

# GESTIONE FINANZIARIA E CONTINUITÀ AZIENDALE: IL RUOLO DEL SISTEMA BANCARIO NELLE HOLDING DI FAMIGLIA

---

PASQUALE STEFANIZZI

RTT – UNIPEGASO

DOTTORE COMMERCIALISTA



# AGENDA

---

<b>Fonti di Finanziamento per le Holding di Famiglia</b>	<b>Barilla</b>
<b>Introduzione al Family Buyout (FBO)</b>	<b>Raviolificio Lo Scoiattolo</b>
<b>Struttura di un Family Buyout</b>	<b>Luxottica</b>
<b>Risultati e Benefici di un Family Buyout</b>	<b>Ferrero</b>
<b>Sfide e Rischi di un Family Buyout</b>	<b>Illy</b>

## CONSIDERAZIONI FINALI E CONCLUSIONI



# FONTI DI FINANZIAMENTO PER LE HOLDING DI FAMIGLIA

Le **holding familiari** necessitano di strumenti finanziari su misura per garantire **liquidità, investimenti e continuità generazionale**. Tra le principali fonti di finanziamento troviamo

## Credito Tradizionale

**Finanziamenti a medio-lungo termine:** prestiti bancari per investimenti in crescita, acquisizioni o riorganizzazioni societarie.

**Linee di credito revolving:** utili per la gestione della tesoreria e la copertura dei fabbisogni operativi.

## Strumenti di Debito

**Obbligazioni societarie / Minibond:** emissioni obbligazionarie per raccogliere capitali senza diluire la proprietà familiare.

**Finanziamenti strutturati:** leveraged buyout (LBO) per favorire il passaggio generazionale con supporto bancario.

## Finanza Alternativa

**Private equity:** collaborazione con fondi di investimento per espandere le attività della holding.

**Crowdfunding e club deal:** strumenti innovativi per la raccolta di capitali, specialmente per startup o settori innovativi.

**Strumenti ibridi (mezzanine finance):** combinazione di equity e debito per supportare operazioni di espansione senza intaccare il controllo familiare.

# BARILLA



---

...Nel 1971, infatti, Barilla è stata venduta alla multinazionale americana WR GRACE dai fratelli Pietro e Gianni, spinti da ragioni familiari e personali ma anche dal complesso periodo storico-sociale in cui vivevano, un periodo pieno di fermento che ha contribuito alla decisione della cessione. Barilla è rimasta sotto la gestione della Grace fino al 1979. Dal momento della vendita e per tutti gli 8 anni successivi, il pensiero costante di Pietro Barilla è stato come riprendersi l'azienda. **Nel 1979, Pietro Barilla è riuscito a riacquisire l'azienda che da allora è sempre rimasta nelle mani della famiglia Barilla...**

Un'operazione caldamente sconsigliata dal deus ex machina della finanza italiana Enrico Cuccia: "Cavalier Barilla, ho visto i conti e i numeri, non ne vale la pena", al quale Pietro si era rivolto per primo sperando nell'intercessione di Mediobanca. Fortunatamente mai previsione fu più sbagliata. Nel 1979 l'offerta di riacquisizione di Pietro Barilla va a buon fine e **la Barilla torna ad essere italiana, un caso straordinario nel mondo dell'imprenditoria** e invertendo quello che oggi è un trend molto diffuso, ovvero le aziende italiane di famiglia che vengono comprate da Gruppi stranieri.

Nel 1979 è definita la cessione alla FinBarilla Spa, una finanziaria controllata in posizione minoritaria (il 25%) da Pietro Barilla, cui si affiancano interessi svizzeri, olandesi, e una quota consistente di crediti bancari.

Fonte: <https://www.barillagroup.com/it/storie-home/storie/barilla-italiana-1877/>, [http://www.impresaoggi.com/it2/1512-barilla\\_il\\_primo\\_prodotto\\_europeo\\_di\\_pasta/](http://www.impresaoggi.com/it2/1512-barilla_il_primo_prodotto_europeo_di_pasta/)

# INTRODUZIONE AL FAMILY BUYOUT (FBO)

---

Un **Family Buyout (FBO)** è un'operazione in cui il **controllo di un'azienda familiare viene trasferito a uno o più membri della famiglia**, spesso con l'obiettivo di garantire la continuità generazionale, ovvero ad un fondo esterno in attesa che le divergenze familiari si attenuino.

