di Nicola Carosielli

al fondamentalismo della crescita interna a una politica diametralmente opposta, costruita a colpi di acquisizioni. Da Michele a Giovanni Ferrero, il cambiamento del omonimo gruppo di Alba è stato radicale: nel 2015 Giovanni, appena diventato presidente, acquista il gruppo inglese Thortons per 145 milioni di euro, segnando una rottura con il passato e dimostrandosi pronto a compiere il cambio di passo da tempo invocato da molti advisor vicini alla famiglia, puntando sull'internazionalizzazione e sulla destagionalizzazione dei

Ma tutte queste acquisizioni (12 in poco più di 5 anni, come si può osservare nella tabella in pagina), hanno portato con loro anche un cambio (seppur lieve) in termini di strutture societarie, con la creazione di nuove holding finanziarie che, a furia di incamerare aziende, si sono ridisegnate per assumere i contorni di veri e propri poli destinati a combattere contro i principali colossi del food. La più nota è sicuramente il braccio finanziario belga Cth Invest, quello con cui nei giorni scorsi Ferrero ha comprato lo storico gruppo inglese Burton's Biscuits. Cth, nata nel 2016, rappresenta il vero fiore all'occhiello del gruppo in Europa, tanto da aver incamerato nelle proprie casse circa 1,6 miliardi dalla nascita. L'ultimo arrivato, tramite la fusione per incorporazione della Cdm International Holding, avvenuta il 31 dicembre 2020, che, secondo documenti visionati da MF-Milano Finanza, ha portato nelle casse 763,261 milioni di euro facendo lievitare il capitale da 1,66 miliardi a 2,424 miliardi di euro. Risorse che continueranno a essere utilizzate per lo shopping europeo. **GRANDI GRUUPPI** Dalla belga Tch all'americana Ffh: quali sono e quanta liquidità hanno in cassa i polmoni finanziari del colosso dolciario piemontese. Che prosegue nella campagna acquisti avviata nel 2015

I forzieri della Ferrero

LA CAMPAGNA ACQUISTI DI FERRERO DAL 2015

Anno	Società acquisita	Nazione
2015	Thorntons	Regno Unito
2015	Eurobase International	Belgio
2016	Delacre	Belgio
2017	Fannie May	Usa
2017	Ferrara Candy	Usa
2018	Divisione dolciaria Usa di Nestlé	Usa
2019	Business dolciario Usa di Kellogg's	Usa
2019	70% di Ice Cream Factory Comaker	Spagna
2019	Kelsen	Danimarca
2020	Fox's Biscuits	Regno Unito
2020	Eat Natural	Regno Unito
2021	Burton's Biscuits	Regno Unito

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

LA RETE FINANZIARIA DI FERRERO



BRAFICA MF-MILANO FINANZA

Anche perché la società incorporata controlla il 100% della Teseo Capital Sicav-Sif, il fondo nato nel 2016 che investe i dividendi di Giovanni Ferrero, che provengono dalla holding Schenkenberg, che a sua volta possiede la Ferrero International. Nel bilancio 2019, l'ultimo disponibile, Teseo Capital registrava un patrimonio netto complessivo superiore agli 1,8 miliardi di euro. A sua volta

Teseo Capital è suddivisa in tre fondi: Capital preservation (Nav di 1,13 miliardi), Long term growth (645 milioni) e Strategic opportunities (97 milioni), per complessivi 1,872 miliardi.

La holding Cth nel Vecchio Continente ha acquisito Delacre nel 2016 e il produttore danese Kelsen per 267 milioni nel 2019, oltre che i gelati spagnoli Icfc e le inglesi



Eat Natural e Fox's. Per gestire al meglio tutti questi asset, poco più di un anno fa, Cth ha dato vita a Fine Biscuits Company, entità in cui ha conferito, tramite un aumento di capitale da 514 milioni, le partecipazioni Delacre e Kelsen. Una mossa riportata a gennaio 2021 dal quotidiano spagnolo *L'Echo*, che ha consentito di capire il prezzo con cui sono valorizzate le due società. Se la totalità di Delacre

