



AMBROMOBILIARE

L'IPO come soluzione al problema della successione aziendale

- *L'Italia è caratterizzata da un contesto imprenditoriale di stampo fortemente familiare, con ca. 800 mila imprese a conduzione familiare (85% del panorama imprenditoriale). Per questo motivo, il tema della successione aziendale è particolarmente pressante.*
- *Secondo uno studio condotto da I-AER su 402 imprese a conduzione familiare, ca. il 40% delle imprese dovrà affrontare un passaggio generazionale nei prossimi 10 anni.*
- *Ma quali sono le alternative possibili per un imprenditore / famiglia che voglia pianificare la successione della propria azienda? Cessione, quotazione in Borsa (IPO) e chiusura. In questa pubblicazione, Ambromobiliare analizza pro e contro di cessione e quotazione, ponendole a confronto.*
- *Inoltre, si propone lo studio di tre casi di famiglie imprenditoriali longeve e delle soluzioni da loro adottate per affrontare il tema della successione e garantire la continuità aziendale.*
- *In conclusione, l'IPO risulta essere la soluzione ideale per quegli imprenditori / famiglie che vogliono mantenere il proprio legame (di proprietà e/o operativo) con l'azienda, mantenendone l'indipendenza da gruppi terzi, aumentandone la visibilità e il posizionamento della famiglia verso gli stakeholder.*



Ufficio Studi Ambromobiliare – settembre 2024

Il tema della successione aziendale in numeri

800 mila
imprese a conduzione
familiare in Italia

85%
delle imprese italiane
sono a conduzione
familiare

- In Italia ci sono ca. **800 mila imprese a conduzione familiare**, che rappresentano ca. l'**85%** del panorama imprenditoriale del nostro Paese.¹
- Di queste, ca. **12 mila** hanno un fatturato superiore a € 20 mln e ca. **5 mila** superiore a € 50 mln.²

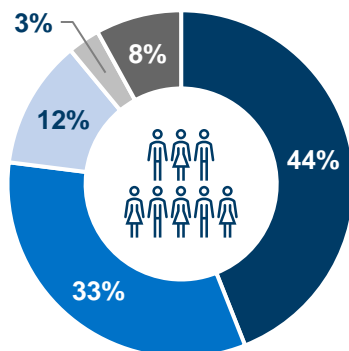
- Secondo uno studio condotto dal I-AER (Institute of Applied Economic Research) su un campione di 402 imprese familiari italiane, il **56%** degli imprenditori ha un'**età superiore ai 50 anni**. Il **40%** delle imprese del campione dovrà affrontare un **passaggio generazionale** nei prossimi 10 anni.³

56%
degli imprenditori ha
più di 50 anni

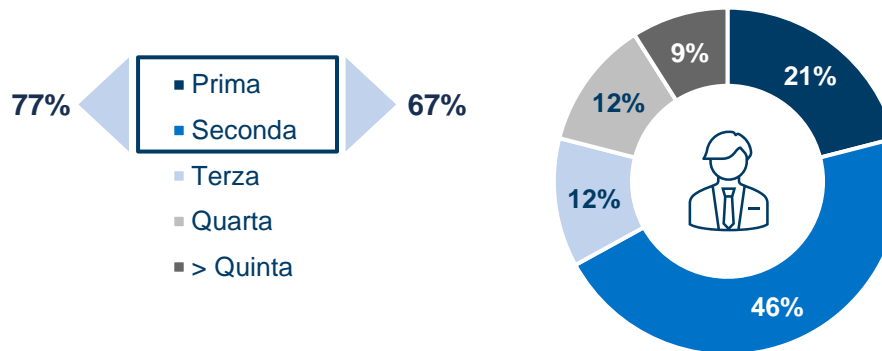
40%
delle PMI familiari affronterà
un passaggio generazionale
entro 10 anni

- Di seguito, alcuni dati emersi da un'indagine svolta da KPMG su un campione di **2.683 imprese familiari italiane**.⁴

Distribuzione delle società del campione per generazione dell'azionista di maggioranza



