



**AZIMUT**

WEALTH MANAGEMENT

**SAF**

SERVIZIO

ANALISI IMPRESA

FAMILIARE



# Report SAF - X SpA

## Azimut Questionario Base

<b>Come si presenta la realtà analizzata .....</b>	<b>3</b>
Rappresentazione dei rami familiari .....	3
<i>Fig. 1 Familigramma .....</i>	4
<i>Fig. 2 Rappresentazione dei soggetti coinvolti nel Family Business .....</i>	4
Rappresentazione delle società del gruppo .....	5
<i>Fig. 3 Attuale composizione societaria .....</i>	5
<i>Fig. 4 Probabile futura composizione societaria (post successione) .....</i>	6
<i>X S.p.A. (Azienda principale) .....</i>	6
<i>Fig. 5 Dati di bilancio relativi all'anno 2016 .....</i>	7
Rappresentazione del patrimonio .....	8
<i>Fig. 6 composizione del patrimonio - ramo principale .....</i>	8
Rappresentazione della ricchezza finanziaria .....	9
<i>Fig. 7 composizione della ricchezza finanziaria - ramo principale .....</i>	9
<b>Le analisi di Azimut e Studio .....</b>	<b>10</b>
Rischio familiare/di competenze .....	10
Inserimento dei manager .....	10
Redditività nel tempo .....	10
Rischio legato alla perdita di persone chiave .....	11
Continuità del nome della famiglia .....	11
Accesso ai mercati esteri .....	11
Emozioni e rivalità familiari .....	11
Rischi di perdita dell'imprenditore .....	12
Leadership .....	12
Organizzazione .....	12
Politica di distribuzione dei dividendi .....	13
Strumenti per il governo del gruppo aziendale .....	13
Fonti di finanziamento .....	13

Successione dell'azienda e continuità del business .....	14
Successione della famiglia e protezione del patrimonio.....	14
<b>Sfide .....</b>	<b>15</b>
<i>Fig. 8 Mappa delle sfide.....</i>	<i>15</i>

## Come si presenta la realtà analizzata

La storica azienda X S.p.A. che produce aceto tradizionale e condimenti è stata fondata nel 1912 ed è costituita da un'unica società controllata da tre soci: due sorelle e la loro madre (Giulia con il 44%, Laura con il 28% e Patrizia – la madre – col 28%).

Oggi si afferma come noto marchio di aceto balsamico.

E' giunta alla quarta generazione e rappresenta un modello tipico di piccola impresa familiare ancorché' di dimensioni tendenti alla media azienda.

