PICTET 1805

Ricerca Pictet Wealth Management – Politecnico di Milano

Liquidity event nelle aziende di famiglia italiane. Analisi degli ultimi 10 anni (2013- 2022)

- *Per i soli deal con controvalore noto, negli ultimi 10 anni, sono passati di mano €141,66 miliardi. Proiettando questo valore a tutto il campione si può stimare un flusso complessivo di circa €300 miliardi: ingenti nuove risorse, incamerate dalle famiglie imprenditoriali italiane, riallocabili nel mercato per finanziare idee imprenditoriali, nuove startup, nuovi investimenti nell'economia 'reale' del Paese*
- *L'importo medio del deal è pari a € 134,3 milioni, quello mediano è di € 33,7 milioni (per la presenza di alcune mega-cessioni di importo elevato). La grande maggioranza delle imprese (91,2%) non è quotata. Più del 40% di esse ha un'età compresa fra 20 e 50 anni e il 47% è attiva nel Nord-Ovest. Spesso sono piccole medie imprese con attivo inferiore a € 50 milioni. La cessione riguarda mediamente il 74,3% del capitale ed è totalitaria nel 40,9% dei casi*
- *Più del 50% degli investimenti dei fondi di PE in Italia è riferita ad aziende familiari e negli ultimi 10 anni si può stimare che abbiano investito in più di 500 buyout nei family business italiani. Per un campione ridotto di investimenti realizzati da fondi di PE su aziende familiari nel decennio, il valore medio dell'IRR (internal rate of return) annuale è stato di 36,23% e quello mediano di 29,08%*

Contatti Stampa
BC Communication
Beatrice Cagnoni +39 335 5635 111
Lucrezia Pisani + 39 347 6732 479
Giovanni Prati +39 351 5293362
press@bc-communication.it

Milano, 20 marzo 2023 – Pictet Wealth Management (Pictet WM), uno dei principali gestori patrimoniali indipendenti in Europa, presenta la ricerca "**Liquidity event nelle aziende di famiglia italiane. Analisi degli ultimi 10 anni (2013-2022)**", realizzata in collaborazione con la **School of Management del Politecnico di Milano**, che propone un'analisi inedita sui '*liquidity events*' che negli ultimi 10 anni sono stati originati dalla cessione di aziende familiari italiane.
Sugli oltre 2.360 deal individuati nel periodo, in 1.055 casi è disponibile il controvalore dell'operazione ed emerge che in 10 anni sono passati di mano oltre €141 miliardi. Proiettando questo valore a tutto il campione, che include anche i deal undisclosed, si può stimare sui 10 anni un flusso complessivo di circa €300 miliardi.

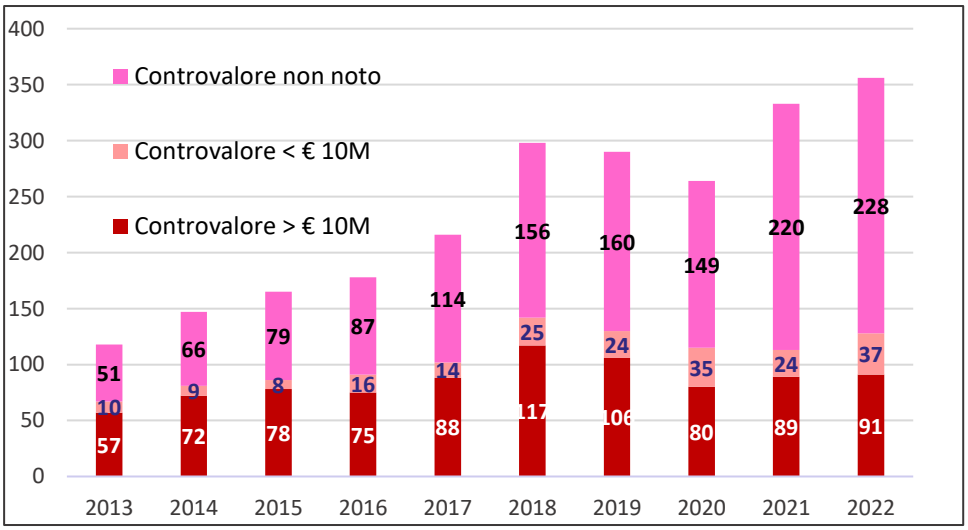
Alessandra Losito, **Equity Partner, Country Head di Pictet Wealth Management in Italia** ha commentato: «*I liquidity events sono diventati un tema strategico per il Paese. Le famiglie e gli imprenditori che ricevono dalla cessione delle loro aziende un ingente flusso di liquidità diventano a loro volta dei veri e propri investitori istituzionali. Il Wealth Management può quindi ricoprire oggi un ruolo centrale, attraverso una gestione strategica e di valore dei flussi di ricchezza generati da queste operazioni che impattano sempre più aziende familiari in Italia. In questo processo, noi di Pictet Wealth Management, supportiamo i nuovi investitori nell'allocazione ottimale di tali risorse, con l'obiettivo di proteggere, sviluppare e trasmettere il patrimonio tra le generazioni e attraverso gli eventi della vita. L'obiettivo è creare un circolo virtuoso dove i flussi risultanti da questi deal vengano poi reimmessi nel mercato sotto forma di investimenti in nuove idee e progetti, generando un impatto positivo nell'economia reale tanto quanto sui mercati finanziari. D'altronde le aziende familiari italiane rappresentano una delle classi imprenditoriali più dinamiche e innovative al mondo. Ringrazio il Politecnico di Milano per aver realizzato con noi questa ricerca, con*

