

# Osservatorio AUB\* su tutte le Aziende Familiari di medie e grandi dimensioni

III° Rapporto  
Guido Corbetta, Alessandro Minichilli e Fabio Quarato

[www.unibocconi.it](http://www.unibocconi.it)

[www.aidaf.it](http://www.aidaf.it)

[www.unicredit.it](http://www.unicredit.it)

[www.mi.camcom.it](http://www.mi.camcom.it)



\*Osservatorio AUB fondato da AldAF/UniCredit/Bocconi

# Indice

Executive Summary	3
Stabilità e cambiamenti nella popolazione di riferimento: gli effetti della crisi	29
Le 2.423 aziende familiari dell'Osservatorio AUB 2011	35
Le aziende italiane attraverso (e oltre) la crisi: quale ruolo per le aziende familiari?	45
Le aziende familiari di successo	59
La sfida dell'apertura all'esterno: modelli di governo e modelli di leadership	69
La sfida dell'apertura all'esterno: quale ruolo per i consiglieri non familiari?	85
I giovani come "motore" per la ripresa	93
Le donne al vertice: quote di genere o opportunità di business?	105
Nota metodologica	111

## EXECUTIVE SUMMARY

## PREMESSA

---

L'Osservatorio AUB, promosso da AldAF (Associazione Italiana delle Aziende Familiari), dal gruppo UniCredit, dalla Cattedra AldAF-Alberto Falck di Strategia delle aziende familiari dell'Università Bocconi, e dalla Camera di Commercio di Milano prosegue il monitoraggio - avviato con la prima edizione 2009 - delle strutture, delle dinamiche e delle performance di tutte le aziende familiari Italiane con ricavi superiori a 50 milioni di Euro<sup>1</sup>. Giunto alla terza rilevazione annuale, l'Osservatorio AUB si pone l'obiettivo di verificare alcune evidenze emerse nelle scorse edizioni, cercando al contempo di fornire un quadro interpretativo sempre più articolato sulla realtà delle medie e grandi aziende familiari del nostro Paese.

## STABILITÀ E CAMBIAMENTI NELLA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO: GLI EFFETTI DELLA CRISI

Partendo dalle 6.816 aziende con fatturato superiore a 50 milioni di Euro operanti in Italia alla fine del 2009 per le quali è possibile identificare la natura della proprietà, emerge come il 57,1% di tali aziende (pari a 3.893) risulti a controllo familiare<sup>2</sup>. Sebbene si tratti di un dato in linea con la precedente rilevazione (il 55,1%), in un quadro di complessiva stabilità nel peso dei diversi assetti proprietari, emerge con forza come la crisi abbia determinato una accelerazione nel ricambio delle aziende nella popolazione di riferimento. In particolare, nel passaggio dalla seconda alla terza edizione dell'Osservatorio AUB, si osserva un effetto di riduzione di ben 844 aziende complessive, di cui 328 a controllo familiare<sup>3</sup>.

Pur in un contesto particolarmente difficile, tuttavia, va osservato come le aziende familiari abbiano mostrato alcuni aspetti confortanti. In primo luogo, le aziende familiari si sono dimostrate più "resilienti" di altre ad essere oggetto di operazioni straordinarie, tra cui operazioni di acquisizione "passiva", scioglimento e liquidazione, e procedure concorsuali: con appena il 4,7% della popolazione complessiva (200 aziende su 4.221 dell'anno precedente), esse rappresentano la classe di aziende meno interessata da fenomeni di discontinuità come quelli appena descritti. Se si considera poi il dettaglio delle aziende oggetto di operazioni di M&A (117 su 200, pari al 58,5% dei casi), si

nota come le aziende familiari rappresentino la classe di aziende che meno si è prestata ad essere oggetto di acquisizione da parte di soggetti terzi. Al contrario, le operazioni di M&A rappresentano la larga maggioranza delle operazioni straordinarie nel caso di filiali di multinazionali (l'81% circa dei casi), di aziende a controllo statale (il 75% circa), di coalizioni (il 68% circa) e di cooperative e consorzi (il 68%).