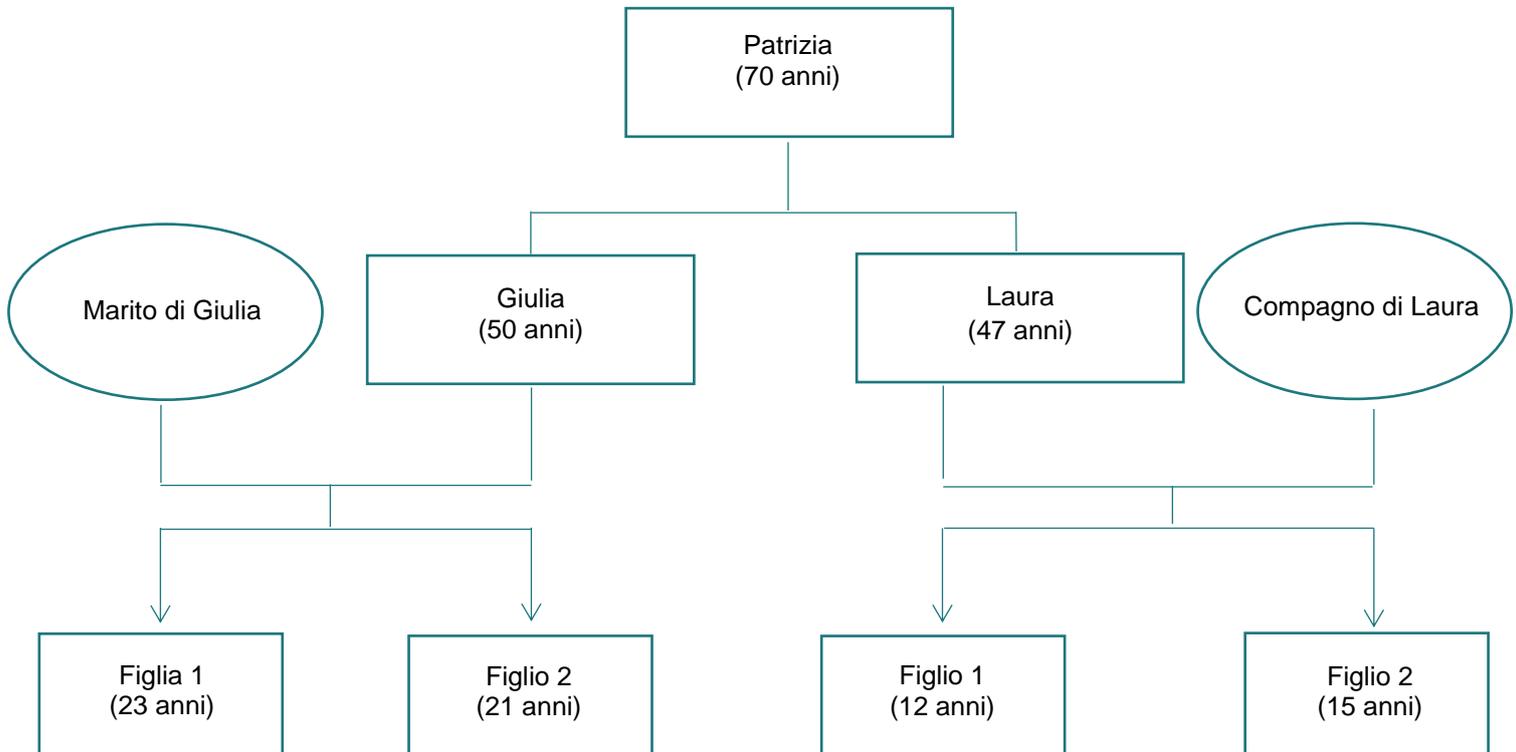
### Rappresentazione dei rami familiari

Come è possibile osservare dalla seguente scheda, la famiglia, che controlla l'impresa in questione, non mostra particolari livelli di complessità dal punto di vista dei legami familiari e della numerosità dei componenti.

L'ultima generazione al comando è la quarta ed è rappresentata da due sorelle entrambe socie ed entrambe madri di due figli. I quattro cugini costituiscono la quinta generazione che in futuro potrebbe entrare in azienda.

Va notato il fatto che tra i quattro cugini sono presenti due classi di età diverse rappresentate dai figli di Giulia di 23 e 21 anni ed i figli di Laura di 15 e 12 anni. Fra la maggiore figlia di Giulia ed il minore figlio di Laura intercorrono 11 anni di età.

Fig. 1 Familigramma



Nella società in questione il C.d.A. è composto da due membri: il ruolo di presidente è svolto da Giulia, presente anche in azienda, mentre sorella e madre sono esterne all'organizzazione. La madre per motivi di età non è interessata e la sorella per orientamento personale non manifesta interesse ad entrarvi.

E' presente nella operatività dell'azienda il marito di Giulia che esercita anche l'attività di commercialista.

Poiché i diversi rami familiari traggono redditi anche da altre componenti extra-aziendali del patrimonio, la distribuzione di dividendi da parte della società non è imputata alle persone fisiche direttamente bensì a strutture societarie intermedie. I redditi da dividendi sono comunque complementari all'attribuzione di redditi da collaborazione dei familiari attivi in azienda per attività di gestione (CDA ed altro).

Tuttavia la crescita della quinta generazione ed il previsto riassetto del patrimonio familiare complessivo potrebbe focalizzare la distribuzione dei dividendi ai soci come fonte rilevante di redditi e divenire un tema oggetto di accordi familiari.

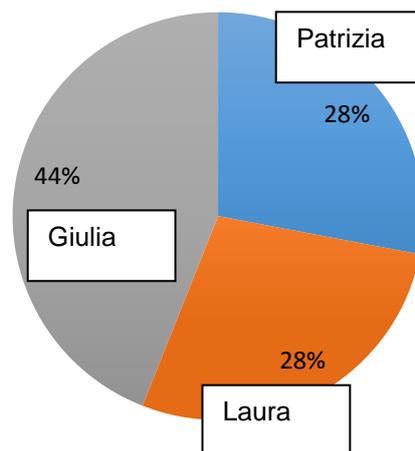
Per quanto riguarda la futura generazione, i figli di Giulia (una femmina e un maschio) hanno rispettivamente 23 e 21 anni: solo la prima, che ha affrontato un percorso di studio relativo al business, sembra avere intenzione ad entrare in azienda, mentre il secondo non ha ancora

preso decisione in merito. Analoghe considerazioni per i cugini, i figli di Laura, probabilmente troppo giovani – 15 e 12 anni – per avere un orientamento circa il proprio futuro professionale ed imprenditoriale.