l'intento di offrire una dettagliata e inedita panoramica delle dinamiche dei liquidity events in Italia negli ultimi 10 anni.»

Giancarlo Giudici, Professore ordinario della School of Management del Politecnico di Milano e referente scientifico della Ricerca, ha aggiunto: « *Ci auguriamo che la nostra analisi possa far emergere al meglio quelli che sono i principali trend che caratterizzano i liquidity events di aziende familiari in Italia e i molteplici impatti che questi possono generare per il tessuto economico del nostro Paese. Oggi le aziende familiari rappresentano, infatti, un 'bacino' di origination importante per il mercato del M&A in Italia. L'ingente liquidità liberata negli ultimi 10 anni da questa tipologia di operazioni ha rappresentato un importante flusso di nuove risorse, che si è sicuramente riversanata anche nell'economia reale del Paese. Tra i principali attori coinvolti, i fondi di Private equity, dopo i soggetti coprprate, sono il più importante investitore nei liquidy events delle aziende familiari italiane. E questa tipologia di investitori professionali svolge un ruolo determinante nell'accompagnare le imprese familiari (soprattutto di piccola e media dimensione) ad approcciare il mercato dei capitali, per crescere ed organizzarsi in maniera più strutturata e manageriale. Ringraziamo Pictet Wealth Management per la fiducia e l'opportunità di indagare insieme una tematica sempre più rilevante per l'intera comunità finanziaria.»*

Le principali evidenze in sintesi:
Con l'obiettivo di analizzare i '*liquidity event*' che hanno coinvolto imprese italiane a controllo familiare ('*family business*') dal 2013 al 2022, la ricerca Pictet Wealth Management-Politecnico di Milano ha individuato nei 10 anni 2.365 *liquidity events*, di questi in 853 casi (pari al 36,1% - si veda la Figura 1) il controvalore è noto ed è maggiore di € 10 milioni, mentre in 202 casi (8,5%) è inferiore a € 10 milioni.

