lasciavano spazio a operazioni di riallocazione interna e di estate planning, senza esporre l'assetto proprietario a una dispersione immediata.

La quotazione è stata inoltre affiancata da una governance contrattualizzata. L'accordo tra gli azionisti prevedeva, immediatamente dopo il closing, un consiglio di amministrazione composto da undici membri, con dieci direttori nominati dagli azionisti Zegna e uno dal soggetto sponsor dell'operazione; era altresì previsto che la maggioranza del board fosse composta da indipendenti. Il controllo familiare, dunque, non è affidato a equilibri informali, ma è inserito in una struttura nella quale la presenza della famiglia convive con regole societarie, indipendenza e pesi contrattualmente definiti.

Il capitolo più recente riguarda la successione della quarta generazione. Con effetto dal 1° gennaio 2026, Gildo Zegna ha assunto il ruolo di Group Executive Chairman, Gianluca Tagliabue quello di Group CEO, mentre Angelo ed Edoardo Zegna sono divenuti Co-Chief Executive Officers del brand ZEGNA. Le biografie ufficiali mostrano che l'ingresso della quarta generazione non

è stato improvviso: Angelo aveva già guidato la regione EMEA ed era stato Global Client Strategy Director; Edoardo aveva ricoperto ruoli chiave nell'omnichannel, nei contenuti, nel marketing digitale e nella sostenibilità. Anche sotto questo profilo, il passaggio generazionale appare costruito più come successione nelle funzioni che come semplice trasferimento di quote.

WEALTH STORIES - #19

Pensionati esteri e nuova attrattività dei piccoli borghi italiani

Il Sig. Jonathan Whitmore, cittadino britannico, ha vissuto per oltre cinquant'anni a Londra, dove ha ricoperto ruoli apicali nel settore finanziario. Conclusa la fase più intensa della propria vita professionale, intende lasciare il Regno Unito e trasferirsi stabilmente in Italia, in un contesto mediterraneo in cui coniugare mare, clima favorevole e qualità della vita.

Il Sig. Whitmore percepisce una **pensione professionale periodica erogata da un fondo pensione inglese**, maturata in relazione al precedente rapporto di lavoro con il suo ex datore di lavoro. Accanto alla pensione, detiene un **patrimonio internazionale articolato**, composto da un portafoglio titoli presso una banca svizzera, partecipazioni minoritarie in società estere, una polizza finanziaria lussemburghese e un

immobile a Maiorca, concesso in locazione per parte dell'anno.

Il Sig. Whitmore si rivolge quindi ai propri consulenti per individuare una soluzione coerente con i suoi obiettivi personali e patrimoniali, tenendo conto anche delle possibili implicazioni fiscali. **In tale contesto, viene valutata l'applicazione del regime previsto dall'art. 24-ter TUIR per i titolari di pensione estera, che consente, al ricorrere delle condizioni previste dalla legge, di assoggettare i redditi prodotti all'estero a un'imposta sostitutiva del 7%. Il regime comporta inoltre, per i periodi d'imposta di validità dell'opzione, l'esonero dagli obblighi di monitoraggio fiscale e dal versamento di IVIE e IVAFE con riferimento alle attività patrimoniali e finanziarie detenute all'estero..**

Ai fini dell'accesso al regime, assume rilievo centrale la natura del trattamento pensionistico. Non si tratta di un mero prodotto finanziario o di un piano di investimento personale, ma di una pensione estera periodica, collegata alla precedente attività lavorativa e corrisposta da un soggetto estero. Tale qualificazione consente di valutare l'accesso al regime, fermo restando il rispetto degli ulteriori requisiti previsti dalla normativa.

L'attenzione del Sig. Whitmore si concentra su un Comune siciliano di circa 25.000 abitanti, con un centro storico di pregio, vicinanza al mare e adeguati collegamenti aeroportuali. **Prima dell'innalzamento della soglia**

demografica da 20.000 a 30.000 abitanti, introdotto dall'art. 26, comma 1, della Legge 11 marzo 2026, n. 34, tale Comune sarebbe rimasto escluso dal perimetro applicativo del regime; oggi, invece, rappresenta una destinazione concretamente valutabile.

Nel caso del Sig. Whitmore, potrebbero rientrare nel regime i redditi derivanti dal portafoglio finanziario estero, i dividendi distribuiti da società non residenti, le plusvalenze su investimenti esteri, i proventi della polizza lussemburghese e i redditi dell'immobile situato in Spagna. Resterebbero invece soggetti alle regole ordinarie eventuali redditi di fonte italiana.

La pianificazione richiede, tuttavia, un'analisi preliminare accurata: occorre verificare l'assenza di residenza fiscale in Italia nei cinque periodi d'imposta precedenti, la provenienza da uno Stato con il quale l'Italia ha accordi di cooperazione amministrativa e l'effettività del trasferimento. L'acquisto di un immobile in Italia, da solo, non è sufficiente: il centro degli interessi personali e la presenza abituale del contribuente devono essere coerentemente trasferiti nel territorio dello Stato.