## Caratteristiche principali

```
graph TD; A[Caratteristiche principali] --- B[Sostituzione dei soci non interessati a proseguire l'attività]; A --- C[Utilizzo di tecniche di leveraged buyout (LBO) per finanziare l'acquisto o di management buyout (MBO)]; A --- D[Necessità di coinvolgimento di operatori finanziari];
```

Sostituzione dei soci non interessati a proseguire l'attività

Utilizzo di tecniche di leveraged buyout (LBO) per finanziare l'acquisto o di management buyout (MBO)

Necessità di coinvolgimento di operatori finanziari

# RAVIOLIFICIO LO SCOIATTOLO

The logo for Scoiattolo, featuring the brand name in white text inside a red, rounded hexagonal shape.

2012	2016
<p>Quadrivio Sgr (fondo di private equity), specializzata nell'acquisizione di partecipazioni in medie imprese, ha sottoscritto un aumento di capitale di poco oltre il 40%. Obiettivi dell'azienda:</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1) Incremento delle referenze e maggiore internazionalizzazione,</li><li>2) Ottimizzazione delle risorse e managerializzazione delle capacità.</li></ol>	<p>L'operazione di cessione è avvenuta alle famiglie fondatrici (Belletti, Guerra e Di Caro) della quota detenuta (circa il 42%) permettendo così al fondo di realizzare circa due volte il capitale investito in quattro anni. Gli obiettivi sono stati raggiunti.</p> <p>La società ha consolidato la propria posizione sul mercato italiano e nella crescita ed espansione a livello internazionale, sempre mantenendo un'elevata qualità ed un chiaro connotato di prodotto "Made in Italy".</p>

Fonti:

<https://distribuzionemoderna.info/finanza/raviolificio-lo-scoiattolo-si-ricapitalizza-con-quadrivio>

<https://bebeez.it/private-equity/quadrivio-cede-raviolificio-lo-scoiattolo-incassa-2-volte-capitale-investito/>

# STRUTTURA DI UN FAMILY BUYOUT

## Creazione di una holding

I membri della famiglia interessati a proseguire l'attività creano una nuova società (newco) per acquisire le quote della società target.

## Finanziamento

La newco ottiene finanziamenti, spesso attraverso debito (leveraged buyout), per coprire il prezzo di acquisto.

## Acquisto delle quote

La newco acquista le quote dei soci uscenti.

## Fusione

La newco si fonde con la società target, consolidando il controllo familiare.

# LUXOTTICA

## EssilorLuxottica

- Tra il 2019 ed il 2021, **EssilorLuxottica** ha acquisito la catena olandese di ottica **GrandVision** per **7,2 miliardi di euro**
- Per finanziare questa significativa acquisizione, **EssilorLuxottica** ha fatto ricorso a diverse fonti di finanziamento a lungo termine. E' nota l'emissione obbligazionaria per un **importo complessivo di 5 miliardi di euro** con
  - una tranche a 3,5 anni, con cedola dello 0% (rendimento negativo di -0,02%),
  - altre tre tranche a 5, 8 e 12 anni, con cedola rispettivamente dello 0,1250%, 0,375% e 0,75%.
- L'operazione ha fatto registrare una **domanda finale di oltre 13 miliardi di euro** da investitori istituzionali.
- L'emissione ha permesso a EssilorLuxottica di
  - (ri)finanziare una parte del corrispettivo da pagare per l'**acquisizione di GrandVision** e l'**indebitamento di GrandVision** al momento della sua acquisizione
  - **rifinanziare l'indebitamento esistente del gruppo**, incluso quello in scadenza nel 2019
  - **finanziare la gestione operativa aziendale**

Fonte: <https://finanza.lastampa.it/News/2020/02/06/essilorluxottica-lanciata-emissione-obbligazionaria-per-5-miliardi-di-euro/NzVfMjAyMCOwMi0wNI9UTEI>

# RISULTATI E BENEFICI DI UN FAMILY BUYOUT



# FERRERO

Il gruppo Ferrero ha raccolto fino a un miliardo di dollari con bond collocati in più tranche in private placement in dollari e in euro con scadenze comprese tra i 7 e i 12 anni per **rifinanziare parte dei 2 miliardi di euro di linee di credito ottenute lo scorso anno dalle banche per l'acquisizione della società dei gelati americana Wells Enterprises** (si veda altro articolo di BeBeez). Lo scrive *Bloomberg* che precisa che arranger dell'operazione sono state le banche d'affari **Bank of America** e **BNP Paribas**.