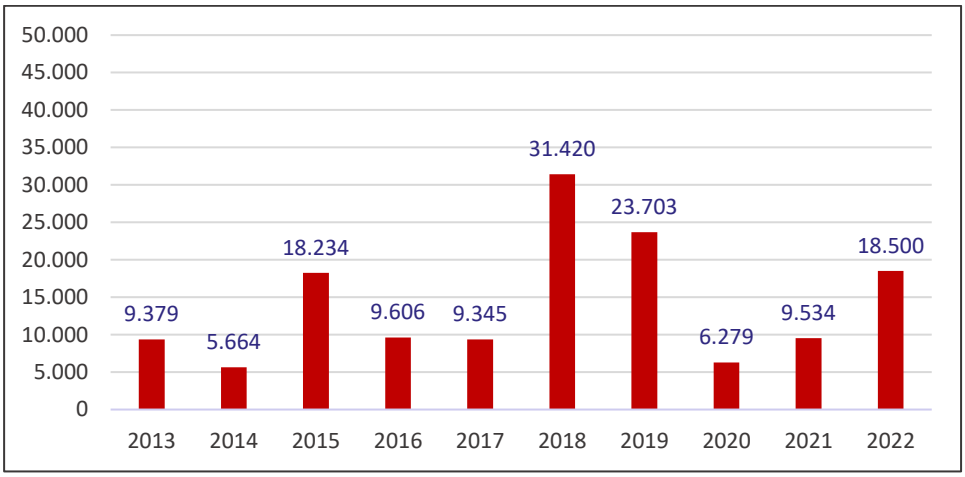
Figura 1. Suddivisione del campione dei *liquidity event* nelle aziende familiari, per anno



L'importo medio del deal, dove disponibile, è pari a € 134,3 milioni, mentre quello mediano è molto più basso (€ 33,7 milioni), per la presenza di alcune mega-cessioni di importo elevato (sopra €1 miliardo). La maggioranza delle operazioni è sotto € 50 milioni.

Per i 1055 *liquidity events* con controvalore noto, l'importo complessivo dei deal sui 10 anni è pari a € 141,66 miliardi (€ 140,45 miliardi se si considerano solo le operazioni con valore noto maggiore di €10 milioni). Proiettando questo valore su tutto il campione dei 2.365 *liquidity events*[1], si può stimare un flusso complessivo pari a circa € 300 miliardi nel periodo considerato.

Figura 2. Flusso complessivo annuale del controvalore di cessione (laddove disponibile), in € milioni[2]



Focalizzando l'attenzione sugli 853 *liquidity events* con valore noto e superiore a € 10 milioni, (soglia considerata rilevante) la grande maggioranza delle imprese coinvolte (91,2%) non è quotata in Borsa. Più del 40% di esse ha un'età compresa fra 20 e 50 anni e il 47% è attiva nel Nord-Ovest.

Quasi la metà appartiene al settore manifatturiero (codice ATECO C). Spesso si tratta di piccole e medie imprese, con attivo inferiore a € 50 milioni. Nel 57% dei casi la proprietà è suddivisa fra membri della stessa famiglia, nel 14% dei casi fra membri di più famiglie mentre nel 29% abbiamo un unico imprenditore proprietario. La cessione riguarda mediamente il 74,3% del capitale ed è totalitaria nel 40,9% dei casi.

Più di metà degli acquirenti (437) è rappresentata da una corporate, quasi in egual misura italiana o estera. In generale, i fondi di private equity si rivelano attori importanti nei *liquidity events* delle aziende familiari: questi hanno partecipato (sia come lead investor che come investitori secondari) in 190 casi, con una buona presenza di player stranieri. Considerando che il numero totale di operazioni di buyout condotte in Italia, nei 10 anni 2013-2022, da fondi di private equity supera i 1000 investimenti - che comerpendono sia le operazioni (su aziende familiari e non) con controvalore *disclosed* che quelle *undisclosed* - l'analisi conferma che le aziende familiari rappresentano un importante 'bacino' per l'*origination* dei fondi. Si ritiene,

[1] In particolare, controllando per le caratteristiche differenziate delle aziende coinvolte, sono state fatte delle interpolazioni tenendo conto delle differenze endogene fra il campione degli eventi con importo noto e quello degli eventi con importo non noto, considerando tre variabili: dimensione dell'azienda, anno e codice ATECO.

[2] La Figura 2 descrive il flusso annuale cumulato del controvalore delle operazioni registrate, laddove noto. L'importo complessivo sui 10 anni considerati per gli 853 *liquidity event* con controvalore maggiore di € 10 milioni è pari a € 140,45 miliardi, valore che sale a € 141,66 miliardi considerando anche le operazioni fino a € 10 milioni.

infatti, combinando i dati di questa ricerca con i dati AIFI[3], che più della metà dei loro investimenti in Italia siano riferiti ad aziende familiari e che nell'ultimo decennio gli investimenti totali siano stati oltre 500.

