

Passaggio generazionale

Valeria Panigada



È una emergenza all'orizzonte che riguarda le piccole e medie imprese europee, e in particolare italiane. Non è legata ai dazi o ai costi energetici, ma agli eredi. O meglio, al fatto di non avere qualcuno a cui lasciare l'azienda. In un continente - e in un Paese - in cui la stragrande maggioranza delle imprese è a controllo familiare e la natalità continua a diminuire, ecco che il passaggio generazionale non è più una questione privata, ma diventa un tema di politica industriale. Riguarda la capacità di preservare competenze, occupazione, filiere produttive e valore creato nel tempo. Assume una dimensione strategica, con implicazioni per la tenuta della sovranità industriale nazionale. È ciò che emerge tra le righe dell'ultima raccomandazione della Commissione europea presieduta da Ursula von der Leyen, che a distanza di oltre trent'anni non solo è tornata a occuparsi del trasferimento delle pmi, ma lo ha fatto per la prima volta con la leva della competitività europea. Non è un caso che Bruxelles affermi esplicitamente che il buon esito del trasferimento è essenziale per preservare capacità produttiva, occupazione, innovazione e competitività dell'industria continentale. E richiama esplicitamente il rischio che aziende sane possano chiudere per assenza di successori oppure essere acquisite da operatori extraeuropei, come Stati Uniti e Cina con conseguenze sulla sovranità e sull'autonomia strategica dell'Unione.

Per l'Italia questa riflessione assume un'urgenza particolare. Il Paese sta entrando nella più grande transizione generazionale della sua storia. «L'allungamento della vita, la concentrazione della ricchezza nelle generazioni più mature e la forte presenza di imprese familiari stanno convergendo nello stesso momento storico, rendendo il passaggio generazionale non più un fenomeno circoscritto, ma una delle principali trasformazioni economiche dei prossimi anni», osserva Antonella Massari, segretario generale dell'Associazione Italiana Private Banking (Aipb). Lo scenario è aggravato dalla crisi demografica. Secondo l'Osservatorio Aipb, oggi sei imprenditori su dieci prevedono di trasferire l'azienda ai figli, ma i restanti quattro non possono farlo, perché non hanno eredi oppure perché questi hanno scelto percorsi professionali diversi. Guardando alle intenzioni dichiarate, il 44% delle pmi ha già deciso di affidare il futuro dell'azienda alla famiglia, ma il 19% prevede una vendita, il 14% non ha ancora individuato una soluzione e il 9% ritiene che l'attività verrà chiusa. In gioco c'è un patrimonio industriale - le pmi italiane producono oltre l'85% del valore aggiunto del Paese e occupano circa il 71% della forza lavoro - che rischia di disperdersi o di cambiare nazionalità.

Il momento, inoltre, è particolarmente delicato perché l'Italia, grazie alla ritrovata stabilità governativa, è tornata nel radar degli investitori internazionali. A confermarlo è anche *Bloomberg*, che ha recentemente evidenziato, con dati alla mano, come dopo anni di relativo disinte-

4
imprenditori su dieci
già oggi dichiarano di
non avere un possibile
sostituto in famiglia

71%
della forza lavoro
in Italia trova impiego
all'interno delle piccole
e medie aziende

Pmi a corto di eredi, il rischio è finire in bocca al Dragone Europa in allarme

In uno scenario di calo delle nascite, migliaia di imprese familiari si troveranno senza successori e facili prede di acquirenti esteri
Come evitare di perdere il patrimonio industriale e la competitività

URSULA
VON DER LEYEN,
PRESIDENTE
DELLA COMMISSIONE
EUROPEA



resse, i fondi esteri stiano guardando con crescente attenzione alle imprese italiane, attratti dalla loro competitività, superiore alla decantata produttività tedesca. Ebbene sì, le aziende manifatturiere italiane con almeno 50 dipendenti generano più valore aggiunto per lavoratore rispetto alle concorrenti tedesche e francesi (Eurostat), mentre il Paese ha continuato a scalare posizioni tra i maggiori esportatori mondiali e quest'anno è in lizza con il Giappone per il quarto posto, secondo la Fondazione Edison. Se finora il tasso di penetrazione del private equity o del venture capital nelle società italiane non quotate è ancora il più basso di qualsiasi altro paese europeo - in Germania è quasi il doppio, mentre in Francia è quasi quattro volte superiore, secondo S&P Global Market Intelligence - le cose stanno rapidamente cambiando. Secondo Pitch Book, nel 2025 sono state realizzate 679 operazioni di private equity in Italia, il 16% in più rispetto all'anno precedente, in controtendenza rispetto al rallentamento registrato nei principali mercati europei.