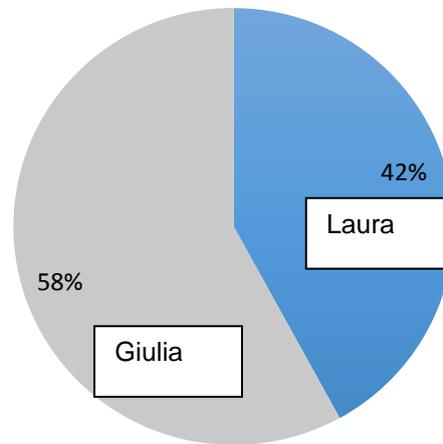
### Rappresentazione delle società del gruppo

La composizione societaria (v. fig. 3) con la minoranza qualificata (minore del 50,1%) nelle mani di Giulia, lascia ipotizzare che, rebus sic stantibus, nella successione della madre non vi saranno problemi di deriva societaria. Anzi, salvo diversa intenzione della madre Patrizia, le azioni (essendo una S.p.A.) si concentreranno sul socio di maggioranza (58%) modificando gli attuali equilibri (v. fig. 4).

**Fig. 3 Attuale composizione societaria**



**Fig. 4 Probabile futura composizione societaria (post successione)**



La successione, porterà il controllo nelle mani di un ramo familiare per quanto riguarda proprietà e governance, ma lascia aperta la questione della "successione imprenditoriale" che sta maturando nel breve periodo in concomitanza con il completamento degli studi da parte dei figli di Giulia.

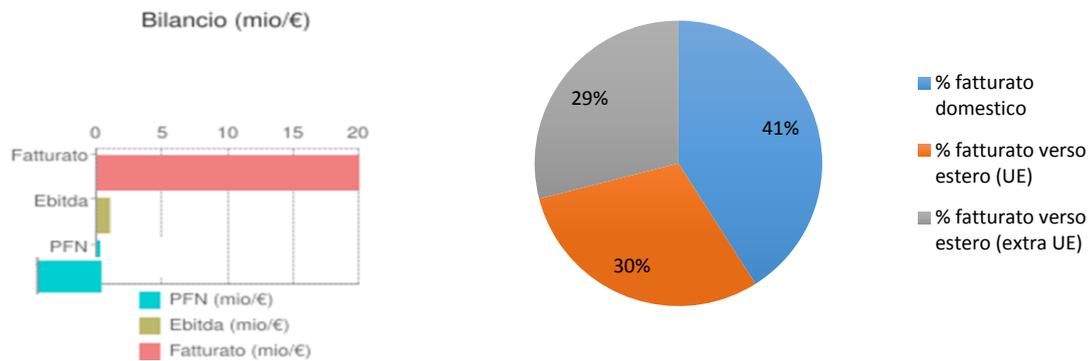
L'esigenza di una pianificazione di passaggio generazionale esplicito e condiviso nell'ambito dei singoli rami familiari e fra i due rami familiari esistenti è emersa nei tempi recenti.

Peraltro tale pianificazione non sarebbe limitata o vincolata dagli aspetti proprietari o patrimoniali; si osserva al riguardo:

1. patrimonio complessivo extra-aziendale è variamente articolato e sufficiente a soddisfare diverse aspettative; peraltro esiste già un'ipotesi di suo riassetto e semplificazione in chiave successoria;
2. in esso è possibile intravedere possibili nuove iniziative imprenditoriali, specialmente nell'immobiliare ed alberghiero in modo da costruire opportunità di diversificazione imprenditoriale in capo ai membri della quinta generazione non interessati all'azienda primaria;
3. è possibile mutare l'assetto del capitale e del patrimonio extra-aziendale in funzione adattativa/compensativa di eventuali decisioni sul lato aziendale.

Ovviamente la prevenzione di comportamenti competitivi/confittuali in capo a qualche membro della quinta generazione è sempre necessaria poiché si tratta di rischi latenti in situazioni analoghe.