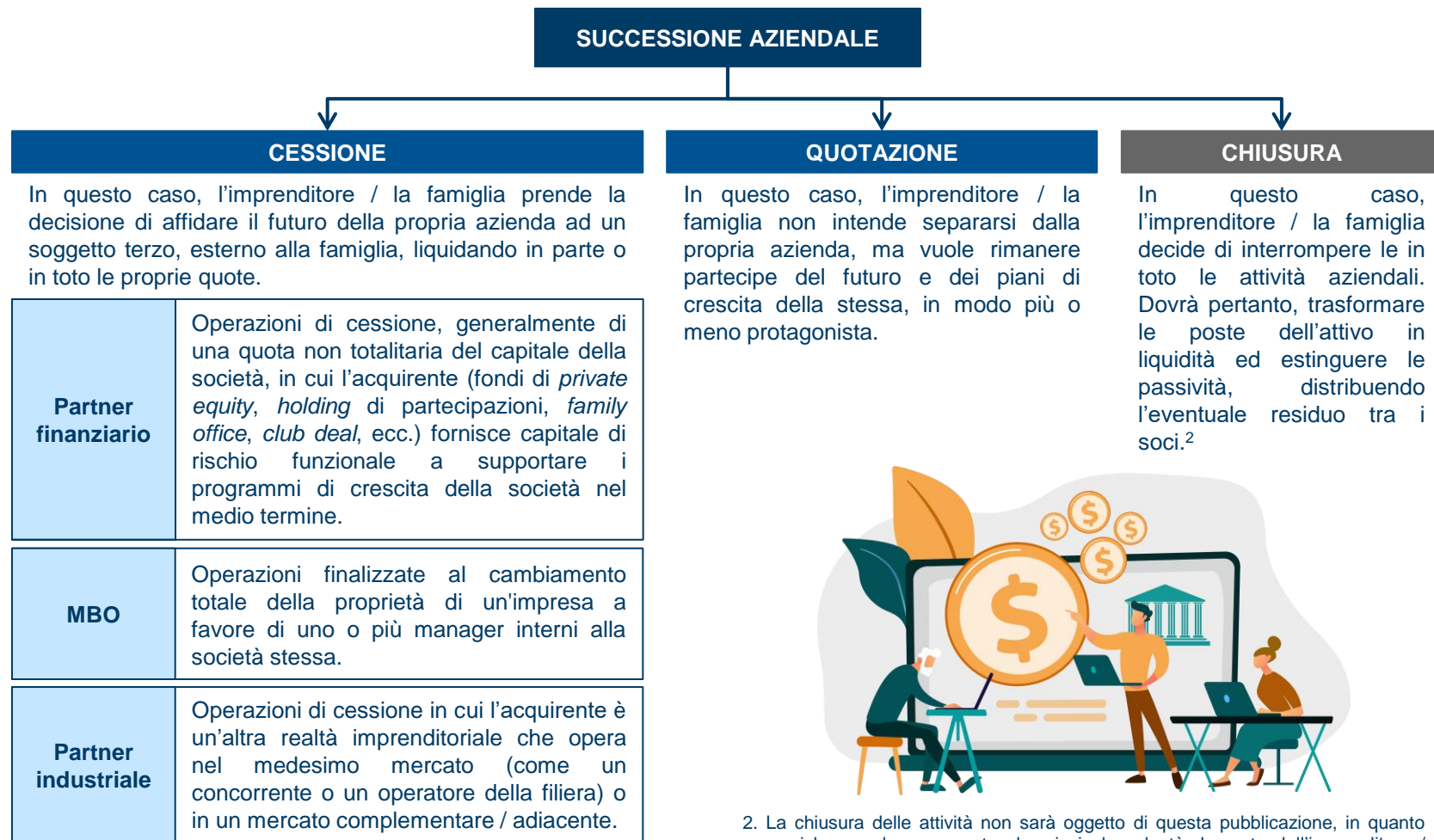
Distribuzione delle società del campione per generazione del CEO appartenente alla famiglia



1. KPMG, Family Business Insight. / 2. AIDAF e Università Bocconi, XV Osservatorio AUB, gennaio 2024. / 3. I-AER (Institute of Applied Economic Research), Passaggio generazionale nelle PMI: l'invecchiamento della popolazione imprenditoriale italiana solleva un segnale d'allarme nel panorama dell'imprenditoria nazionale, aprile 2024. / 4. KPMG Private Enterprise, Unlocking Legacy – The path to superior growth in family businesses. Benchmarking data for Italy, maggio 2024.

Successione aziendale: che decisione prendere?

- Secondo uno studio di Deloitte, **solo il 14%** delle imprese familiari italiane ha un **piano chiaro di successione** per la *leadership* dell'azienda.¹ È molto importante che gli imprenditori, di concerto con i propri eredi, pianifichino al meglio il futuro della propria azienda, valutando tra una molteplicità di possibili scelte.
- Di seguito proveremo a fare chiarezza sui temi della **cessione d'azienda** e della **IPO**, valutandone punti di pregio e di difetto.