Pietro Ferrero -  
**Fondatore della Ferrero**, sposato con  
**Piera Cillario**

**Giovanni Ferrero** - Ha  
gestito l'azienda dopo la  
morte di Pietro nel 1949,  
è stato socio della società  
con Piera Cillario

**Michele Ferrero** Prende il  
controllo dell'azienda nel 1957  
dopo la morte dello zio  
Giovanni - Sposato con **Maria  
Franca Fissolo**

**Pietro Ferrero** - È stato CEO  
di Ferrero insieme al fratello  
Giovanni. Muore  
prematamente nel 2011 per  
un infarto in Sudafrica

**Giovanni Ferrero** - **Attuale  
leader del gruppo** Dopo la  
morte del padre (2015), assume  
il controllo dell'azienda- Marito  
di Paola Rossi

# FERRERO

Fonte: <https://bebeez.it/private-debt/ferrero-bond-da-un-mln-in-private-placement-arranger-bank-of-america-e-bnp-paribas/>

# SFIDE E RISCHI DI UN FAMILY BUYOUT

---

## **Conflitti familiari**

- Le divergenze tra i membri della famiglia possono portare a tensioni e difficoltà gestionali.

## **Debito elevato**

- L'uso di leveraged buyout può aumentare il livello di indebitamento dell'azienda, rendendola più vulnerabile a crisi finanziarie.

## **Mancanza di competenze**

- Le nuove generazioni potrebbero non avere le competenze necessarie per gestire l'azienda in modo efficace.

# ILLY



...A livello di governance, in Gruppo Illy ci sono tutti membri della famiglia mentre nelle due società principali c'è una maggioranza di componenti indipendenti. **Uno degli svantaggi delle aziende familiari è che a volte i componenti non solo ritengono di aver diritto a entrare nella società ma anche a diventarne amministratori e manager: invece questo diritto va guadagnato, nell'interesse dell'impresa e dei successori.** A mio parere, la prima cosa da fare è darsi una struttura organizzativa di tipo manageriale, dividere tra proprietà e amministratori, inserendo manager esterni indipendenti o almeno un mix, se i membri della famiglia sono i candidati migliori per quel tipo di ruolo. Bisogna rendere le posizioni manageriali contendibili altrimenti si rischia che professionisti validi non inviino nemmeno il curriculum una volta che si aprono delle selezioni. Poi **è necessario darsi una governance che veda una maggioranza di componenti indipendenti all'interno del Consiglio di Amministrazione.** Se non c'è un membro della famiglia adeguato, questo vale anche per quanto riguarda il ruolo di Amministratore Delegato. Per evitare litigi, è meglio muoversi con anticipo e costruire un vero e proprio "patto di famiglia" dove indicare le regole di ingaggio per i componenti, a partire dagli studi e dalle esperienze lavorative necessarie per entrare nella governance societaria. Occorre pensare per tempo anche alla successione, perché se non si pianifica si rischia di dover sostenere costi elevati.

Fonte: <https://magazine.confindustriacomo.it/2020/10/09/governance-aziendale-lesperienza-di-riccardo-illy>

# CONSIDERAZIONI FINALI E CONCLUSIONI

---

## Importanza della pianificazione

- Un Family Buyout richiede una pianificazione accurata per garantire il successo dell'operazione e la continuità aziendale.

## Ruolo dei consulenti

- Il supporto di consulenti finanziari e legali è fondamentale per strutturare l'operazione in modo efficace.

## Flessibilità

- Le operazioni di FBO possono essere adattate alle specifiche esigenze della famiglia e dell'azienda, rendendole una soluzione flessibile per il passaggio generazionale.

---

# Grazie per l'attenzione

*[pasquale.stefanizzi@unipegaso.it](mailto:pasquale.stefanizzi@unipegaso.it)*