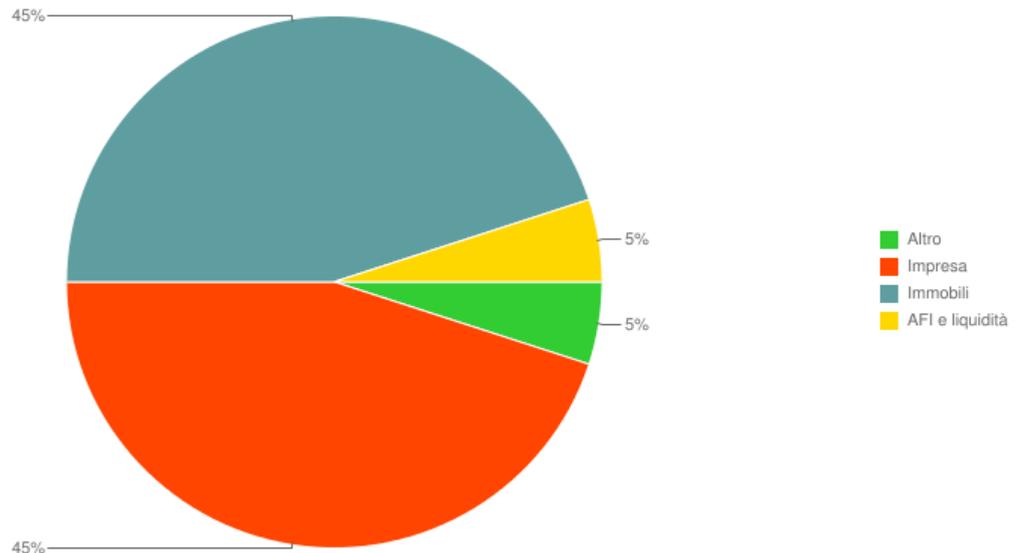
Fig. 5 Dati di bilancio relativi all'anno 2016



La X SPA, a fronte di un fatturato di più di 20 milioni di euro, mostra una Posizione Finanziaria Netta sostanzialmente in pari (-0,6 mio/€) e un EBITDA di 1 milione di euro pari al 5 % del fatturato. Il fatturato è realizzato per circa il 60% all'estero, il che denota un buon livello di penetrazione del prodotto e dell'azienda nel mercato straniero diviso tra UE e extra UE (ormai stabile da 3 anni). La bassa marginalità evidenzia il rischio, legato alle ridotte dimensioni della capacità produttiva, che in un mercato dominato da grandi produttori l'azienda in questione si trovi ad operare in una nicchia con scarse barriere all'entrata e quindi facilmente aggredibile e caratterizzato da un forte potere contrattuale dei clienti.