In secondo luogo, le aziende familiari dell'Osservatorio AUB, seppur ridotte nella numerosità complessiva, continuano a rappresentare un importante volano per l'economia del nostro Paese. Nonostante presentino dimensioni medie leggermente inferiori rispetto alle altre classi di aziende, con il 61,6% delle aziende familiari di dimensioni "minori"<sup>4</sup> rispetto al 45,3% delle "grandi", le aziende familiari dell'Osservatorio AUB generano il 41,1% del fatturato complessivamente prodotto dalle medie e grandi aziende industriali del nostro Paese<sup>5</sup>. Rappresentano inoltre la classe di aziende che più di altre ha garantito occupazione pur nel contesto di difficoltà del triennio appena trascorso, con un incremento nel numero complessivo dei dipendenti pari al +12,1% nel periodo 2007-2009, a fronte dei risultati più contenuti (seppur ancora positivi) di cooperative e consorzi (+3%) e delle coalizioni (+2%), e di risultati

negativi per le filiali di multinazionali (-4,2%), le aziende statali (-10%), e soprattutto le aziende controllate da un Private Equity (-14,3%). Si conferma quindi il ruolo importante delle aziende familiari anche sotto il profilo occupazionale con circa 2,5 milioni di dipendenti, pari al 52% dei dipendenti operanti nelle aziende di medie e grandi dimensioni del settore privato industriale.

I dati precedenti, per molti versi incoraggianti in un contesto instabile come quello attuale, rappresentano però una media tra aziende familiari solide che resistono alla crisi, proseguendo anzi nel generare ricchezza ed occupazione, ed altre che invece scontano la fragilità della loro struttura, in particolare sotto il profilo finanziario. L'obiettivo del presente rapporto sarà pertanto proprio quello di comprendere, alla luce delle molte evidenze ormai raccolte nelle prime tre edizioni dell'Osservatorio AUB, come le molte aziende familiari "sane" e vitali possano contribuire alla ripresa del nostro Paese.

## LE 2.423 AZIENDE FAMILIARI DELL'OSSERVATORIO AUB 2011

Coerentemente con quanto sopra introdotto, anche il novero più ristretto delle aziende monitorate dall'Osservatorio AUB (2.423 nella terza edizione<sup>6</sup> rispetto alle 2.522 della seconda) ha subito rilevanti modifiche rispetto all'edizione precedente. In particolare, seppur il saldo tra le aziende entrate e uscite sia esiguo (-99 aziende rispetto all'anno precedente<sup>7</sup>), si registrano ben 525 aziende uscite dalla popolazione di riferimento rispetto alle 426 aziende entrate nel panel di osservazione o neo-censite, per un cambiamento complessivo pari al 39,2% della popolazione<sup>8</sup>.

Come per molte altre evidenze dell'Osservatorio AUB, i cambiamenti nella popolazione di riferimento appaiono molto diversi da Regione a Regione, mostrando come la crisi si sia manifestata con intensità diversa nelle diverse aree del Paese. A fronte di una riduzione media del 3,9% nella numerosità delle aziende a livello nazionale, si osservano Regioni con riduzioni in linea al valore medio (Emilia Romagna e Campania), Regioni con flessioni lievemente superiori al dato nazionale (Piemonte, Lombardia, Veneto, Marche, anche per via del grande numero di aziende familiari rappresentate in queste Regioni), Regioni con flessioni forti o molto forti (Toscana, Friuli Venezia Giulia, ma soprattutto Umbria e Abruzzo<sup>9</sup>) e Regioni con invece un saldo positivo (Lazio, Puglia, Sicilia e Trentino Alto Adige).