Il caso del Sig. Whitmore mostra come il regime 24-ter possa rappresentare una leva di attrazione fiscale e territoriale particolarmente efficace. L'ampliamento della soglia demografica a 30.000 abitanti consente infatti di includere Comuni più strutturati e coerenti con le

esigenze di contribuenti internazionali, nei quali il trasferimento in Italia può coniugare efficienza fiscale, qualità della vita e pianificazione patrimoniale di lungo periodo.

WEALTH STORIES - #20

Trust «durante noi» e polizza long term care

Il Sig. Mario, sessantatreenne, è fondatore, socio unico e amministratore unico di Beta S.r.l., società attiva nella meccanica di precisione. Non è coniugato e non ha figli. Il suo patrimonio è composto dalla partecipazione in Beta, dall'immobile di residenza, da un portafoglio finanziario di rilievo e da alcuni immobili a reddito. I familiari più stretti sono un fratello e due nipoti, con i quali intrattiene buoni rapporti, ma che non hanno mai avuto alcun ruolo nell'impresa.

Il Sig. Mario non teme tanto la propria successione, che può regolare con un testamento, quanto la fase che potrebbe precederla. Una malattia degenerativa o un infortunio invalidante lo porrebbero nella condizione di non poter più decidere: chi amministrerebbe la società, chi gestirebbe il patrimonio, chi sceglierebbe le cure e con quali risorse verrebbe sostenuto il costo dell'assistenza?

I consulenti prospettano quindi una soluzione articolata su due piani, distinti

ma complementari: un **trust «durante noi»**, destinato a garantire la continuità della governance patrimoniale e imprenditoriale in caso di incapacità sopravvenuta, e una **polizza long term care**, volta a trasferire sull'assicuratore il rischio economico della perdita di autosufficienza.

L'espressione «durante noi» nasce per contrapposizione al «dopo di noi» della Legge n. 112/2016 e identifica il trust istituito dal disponente a tutela di sé stesso, per l'ipotesi in cui perda la capacità di provvedere ai propri interessi. Il Sig. Mario assumerebbe la veste di **disponente e di beneficiario in vita**, conferendo in trust la partecipazione in Beta, la nuda proprietà dell'immobile di residenza e parte del patrimonio finanziario; il **trustee** sarebbe un soggetto professionale, affiancato da un **guardiano** scelto tra le persone di fiducia del disponente.

L'atto istitutivo prevede un meccanismo di attivazione oggettivo. Sino a quando il disponente è capace, il Trust, e per esso il Trustee, rimane "dormiente". Al verificarsi dell'**incapacità sopravvenuta**, accertata da un collegio di sanitari secondo una procedura predeterminata, il trustee assume la gestione attiva del fondo, destinandone le risorse, secondo le priorità fissate nell'atto istitutivo e nelle **lettere dei desideri** nel frattempo predisposte dal Disponente, alle cure, all'assistenza e al mantenimento del tenore di vita del disponente. Alla sua

morte, il fondo residuo è devoluto ai **beneficiari finali** da lui individuati, tra cui i nipoti e un ente del terzo settore.

Sul piano imprenditoriale, il trust risolve il problema più delicato. La partecipazione totalitaria in Beta è detenuta dal trustee, che esercita i diritti sociali e nomina gli amministratori: la continuità aziendale è assicurata da una **governance già definita**, con l'individuazione anticipata dei manager destinati a subentrare, delle deleghe e delle politiche di distribuzione dei dividendi.

Il trust non esaurisce tuttavia la tutela della sfera personale. Per questo viene affiancato dalla **designazione anticipata dell'amministratore di sostegno** ai sensi dell'**art. 408 c.c.**, con atto pubblico o scrittura privata autenticata, nella persona del medesimo guardiano, e dalle **disposizioni anticipate di trattamento** previste dalla Legge n. 219/2017.

La **polizza long term care** interviene su un piano differente: al verificarsi della **perdita di autosufficienza**, misurata sull'incapacità di compiere un numero predeterminato di atti della vita quotidiana, eroga una rendita vitalizia o un capitale, trasferendo su un terzo il rischio di lungo periodo ed evitando che i costi dell'assistenza erodano il patrimonio destinato ai beneficiari finali. I premi sono detraibili nella misura del 19% entro il limite di cui all'**art. 15, comma 1, lett. f)**, TUIR, le prestazioni non

concorrono alla formazione del reddito imponibile e le somme dovute dall'assicuratore godono dell'**impignorabilità e insequestrabilità** di cui all'art. 1923 c.c. La polizza presenta però limiti intrinseci: età massima di sottoscrizione, selezione sanitaria, massimali di rendita e, soprattutto, estraneità ai temi della governance dell'impresa e del patrimonio.