## Rappresentazione del patrimonio

**Fig. 6 composizione del patrimonio - ramo principale**

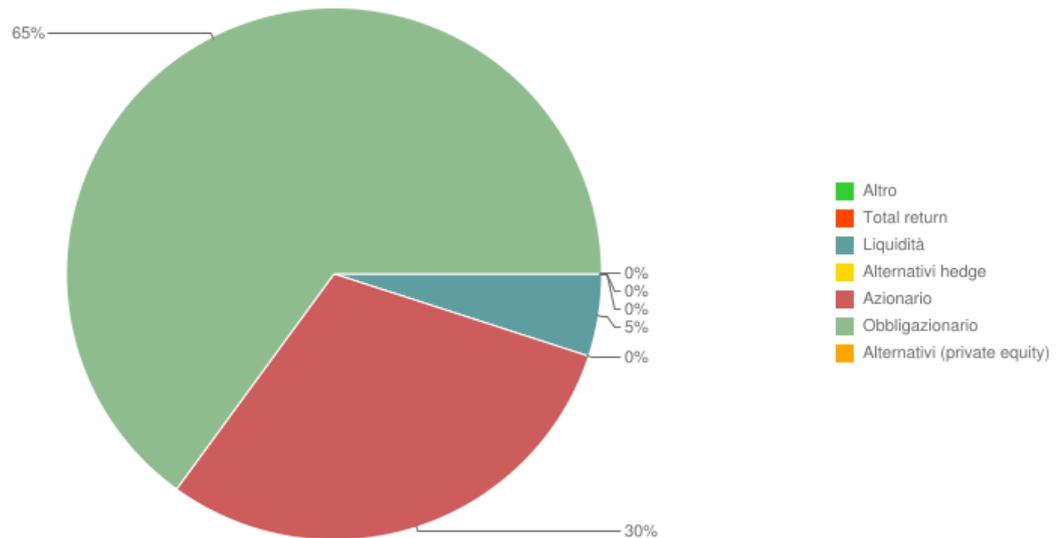


Con riferimento al complessivo patrimonio di famiglia, l'impresa e gli immobili costituiscono il 90% della ricchezza, essi sono equamente distribuiti e accompagnati in misura modesta da investimenti di carattere finanziario (ed altri beni). Poiché gli immobili della famiglia non sono concentrati nella parte dedicata all'uso personale/familiare, la ricchezza familiare potrà consentire (nel passaggio dalla 4° alla 5° generazione) come sopra accennato:

1. lo sviluppo di business collaterali (immobiliare/alberghiero) per eredi con vocazione imprenditoriale che non possano/non vogliano entrare in azienda
2. l'attribuzione in via compensativa di beni extra-aziendali

## Rappresentazione della ricchezza finanziaria

**Fig. 7 composizione della ricchezza finanziaria - ramo principale**



La parte finanziaria del patrimonio rappresenta una quota relativamente contenuta degli attivi (5 %) in misura anomala rispetto a situazioni analoghe. Tuttavia ciò non tiene conto delle liquidità presenti in azienda o nelle società del gruppo, come, ad esempio la liquidità (al lordo dei debiti finanziari) di X Spa per 12,7 milioni circa a fine 2016.

In linea generale riteniamo opportuno che nel tempo si possano incrementare le attività finanziarie in capo alle persone fisiche per bilanciare meglio il livello di rischio complessivo di portafoglio famiglia-azienda allo scopo di:

1. migliorare il rapporto rischio/reddito del patrimonio complessivo;
2. mitigare l'impatto del business risk aziendale sul patrimonio

Tenendo conto della contenuta consistenza del portafoglio finanziario in essere, non abbiamo osservazioni sulla ripartizione delle asset class (azionario,obbligazionario,liquidità), che presentano un profilo bilanciato normale.

## Le analisi di Azimut e Studio\_\_\_\_\_

Azimut e lo Studio \_\_\_\_\_, sulla base del questionario SAF, hanno elaborato le seguenti considerazioni che vengono di seguito espresse nell'ordine con cui le relative aree di criticità si presentano nello strumento. Ad ogni sfida (aree di criticità rilevate) si accompagnano le relative raccomandazioni.

### Rischio familiare/di competenze

#### **Definizione**

**Valutare se i figli (o i nipoti) possiedono adeguate competenze tali da poter essere inseriti in azienda e garantirne il futuro, anche in assenza dei leader più anziani.**

.....

#### **Raccomandazioni**

.....

### Inserimento dei manager

#### **Definizione**

**L'esistenza/inserimento di manager esterni in molti casi contribuisce allo sviluppo ed al rafforzamento della struttura societaria. Risulta strategico valutare se l'azienda necessita di questo tipo di figure.**

.....

#### **Raccomandazioni**

.....

### Redditività nel tempo

#### **Definizione**

**Valutare l'andamento della redditività dell'azienda (ROS, ROI, ROE, ecc.) nel corso del tempo è un'attività necessaria. Una redditività bassa, o tendenzialmente in calo, potrebbe essere indice di una flessione del business o un segnale di difficoltà dell'azienda.**

.....

#### **Raccomandazioni**

.....

## Rischio legato alla perdita/impedimento di persone chiave

### *Definizione*

La presenza di persone chiave può rappresentare un fattore di rischio per il futuro dell'azienda, qualora esse vengano a mancare e non si sia anticipatamente prevista la loro sostituzione.

### *Raccomandazioni*

.....

## Continuità del nome della famiglia

### *Definizione*

Il nome della famiglia è non di rado legato a quello dell'azienda e ne alimenta la "reputation" e l'immagine sul mercato (soprattutto d'acquisto) e sui consumatori; è importante prevenire situazioni che possano ledere il nome dell'azienda e del marchio.

### *Raccomandazioni*

.....

## Accesso ai mercati esteri

### *Definizione*

I mercati esteri rappresentano un'opportunità chiave per le aziende. In relazione al tipo di business, è bene valutare una strategia di internazionalizzazione coerente con le strategie di sviluppo aziendali.

### *Raccomandazioni*

.....