L'interesse degli investitori rappresenta certamente un'opportunità, ma non se la vendita è il risultato di una mancata scelta strategica, perché manca una successione programmata. «Pianificare non significa soltanto organizzare una successione - spiega Massari - Significa preparare l'impresa alla continuità, rafforzare la governance, creare le condizioni per eventuali aperture del capitale». Oggi gli strumenti non mancano. Il patto di famiglia consente di trasferire l'azienda evitando future contestazioni ereditarie; le holding familiari permettono di separare proprietà e gestione, facilitando il ricambio generazionale; statuti societari evoluti e patti parasociali aiutano a definire regole chiare per la governance e a prevenire conflitti che potrebbero compromettere la continuità aziendale. Accanto agli strumenti giuridici, cresce il ruolo della finanza. L'apertura del capitale a investitori esterni attraverso private equity, strumenti di finanza alternativa o mercato dei capitali può rappresentare una leva per rafforzare l'impresa e accelerarne lo sviluppo. «La presenza di capitali stranieri non rappresenta di per sé un elemento negativo: può portare risorse, competenze e nuove opportunità di crescita - sottolinea Gianluigi Serafini, partner di GA-Alliance. - Il problema nasce quando la cessione è determinata dall'assenza di una pianificazione preventiva e non da una scelta industriale consapevole». Per questo il passaggio generazionale deve essere affrontato con largo anticipo, quando l'imprenditore è ancora nella condizione di scegliere e non di subire. «Quando manca una successione preparata o le decisioni vengono rinviate troppo a lungo, la vendita dell'impresa può trasformarsi in una scelta obbligata, spesso in condizioni negoziali sfavorevoli - aggiunge Serafini. - In questi casi aziende costruite in decenni di lavoro possono finire sul mercato internazionale, con il rischio che centri decisionali, competenze strategiche e funzioni aziendali vengano progressivamente trasferiti altrove». In questa prospettiva anche la quotazione in Borsa può costituire un'opportunità per molte pmi familiari: per raccogliere capitali, finanziare la crescita e rafforzare la governance, mantenendo al tempo stesso il controllo strategico. In questa direzione vanno anche le recenti modifiche al Testo Unico della Finanza, che semplificano il percorso di quotazione e rafforzano gli strumenti del voto plurimo. «Le nuove regole riducono uno dei principali ostacoli culturali all'accesso al mercato dei capitali - conclude Massari. - Consentono agli imprenditori di aprire il capitale senza rinunciare alla stabilità degli assetti di controllo».

Pmi a corto di eredi, il rischio è finire in bocca al Dragone Europa in allarme

In uno scenario di calo delle nascite, migliaia di imprese familiari si troveranno senza successori e facili prede di acquirenti esteri Come evitare di perdere il patrimonio industriale e la competitività

VALERIA PANIGADA

è una emergenza all'orizzonte che riguarda le piccole e medie imprese europee, e in particolare italiane.

Non è legata ai dazi o ai costi energetici, ma agli eredi.

O meglio, al fatto di non avere qualcuno a cui lasciare l'azienda.

In un continente - e in un Paese- in cui la stragrande maggioranza delle imprese è a controllo familiare e la natalità continua a diminuire, ecco che il passaggio generazionale non è più una questione privata, ma diventa un tema di politica industriale.

Riguarda la capacità di preservare competenze, occupazione, filiere produttive e valore creato nel tempo. Assume una dimensione strategica, con implicazioni per la tenuta della sovranità industriale nazionale.

È ciò che emerge tra le righe dell'ultima raccomandazione della Commissione europea presieduta da Ursula von der Leyen, che a distanza di oltre trent'anni non solo è tornata a occuparsi del trasferimento delle pmi, ma lo ha fatto per la prima volta con la leva della competitività europea.

Non è un caso che Bruxelles affermi esplicitamente che il buon esito dei trasferimenti è essenziale per preservare capacità produttiva, occupazione, innovazione e competitività dell'industria continentale.

E richiama esplicitamente il rischio che aziende sane possano chiudere per assenza di successori oppure essere acquisite da operatori extraeuropei, come Stati Uniti e Cina con conseguenze sulla sovranità e sull'autonomia strategica dell'Unione.

Per l'Italia questa riflessione assume un'urgenza particolare.

Il Paese sta entrando nella più grande transizione generazionale della sua storia.

«L'allungamento della vita, la concentrazione della ricchezza nelle generazioni più mature e la forte presenza di imprese familiari stanno convergendo nello stesso momento storico, rendendo il passaggio generazionale non più un fenomeno circoscritto, ma una delle principali trasformazioni economiche dei prossimi anni», osserva **Antonella Massari**, segretario generale dell'**Associazione Italiana Private Banking (Aipb)**.