1. Deloitte Private, Il passaggio generazionale e il family business, 2019.

2. La chiusura delle attività non sarà oggetto di questa pubblicazione, in quanto essa si basa sul presupposto che vi sia la volontà da parte dell'imprenditore / famiglia di procedere alla successione aziendale.

Cessione vs IPO nel passaggio generazionale: vantaggi e svantaggi

CESSIONE



Generalmente l'imprenditore / la famiglia perde il controllo della società.



Il prezzo di cessione è definito e frutto di una negoziazione tra le parti.



Il pagamento del corrispettivo può non essere tutto immediato, ma può prevedere un pagamento dilazionato nel tempo, anche in parte legato alle performance future della società.



La nuova proprietà tende ad insediare un *top management* di proprio gradimento (tranne nel caso del MBO, in cui è il "vecchio" management a subentrare nella proprietà).



A livello di strategia, la nuova proprietà può decidere di non agire in continuità con quanto previsto dai vecchi proprietari.



Gli eredi si trovano con la liquidità derivante dalla vendita e con eventuali quote di minoranza, che tuttavia sono difficilmente liquidabili.

QUOTAZIONE



Generalmente l'imprenditore / la famiglia mantiene il controllo della società.



Il prezzo viene stabilito dal mercato.



Il mercato impone una progressiva managerializzazione della società.



La gestione della società avviene in continuità con il passato.



La quotazione può prevedere una parte in vendita, che permette all'imprenditore / famiglia di monetizzare parte del proprio investimento iniziale e una parte in aumento di capitale che fornisce nuove risorse alla società.



Gli eredi si trovano con la liquidità derivante dall'eventuale parte dell'offerta in vendita e con delle quote di una società quotata, che sono facilmente liquidabili in qualunque momento e con una valutazione sempre determinata.



La società mantiene la propria indipendenza da grandi gruppi.

Case Study – Masi Agricola e la Famiglia Boscaini

1772

La famiglia Boscaini acquista il primo **vigneto nel Vajo dei Masi**.

1800 /
1900

Inizia la circolazione dell'etichetta "**Boscaini Paolo e Figli**".

1960

Tutta la famiglia Boscaini viene **coinvolta nella gestione** delle Cantine Masi, in particolare entra in azienda **Sandro Boscaini**, attuale Presidente.

1972

Viene fondata la **Masi Agricola S.p.A.**

2006

Il fondo di *private equity* **Alcedo** fa il suo ingresso nella compagine azionaria di Masi Agricola, subentrando a uno dei fratelli Boscaini e con il fine di affiancare la famiglia nella realizzazione dei piani di sviluppo della Società.

2015

Prima del processo di IPO, l'Assemblea di Masi nomina un **Amministratore Delegato esterno** alla famiglia Boscaini.

2015

Masi Agricola completa il percorso di **IPO su AIM Italia** (ora Euronext Growth Milan) e il fondo Alcedo esce dalla compagine azionaria. Al momento dell'IPO, cinque membri della famiglia Boscaini (3 della sesta generazione e 2 della settima) ricoprono ruoli manageriali all'interno della società.

Oggi la famiglia Masi è arrivata alla **settima generazione**, è **quotata** su Euronext Growth Milan, detiene ancora la **maggioranza del capitale** della Società (**83,49%**) ed è ancora direttamente **coinvolta nella gestione operativa** della Società, pur avendo quest'ultima raggiunto un buon livello di **managerializzazione**.



Case Study – Radici Pietro Industries & Brands e la Famiglia Radici



Oggi la famiglia Radici è arrivata alla **terza generazione**, è **quotata** su Euronext Growth Milan, detiene ancora la **maggioranza del capitale** della Società (**75,1%**) ed è ancora direttamente **coinvolta nella gestione operativa** della Società, pur avendo quest'ultima raggiunto un buon livello di **managerializzazione**.