Peraltro, indipendentemente dall'appartenenza geografica, l'analisi delle numerose aziende entrate ed uscite in questa edizione dalla popolazione di riferimento mostra come i "sintomi" di una possibile ascesa o, al contrario, di un possibile declino, fossero presenti già da tempo. Le aziende in "ascesa" mostrano infatti di aver intrapreso un percorso di crescita decisamente superiore alla media a partire dal 2007, con una "forbice" in termini di crescita dei ricavi rispetto alle aziende in declino di ben 47 punti percentuali nel 2008, ed addirittura di 97 punti percentuali nel 2009. Tendenze simili si osservano rispetto alla redditività, che per le aziende in ascesa è addirittura migliorata attraverso la crisi, mostrando nel 2009 un differenziale rispetto alle aziende in declino di ben 12,1 punti di ROE (11% delle aziende salite oltre la soglia di fatturato contro il -1,1% di quelle scese al di sotto di tale soglia), e di 4,8 punti di ROI (7,8% delle aziende in ascesa contro il 3% di quelle in declino). Al contrario, tra le aziende "in declino", si osservano in maniera speculare una contrazione dei ricavi a partire dal 2007, un peggioramento repentino e drastico della redditività e soprattutto una capacità di far fronte al debito (misurata dal rapporto PFN/EBITDA) nettamente inferiore alle altre aziende dell'Osservatorio AUB (PFN/EBITDA pari a 8,7 per le aziende in declino, contro la media di 6,5 dell'Osservatorio

AUB e 5,9 delle aziende in ascesa). Tali evidenze rafforzano il messaggio già emerso — seppur in forma più debole - nella scorsa edizione, ossia che l'analisi delle caratteristiche e dei principali indicatori di *performance*, oltretutto una sistematica attività di *benchmarking* con i propri "pari", possano anticipare per tempo i segnali di un percorso di declino, rendendo l'osservazione della dinamica evolutiva di grande utilità nel predire potenziali difficoltà future.

L'analisi delle 2.423 aziende familiari dell'Osservatorio AUB offre alcune preliminari evidenze.

Da un lato, se si considera il fatturato cumulato di 437 miliardi di Euro che tali aziende hanno complessivamente generato, si osserva una ripartizione su base territoriale che vede soltanto due Regioni in Italia - Piemonte e Lombardia - produrre un fatturato cumulato superiore ai 50 Mld di Euro, seguite da Veneto, Emilia Romagna e Lazio nella fascia compresa tra 25 e 50 Mld. La forte varianza nella distribuzione territoriale e dimensionale delle medie e grandi aziende familiari in Italia è poi ulteriormente confermata dal dato di Molise, Basilicata e Calabria, in cui il fatturato complessivo generato è inferiore ad 1 Mld di Euro.

Dall'altro lato, le analisi descrittive della popolazione di riferimento

confermano la marginale presenza di aziende familiari quotate (stabili intorno al 4% della popolazione complessiva) ed una presenza particolarmente esigua di aziende partecipate da un Private Equity (PE – appena l'1,3% della popolazione), che tuttavia presentano alcune differenze in termini di settori industriali, dimensione media ed età aziendale. Tra queste, le aziende familiari partecipate da un PE appaiono di dimensioni mediamente più grandi (il 31,3% delle aziende con un PE è grande, contro il 12,7% della media nazionale), seppur in misura inferiore rispetto alle aziende quotate (grandi nel 53,1% dei casi). Al contempo, però, le aziende partecipate da un PE risultano più giovani (il 26,5% di tali aziende è "molto giovane"<sup>19</sup>) e nettamente più concentrate nel settore manifatturiero (il 64,7% contro il 39,3% della media nazionale). Non si registrano invece, anche con riferimento alle aziende familiari quotate, particolari differenze in termini di distribuzione territoriale.