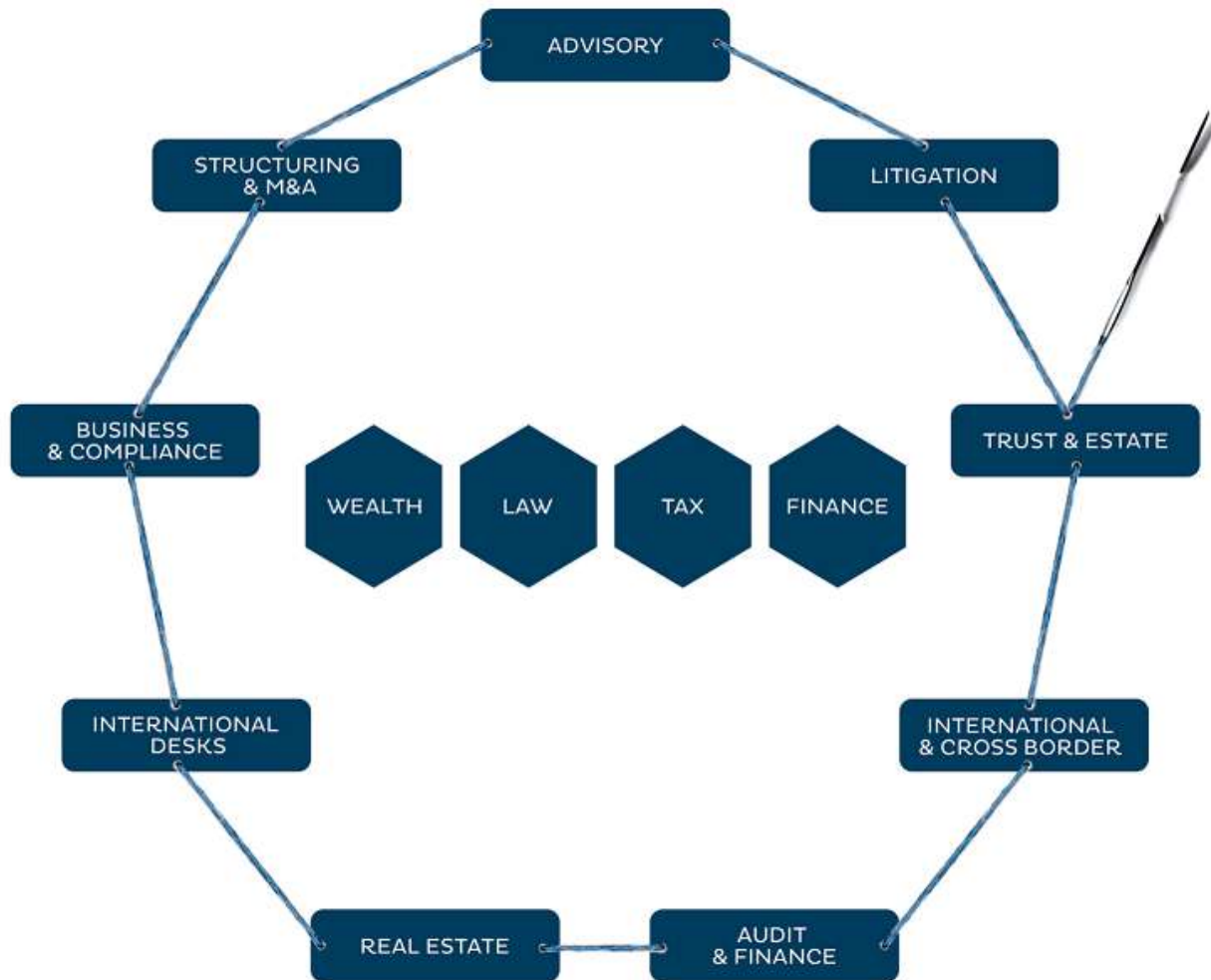
Proprio questa diversità di funzione suggerisce una combinazione tra gli strumenti.

Il caso evidenzia come la pianificazione patrimoniale non riguardi soltanto il trasferimento della ricchezza alla generazione successiva, ma anche **la protezione del soggetto durante la propria vita**. Per chi non può contare su un coniuge o su discendenti, l'incapacità sopravvenuta è il rischio più concreto e meno presidiato.

WEALTH STORIES



Belluzzo
INTERNATIONAL PARTNERS



VERONA Vicolo Pietrone, 1/B | **MILANO** Via Andegari, 4 | **LONDON** 38, Craven Street

SINGAPORE 101 Cecil Street #14-12 | **LUGANO** Via Nassa, 60 | **ROMA** Viale Regina Margherita, 294

ABU DHABI Floor 37, Sky Tower, Shams Abu Dhabi, Al Reem Island