Per i fondi di private equity che hanno rilevato le quote detenute dalle famiglie in occasione dei *liquidity events* il valore medio dell'IRR (internal rate of return) annuale, ossia il rendimento successivamente conseguito dall'investimento, è di 36,23% mentre quello mediano è di 29,08%. Consdierando che, secondo i dati calcolati da KPMG e AIFI, fra il 2017 e il 2021 l'IRR medio aggregato del mercato del *private equity* in Italia si aggira fra il 12,5% e il 32,1%, si può affermare che questi investimenti abbiano generato rendimenti decisamente competitivi.

Per quanto riguarda, invece, le società target che si sono quotate a seguito della cessione (attraverso OPV) i rendimenti di Borsa sono stati abbastanza deludenti rispetto all'indice di mercato, mentre le imprese già quotate (in diversi casi delistate nei mesi successivi alla cessione delle quote) hanno generato buoni rendimenti nei mesi precedenti, grazie soprattutto ai premi offerti nelle OPA successive.

-Fine-

Gruppo Pictet

Fondato a Ginevra nel 1805, il Gruppo Pictet è uno dei principali gestori patrimoniali e del risparmio indipendenti in Europa. Con un patrimonio gestito e amministrato che ammonta a circa 620 miliardi di euro al 31 dicembre 2022, il Gruppo è controllato e gestito da otto soci e mantiene gli stessi principi di titolarità e successione in essere fin dalla fondazione. Il Gruppo Pictet, con oltre 5.300 dipendenti, ha il suo quartier generale a Ginevra e altre sedi nei seguenti centri finanziari: Amsterdam, Barcellona, Basilea, Bruxelles, Dubai, Francoforte, Hong Kong, Londra, Losanna, Lussemburgo, Madrid, Milano, Montreal, Monaco di Baviera, Nassau, New York, Osaka, Parigi, Principato di Monaco, Roma, Shanghai, Singapore, Stoccarda, Taipei, Tel Aviv, Tokyo, Torino, Verona e Zurigo. Pictet Wealth Management, la divisone di wealth management del Gruppo, è attiva in Italia da oltre 20 anni, ed opera con una struttura di oltre 50 professionisti dislocati nelle quattro sedi italiane (Milano, Torino, Roma e Verona).

Politecnico di Milano – School of Management

La School of Management del Politecnico di Milano, costituita nel 2003, accoglie le molteplici attività di ricerca, formazione e consulenza nel campo dell'economia, del management e dell'industrial engineering, che il Politecnico porta avanti attraverso le sue diverse strutture interne e consortili. La School of Management possiede la "Triple crown", i tre accreditamenti più prestigiosi per le Business School a livello mondiale: EQUIS, ricevuto nel 2007, AMBA (Association of MBAs) nel 2013, e AACSB (Advance Collegiate Schools of Business, ottenuto nel 2021). Nel 2017 è la prima business school italiana a vedere riconosciuta la qualità dei propri corsi erogati in digital learning nei master Executive MBA attraverso la certificazione EOCCS (EFMD Online Course Certification System). Inserita nella classifica del Financial Times delle migliori Business School d'Europa dal 2009, oggi è in classifica con Executive MBA, Full-Time MBA, Master of Science in Management Engineering, Customised Executive programmes for business e Open Executive programmes for managers and professionals. Nel 2021 l'International Flex EMBA si posiziona tra i 10 migliori master al mondo nel Financial Times Online MBA Ranking. La Scuola è presente anche nei QS World University Rankings e nel Bloomberg Businessweek Ranking. La Scuola è membro di PRME (Principles for Responsible Management Education), Cladea (Latin American Council of Management

[3] Riferimento al numero di investimenti di *buyout* condotti da fondi italiani di *private equity* dal 2013 al 2022 (primo semestre).

Schools) e di QTEM (Quantitative Techniques for Economics & Management Masters Network). Fanno parte della Scuola: il Dipartimento di Ingegneria Gestionale del Politecnico di Milano e la Polimi Graduate School of Management che, in particolare, si focalizza sulla formazione executive e sui programmi Master.