## LE AZIENDE ITALIANE ATTRAVERSO (E OLTRE) LA CRISI: QUALE RUOLO PER LE AZIENDE FAMILIARI?

La disponibilità di dati ormai completi sul triennio 2008-2010<sup>21</sup> consente di fare alcune riflessioni più ampie rispetto all'atteggiamento e alle risposte delle diverse tipologie di aziende attraverso la crisi. Sebbene le recenti evoluzioni macroeconomiche allontanino ulteriormente l'obiettivo della ripresa economica, l'analisi congiunta dei diversi indicatori di performance e di indebitamento sembra ormai restituire un quadro piuttosto delineato in merito agli atteggiamenti delle varie classi di aziende durante gli anni appena trascorsi. In particolare, mentre alcune classi di aziende sembrano aver goduto di una particolare "protezione" rispetto alla crisi - tra cui le aziende a controllo statale, soprattutto per via dei business nei quali tipicamente operano<sup>22</sup> - gli effetti si sono rivelati più traumatici per altre tipologie di aziende. In termini di crescita si tratta, ad esempio, del caso delle filiali di multinazionali, la cui battuta d'arresto nel 2009 le ha riportate ai livelli dimensionali del 2006, rendendole peraltro oggetto di un maggior numero di operazioni di acquisizione "passiva". In termini di redditività, è il caso soprattutto delle cooperative e delle aziende controllate da un Private Equity. In particolare, queste ultime sono contraddistinte da una redditività operativa positiva ma contenuta (il ROI nel 2010 è pari al 3,2%) ed una redditività del capitale netto ampiamente negativa (ROE pari al

-5,9% nel 2010). Questo dato, peraltro consistente negli anni precedenti e dunque non determinato dalle difficoltà degli ultimi anni, sembra confermare l'intervento di fondi di Private Equity soprattutto in aziende con potenziali di miglioramento dei risultati. In questo quadro, le aziende familiari sembrano caratterizzarsi per luci ed ombre. Rispetto alla precedente edizione dell'Osservatorio, infatti, emerge con maggiore chiarezza come le aziende familiari abbiano accusato complessivamente più di altre la crisi, essendo tuttavia tra quelle che sembrano aver risposto meglio ai primi segnali di ripresa. Tra il 2009 ed il 2010, ad esempio, le aziende familiari mostrano una crescita del 7%, superiore all'insieme delle aziende non familiari, ed al contempo pari o superiore a tutte le altre classi di aziende, con l'eccezione di quelle controllate da un Private Equity. L'accelerazione nella ripresa<sup>13</sup>, che peraltro rafforza un trend di crescita sostenuto durante tutto il decennio 2000-2010, fa sì che esse continuino a godere di un vantaggio, in termini di crescita cumulata, pari a 15 punti percentuali rispetto alle aziende non familiari, sebbene il dato risulti influenzato dalle performance di crescita particolarmente negative - come ricordato sopra - da parte delle filiali di multinazionali. Considerazioni simili sembrano emergere dall'analisi delle performance

reddituali. Osservando la redditività operativa si nota come il ROI - dopo una brusca riduzione di 3,8 punti in media dal 2007 al 2009 - sia tornato a crescere nel 2010 (essendo pari al 7,2% in media), posizionandosi al di sotto delle aziende a controllo statale ed alle filiali di multinazionali, ma al di sopra delle altre classi di aziende. Peraltro, le aziende familiari sono state quelle -rispetto all'insieme delle aziende non familiari - ad aver conseguito nell'ultimo anno incrementi di ROI apprezzabili anche in termini di significatività statistica. Dello stesso segno appare la dinamica del ROE nelle aziende familiari. Dopo la caduta di ben 6,6 punti negli anni 2007-2009 - pari ad un decremento di circa il 62% - la redditività del capitale di queste aziende è tornata a salire nell'ultimo anno, attestandosi su valori in linea con il novero delle aziende non familiari (rispettivamente, ROE pari a 6,6 contro 6,7 delle non familiari), seppur - come lecito attendersi - con una variabilità maggiore tra le diverse classi di assetti proprietari per via delle differenti scelte di struttura finanziaria. Questi dati consentono di confrontare le aziende familiari dell'Osservatorio AUB anche rispetto alle risultanze di altre importanti ricerche di natura continuativa e sistematica. Tra queste, si ricorda l'Osservatorio Mediobanca/Unioncamere, che considera le medie aziende