Lo scenario è aggravato dalla crisi demografica.

Secondo l'Osservatorio **Aipb**, oggi sei imprenditori su dieci prevedono di trasferire l'azienda ai figli, ma i restanti quattro non possono farlo, perché non hanno eredi oppure perché questi hanno scelto percorsi professionali diversi.

Guardando alle intenzioni dichiarate, il 44% delle pmi ha già deciso di affidare il futuro dell'azienda alla famiglia, ma il 19% prevede una vendita, il 14% non ha ancora individuato una soluzione e il 9% ritiene che l'attività verrà chiusa.

In gioco c'è un patrimonio industriale - le pmi italiane producono oltre l'85% del valore aggiunto del Paese e occupano circa il 71% della forza lavoro- che rischia di disperdersi odi cambiare nazionalità.

Il momento, inoltre, è particolarmente delicato perché l'Italia, grazie alla ritrovata stabilità governativa, è tornata nei radar degli investitori internazionali.

A confermarlo è anche Bloomberg, che ha recentemente evidenziato, con dati alla mano, come dopo annidi relativo disinteresse, i fondi esteri stiano guardando con crescente attenzione alle imprese italiane, attratti dalla loro competitività, superiore alla decantata produttività tedesca.

Ebbene sì, le aziende manifatturiere italiane con almeno 50 dipendenti generano più valore aggiunto per lavoratore rispetto alle concorrenti tedesche e francesi (Eurostat), mentre il Paese ha continuato a scalare posizioni tra i maggiori esportatori mondiali e quest'anno è in lizza con il Giappone per il quarto posto, secondo la Fondazione Edison.

Se finora il tasso di penetrazione del private equity o del venture capital nelle società italiane non quotate è ancora il più basso di qualsiasi altro paese europeo - in Germania è quasi il doppio, mentre in Francia è quasi quattro volte superiore, secondo S&P Global Market Intelligence- le cose stanno rapidamente cambiando.

Secondo PitchBook, nel 2025 sono state realizzate 679 operazioni di private equity in Italia, il 16% in più rispetto all'anno precedente, in controtendenza rispetto al rallentamento registrato nei principali mercati europei.

L'interesse degli investitori rappresenta certamente un'opportunità, ma non se la vendita è il risultato di una mancata scelta strategica, perché manca una

successione programmata.

«Pianificare non significa soltanto organizzare una successione - spiega Massari.

- Significa preparare l'impresa alla continuità, rafforzarne la governance, creare le condizioni per eventuali aperture del capitale».

Oggi gli strumenti non mancano.

Il patto di famiglia consente di trasferire l'azienda evitando future contestazioni ereditarie; le holding familiari permettono di separare proprietà e gestione, facilitando il ricambio generazionale; statuti societari evoluti e patti parasociali aiutano a definire regole chiare per la governance e a prevenire conflitti che potrebbero compromettere la continuità aziendale.

Accanto agli strumenti giuridici, cresce il ruolo della finanza.

L'apertura del capitale a investitori esterni attraverso private equity, strumenti di finanza alternativa o mercato dei capitali può rappresentare una leva per rafforzare l'impresa e accelerarne lo sviluppo.

«La presenza di capitali stranieri non rappresenta di per sé un elemento negativo: può portare risorse, competenze e nuove opportunità di crescita - sottolinea Gianluigi Serafini, partner di GA-Alliance.

- Il problema nasce quando la cessione è determinata

dall'assenza di una pianificazione preventiva e non da una scelta industriale consapevole».

Per questo il passaggio generazionale deve essere affrontato con largo anticipo, quando l'imprenditore è ancora nella condizione di scegliere e non di subire.

«Quando manca una successione preparata o le decisioni vengono rinviate troppo a lungo, la vendita dell'impresa può trasformarsi in una scelta obbligata, spesso in condizioni negoziali sfavorevoli - aggiunge Serafini.

In questi casi aziende costruite in decenni di lavoro possono finire sul mercato internazionale, con il rischio che centri decisionali, competenze strategiche e funzioni aziendali vengano progressivamente trasferiti altrove».

In questa prospettiva anche la quotazione in Borsa può costituire un'opportunità per molte pmi familiari: per raccogliere capitali, finanziare la crescita e rafforzare la governance, mantenendo al tempo stesso il controllo strategico.

In questa direzione vanno anche le recenti modifiche al Testo Unico della Finanza, che semplificano il percorso di quotazione e rafforzano gli strumenti del voto plurimo.

«Le nuove regole riducono uno dei principali ostacoli culturali all'accesso al mercato dei capitali - conclude Massari.

- Consentono agli imprenditori di aprire il capitale senza rinunciare alla stabilità degli assetti di controllo».