## Emozioni e rivalità familiari

### *Definizione*

Le competizioni ed eventuali disaccordi nella famiglia/e che controllano l'azienda possono causare problemi all'operatività dell'azienda stessa. È opportuno valutare preventivamente questo aspetto, in modo da adottare provvedimenti e misure atti a valutare/prevenire situazioni e stabilizzare l'assetto proprietario e gestionale.

### *Raccomandazioni*

.....

## Rischi di perdita/impedimento dell'imprenditore

### **Definizione**

Molto spesso è presente un *leader* all'interno dell'impresa, che prende le decisioni più importanti e indirizza l'operatività. È importante definire un piano di sostituzione di questa figura, qualora questa non sia più in grado di partecipare alla gestione per prevenire possibili situazioni di stallo/difficoltà.

### **Raccomandazioni**

.....

## Leadership

### **Definizione**

È opportuno fare in modo che si affermi una leadership riconosciuta e che questa possa esercitare il ruolo-guida nei confronti della struttura anche attraverso adeguata copertura manageriale dei livelli organizzativi intermedi (prime e seconde linee)

### **Raccomandazioni**

.....

## Organizzazione

### **Definizione**

Una struttura organizzativa adeguata ed evoluta può supportare il miglioramento delle *performance* di crescita e redditività, attivare una delega efficace e contenere/controllare i rischi aziendali.

### **Raccomandazioni**

.....

## Politica di distribuzione dei dividendi

### **Definizione**

**Una adeguata politica di distribuzione dei dividendi è funzione di un bilanciamento degli interessi dell'impresa e di quelli della famiglia. Salvo la previsione o la presenza di rilevanti investimenti aziendali, la distribuzione dovrebbe essere basata su criteri e politiche di stabilità della distribuzione.**

### **Raccomandazioni**

.....

## Strumenti per il governo del gruppo aziendale

### **Definizione**

L'utilizzo di adeguati strumenti per il governo dell'impresa rappresenta una necessità per dare supporto ad una crescita ordinata con adeguato bilanciamento fra le esigenze di nuove risorse (finanziarie, umane, tecniche, etc.) e la loro disponibilità presso la famiglia o all'esterno.

### **Raccomandazioni**

.....

## Fonti di finanziamento

### **Definizione**

Le fonti di finanziamento possono costituire un vincolo rilevante per la crescita e lo sviluppo dell'impresa e il rafforzamento della sua posizione sul mercato. È opportuno pianificare in maniera adeguata l'accesso alle fonti di finanziamento allo scopo di ridurre i costi e facilitare il consolidamento e lo sviluppo del business aziendale.

### **Raccomandazioni**

.....

## Successione dell'azienda e continuità del business

### *Definizione*

È bene pianificare la successione aziendale con largo anticipo, in modo da rendere l'impatto sulla gestione aziendale assorbibile e trarre vantaggio dal cambiamento arrecato dall'inserimento dei giovani in azienda.

### *Raccomandazioni*

.....

## Successione della famiglia e protezione del patrimonio

### *Definizione*

Qualora la successione del patrimonio familiare complessivo, inclusa la proprietà dell'impresa, non sia adeguatamente programmata, è possibile incorrere in costi, vincoli ed inconvenienti derivanti dalle leggi civili e tributarie. La pianificazione della successione in tempi adeguati offre l'opportunità di mitigare i rischi connessi.

### *Raccomandazioni*

.....

## Sfide

Di seguito si riporta un grafico sintetico con le sfide che riguardano i soci e con una evidenziazione del livello di urgenza - rischiosità delle aree analizzate in precedenza (tipo SWOT ANALYSIS).

**Fig. 8 Mappa delle sfide**

**Da segnare il livello di rischiosità per ogni sfida:**

	Basso	Discreto	Alto	Molto alto
Rischio di famiglia				
Inserimento dei manager				
Redditività nel tempo				
Rischio legato alla perdita/impedimento di persone chiave				
Continuità del nome della famiglia				
Accesso ai mercati esteri				
Emozioni e rivalità familiari				
Rischi di perdita/impedimento dell'imprenditore				
Leadership				
Organizzazione				
Politica di distribuzione dei dividendi				
Strumenti di governo				
Fonti di finanziamento				
Successione dell'azienda e continuità del business				
Successione della famiglia e protezione del patrimonio				



**Cosa fare?**

<b>Decisioni da prendere</b>	<b>Azioni concrete da intraprendere</b>