italiane<sup>14</sup>. Dai dati di confronto emerge come le performance reddituali delle aziende familiari dell'Osservatorio AUB - limitatamente agli anni 2003-2008 disponibili per il confronto - risultino non troppo distanti da quelle delle medie aziende italiane di Mediobanca, mostrando valori lievemente superiori (nell'ordine dell'8-10%) in termini di ROE, e inferiori (del 20-25%) in termini di ROI. I risultati reddituali delle aziende familiari censite dall'Osservatorio AUB appaiono confortanti se confrontati con i dati dell'Osservatorio Cerved, il quale considera circa 113mila bilanci relativi all'esercizio 2010<sup>15</sup>. Dai dati di confronto, infatti, emerge come le aziende familiari conseguano performance superiori sia sotto il profilo della redditività operativa (+3,2 punti in termini di ROI, pari all'80%) sia della redditività del capitale (+20% in termini di ROE)<sup>16</sup>. In entrambi gli studi comunque i dati confermano come la pur ritrovata redditività nel 2010 si attesti sotto i livelli pre-crisi del 2007. Più articolate appaiono invece le considerazioni in merito all'indebitamento delle aziende familiari e non. Se si osserva la dinamica del rapporto PFN/EBITDA<sup>17</sup> nel triennio 2008-2010, emerge come - al di là dei valori particolarmente elevati di cooperative e aziende controllate da un Private Equity, come logico attendersi - tutte le altre classi di aziende abbiano lavorato per contenere l'indicatore. In tal senso, le aziende

familiari sembrano invece rimanere anche nel 2010 sui livelli massimi dall'inizio della crisi, con un rapporto PFN/EBITDA piuttosto elevato (pari a 6,4 in media nell'ultimo anno), con oltre metà della popolazione sopra la soglia critica di 4. Questo dato sembra tuttavia essere controbilanciato da due notizie positive. Da un lato, si osserva un incremento di aziende con disponibilità liquide in eccedenza rispetto ai debiti finanziari<sup>18</sup> (in crescita dal 16,3% del 2008 al 19,4% del totale delle aziende nel 2010), nonché una riduzione - sia rispetto al 2008 che soprattutto rispetto al 2009 - di aziende con EBITDA negativo, pari ad appena il 4,1% della popolazione considerata. Dall'altro, prosegue il percorso di riduzione del rapporto di indebitamento<sup>19</sup> (pari a 5,0 nel 2010), che per le aziende familiari rappresenta il valore più basso dal 2000 ad oggi, oltre ad essere di ben 2,3 punti inferiore alla media delle aziende non familiari. Peraltro, analizzando le determinanti del rapporto di indebitamento, si conferma la tendenza all'incremento del patrimonio netto (PN) attraverso la decisione di molti imprenditori di immettere capitale "fresco" in azienda o, più probabilmente, di rinunciare alla distribuzione di utili. Questa tendenza, avviata nel 2008 con un incremento del PN pari al 27,6% - superiore a quello di tutte le altre classi di aziende - è proseguita anche nel 2009 e 2010, seppur a



## LE AZIENDE FAMILIARI DI SUCCESSO

tassi inferiori, con incrementi del PN rispetto al periodo precedente rispettivamente del 5,5% e del 6,8%. Tuttavia, mentre l'incremento del PN è avvenuto - negli anni precedenti - a tassi superiori rispetto all'incremento dell'attivo netto (che ha addirittura subito un lieve decremento nel 2009), il 2010 si caratterizza per un incremento dell'attivo netto e del patrimonio netto di comparabile entità, a testimoniare l'auspicata tenuta anche negli investimenti.

Ne emerge ancora una volta un quadro che esalta le principali caratteristiche della natura familiare della proprietà. L'analisi congiunta dei dati sembra infatti confermare i segnali di una maggiore "resistenza" delle aziende familiari alle sollecitazioni della crisi, già in parte emersi nella precedente edizione dell'Osservatorio AUB. Il ritorno alla crescita, unitamente alla propensione alla capitalizzazione e agli investimenti da parte degli imprenditori familiari sembra infatti porre le condizioni per ulteriori futuri miglioramenti nelle performance reddituali di tali aziende, a meno di drastici cambiamenti del contesto macroeconomico. Il tutto senza sacrificare l'occupazione, a conferma dell'attenzione posta al "capitale umano" da parte delle famiglie imprenditoriali, ed in generale del loro orientamento di lungo periodo in tutte le decisioni strategiche e di struttura finanziaria.