è valutata 219,5 milioni di euro (non era mai stato reso noto il controvalore dell'operazione), il 100% di Kelsen vale attualmente 294,4 milioni di euro, quindi più dei 267 milioni sborsati tre anni fa. Pochi giorni prima (il 24 dicembre 2020) dell'operazione con cui ha incorporato Cdm, Cth ha optato per un nuovo aumento di capitale in favore di Fine Biscuits Company da 3,7 milioni di euro, effettuato tramite il conferimento di una nuova società The Fine Lab specializzata nelle attività di laboratorio legate ai settori della biscotteria, del cioccolato e della pasticceria, oltre alla ricerca e sviluppo in questi campi, e che era appunto stata dotata di un capitale di 3,7 milioni di euro.

Intanto il gruppo della Nutella si è però mosso ben oltre i confini europei, inanellando una serie di operazioni negli Stati Uniti per 4,767 miliardi di euro, che hanno garantito al colosso di Alba di aggiudicarsi gruppi come Fannie May e Ferrara Candy, così come la divisione dolciaria Usa di Nestlé e quello dolciario sempre Usa di Kellogg's. Per questo motivo, Cth aveva già deciso di creare nel 2017 una sub-holding entro cui racchiudere gli asset americani, denominata Ffh Holding, che controlla a sua volta la Pontiac Holdco Inc, società del Delaware tramite cui ha portato a compimento le operazioni Ferrara Candy e Nestlé. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su www.milanofinanza.it/ferrero

IN TRUST WE TRUST

Il trust è uno strumento cruciale per i patrimoni delle grandi famiglie

a strutturazione del passaggio generazionale d'azienda è un tema complesso che interessa le piccole e medie aziende a conduzione familiare alla pari dei grandi gruppi industriali. Anche questi ultimi, infatti, sono spesso caratterizzati da processi decisionali che fanno capo ad un unico imprenditore fondatore, senza il quale la continuità operativa e delle politiche aziendali rischia di essere fortemente compromessa. Tale dipendenza funzionale determina sovente, nella fase di passaggio del testimone, la frammentazione del patrimonio imprenditoriale di famiglia che potrebbe trovarsi in balia di liti per l'eredità o cause legali - si pensi per esempio agli scontri tra ere-

di che hanno interessato il patrimonio Esselunga. Il trust, a differenza di altri strumenti di pianificazione successoria quali il testamento, la polizza vita, gli atti di donazione o le holding di famiglia, segrega il patrimonio e consente il trasferimento dell'azienda in situazioni di crisi inattese, supportando la continuità gestionale grazie alla sua capacità di recepire piani programmatici complessi e di lungo periodo. L'imprenditore potrà infatti prevedere regole precise per la gestione del gruppo industriale, definendo i ruoli operativi degli eredi che abbiano interesse e dimostrino le capacità per contribuire alla perpetrazione dei valori e del progetto imprenditoriale, con la possi-

bilità di determinare eventualmente i tipi di operazioni e gli investimenti che sarà consentito loro intraprendere. Tramite il trust, potranno inoltre essere soddisfatte le pretese economiche degli eredi che abbiano diverse aspirazioni professionali, favorendo dunque la prevenzione e la risoluzione di tensioni familiari e preservando l'unitarietà del patrimonio imprenditoriale attraverso le generazioni. Înfatti, la presenza di un trustee al quale sia affidata la gestione razionale delle partecipazioni societarie impedisce che, in caso di conflitti, gli eredi esercitino i diritti legati alle azioni del gruppo societario in modo scoordinato, portando allo stallo delle attività manageriali. Oltretutto, in caso di prematura dipartita dell'imprenditore, e qualora gli eredi fossero troppo giovani per amministrare autonomamente l'azienda, il trust consentirebbe di regolare i tempi e le modalità del passaggio generazionale tutelando gli interessi dei beneficiari fino a quando questi non siano in grado di partecipare alla vita aziendale. In tali circostanze, l'atto di trust potrebbe infatti prevedere percorsi di formazione e training delle nuove generazioni, con piani che incentivino il raggiungimento di obiettivi e ne organizzino il coinvolgimento e l'ingresso graduale in azienda. (riproduzione riservata)

Andrea Baroni partner di Capital Trustees