Case Study – Brembo e la Famiglia Bombassei

- 1961** Emilio Bombassei e Italo Breda fondano le **Officine Meccaniche di Sombreno**.
- 1964**
- Le Officine Meccaniche di Sombreno cambiano nome in **Brembo**;
 - I figli di Emilio, Alberto e Sergio entrano in azienda rispettivamente come Responsabile Commerciale e Responsabile di Produzione;
 - La famiglia Bombassei liquida il socio fondatore Breda.
- 1983** La multinazionale statunitense **Kelsey-Hayes** acquisisce il 10% del capitale sociale di Brembo per \$ 10 mln, al fine di intraprendere una **partnership industriale** per lo sviluppo della Società anche all'estero.
- 1984** Alberto Bombassei diventa Amministratore Delegato di Brembo.
- 1989** Matteo Bombassei, figlio di Alberto ed esponente della terza generazione, entra in azienda assumendo poi il ruolo di Responsabile dell'area Business Development.
- 1993** La famiglia Bombassei riacquista la quota detenuta da **Kelsey-Hayes** per ca. \$ 30 mln e torna ad essere l'unico azionista.
- 1995** Brembo si quota alla Borsa di Milano.
- 1997** Entra in azienda anche Cristina Bombassei, figlia di Alberto, con il ruolo di Chief Sustainability Officer.
- 2011** Viene designato il primo Amministratore Delegato esterno alla famiglia.



Oggi la famiglia Bombassei è arrivata alla **terza generazione**, è **quotata** su Euronext Milan, detiene ancora la **maggioranza del capitale** della Società (**76,56%**) tramite la cassaforte di famiglia **Nuova Fourb**, è ancora direttamente **coinvolta nella gestione operativa** della Società, pur essendo diventata una **realtà internazionale** fortemente **managerializzata**.

Case Study – Forgital e la Famiglia Spezzapria

- 
- 1873** Giovanni Battista Spezzapria fonda Forgital, una piccola fucina artigianale.
 - Inizio '900** I **figli** del fondatore entrano in azienda, avviando un processo di ampliamento della produzione e miglioramento delle tecniche.
 - Metà '900** La **terza generazione** subentra alla guida della Società e la Forgital assume le caratteristiche di una realtà industriale.
 - Anni '70** Con l'ingresso in Forgital della **quarta generazione** della famiglia Spezzapria si assiste all'avvio della produzione per il mercato aerospaziale.
 - 2000** Entra alla guida della Società la **quinta generazione**, in particolare il **CEO Massimo Spezzapria**, e l'azienda assume una dimensione globale.
 - 2019** Il **fondo di private equity statunitense Carlyle Group** acquisisce una quota di maggioranza (80%) di Forgital, valutata complessivamente ca. € 1 mld. La famiglia Spezzapria **rimane con una quota di minoranza (20%)** e M. Spezzapria **mantiene un ruolo operativo manageriale** all'interno della Società.
 - 2022** La famiglia Spezzapria **cede a Carlyle anche il restante 20%** di Forgital.

Oggi la famiglia Spezzapria **non ha più alcun coinvolgimento**, né a livello di proprietà né a livello operativo, con Forgital. La Società è una realtà attiva a livello **globale**, detenuta al **100% dal fondo Carlyle**, e completamente **managerializzata**.

Conclusioni: quando e perché scegliere l'IPO

- L'IPO risulta essere la soluzione migliore al tema della successione aziendale nei casi in cui l'imprenditore / la famiglia vogliono:

1

Rimanere legati alla vita e al futuro della propria società, con un grado più o meno elevato di coinvolgimento diretto nella sua gestione (a seconda del livello di managerializzazione che si intende dare alla società).

2

Mantenere l'indipendenza da gruppi o società concorrenti, che con una cessione potrebbero acquisire il controllo della società.

3

Risolvere eventuali divergenze di vedute tra diversi rami della famiglia: l'IPO è un'operazione flessibile che permette agli eredi non interessati a rimanere legati al futuro dell'azienda di uscire dalla compagine azionaria e ad altri di mantenere il proprio legame (operativo e azionario) con la società.

4

Fare in modo che le **generazioni future possano beneficiare della crescita** della società rimanendo all'interno dell'azionariato della stessa o, in un orizzonte di più lungo periodo, potendo liquidare le proprie quote sul mercato.

5

Dare all'azienda maggiore visibilità, riconoscibilità e posizionamento della famiglia verso gli stakeholder (clienti, fornitori, banche, ecc.), accedendo a uno scenario più internazionale e di ampio respiro.





AMBROMOBILIARE



Ambromobiliare S.p.A

Corso Venezia, 16 – 20121 Milano – **t.** +39 02 873 990 69 r.a. – **f.** +39 02 873 990 81
www.ambromobiliare.it - direzione@ambromobiliare.it