Le aziende familiari hanno mostrato nell'ultimo decennio (2000-2010) risultati economico-finanziari mediamente superiori rispetto alle altre classi di aziende, facendo registrare differenziali positivi di crescita, di redditività (con ROI e ROE mediamente superiori di 1,2 e 1 punto rispetto alle aziende non familiari nel decennio), oltre ad un minor rapporto di indebitamento. Questi risultati, seppur con dinamiche alterne durante la crisi - come sopra descritto - sembrano caratterizzare "strutturalmente" le performance delle aziende familiari rispetto alle altre classi di aziende.

Alla luce di queste considerazioni, occorre chiedersi se le aziende familiari siano sempre "di successo": la risposta, come lecito attendersi, è "no". In tal senso, ed anche seguendo le sollecitazioni della crisi, ulteriori approfondimenti hanno mostrato una variabilità di risultati molto marcata anche all'interno delle aziende controllate da famiglie imprenditoriali, fornendo un prezioso contributo nel comprenderne le condizioni di successo.

In primo luogo, le aziende familiari sembrano conseguire performance anche molto diverse all'interno dei vari settori industriali, rispondendo peraltro con intensità diversa alla crisi proprio in ragione del settore di appartenenza. Se si osserva la redditività operativa nell'intero decennio considerato (2000-2010),

ad esempio, si notano performance superiori per le aziende familiari operanti nel trasporto e nel commercio, e performance inferiori per le aziende nei servizi professionali, nei servizi finanziari, e nel real estate. Alcune caratteristiche strutturali del settore - come ad esempio la minore incidenza del peso degli investimenti nel commercio - ovvero le dinamiche competitive settoriali, probabilmente più marcate nei servizi professionali rispetto ai trasporti - sembrano alla base di questi risultati. Va anche osservato come gli stessi motivi alla base dei differenziali di performance nei diversi settori possano rappresentare la ragione della diversa risposta alla crisi, che si è rivelata più traumatica nei settori in precedenza a marginalità più elevata (come per i trasporti, con una riduzione pari a 5,4 punti di ROI dal 2007 ad oggi), e di converso più blanda nei settori già in precedenza a marginalità inferiore (come ad esempio i servizi professionali, con una riduzione pari a 1,8 punti di ROI). Inoltre, si conferma e si rafforza - anche rispetto all'edizione precedente dell'Osservatorio AUB - come le aziende familiari presentino performance reddituali sensibilmente diverse a seconda di altre caratteristiche. Come si nota dall'analisi della redditività del capitale nelle diverse classi dimensionali ed in corrispondenza di livelli diversi di concentrazione proprietaria<sup>20</sup>, le aziende "minori" presentano un ROE mediamente superiore alle altre

aziende (le medie, medio-grandi e grandi), mentre le aziende con compagine proprietaria allargata sembrano soffrire decisamente di più di quelle maggiormente concentrate. Il dato più interessante si ottiene tuttavia combinando i due criteri<sup>21</sup>, e mostrando come le aziende "piccole"<sup>22</sup> e concentrate conseguano un differenziale positivo di ROE di ben +2,4 punti nel decennio considerato, contro un differenziale di -1,8 punti delle aziende "grandi" e con proprietà allargata. Questo dato sembra indicare come gli imprenditori italiani soffrano di fronte a situazioni complesse, mostrando una minore capacità nel gestire con la stessa efficacia aziende più grandi e strutturate, nonché compagini proprietarie più articolate.

Le aziende familiari si confermano molto diverse tra loro anche su base territoriale, con forti differenze sia in termini di redditività che di esposizione debitoria. Se si considera la redditività operativa, ad esempio, vi sono sette Regioni Italiane con performance superiori o in linea con la media nazionale (Lombardia, Veneto, Liguria, Toscana, Lazio, Abruzzo, Campania) ed altrettante con performance inferiori (Friuli Venezia Giulia, Emilia Romagna, Marche, Umbria, Puglia, Sicilia e Sardegna). Se si considera la PFN/Ebitda, poi, si hanno soltanto tre Regioni significativamente al di sotto della media nazionale (Piemonte, Umbria e Abruzzo), evidenziando come la propensione

### LA SFIDA DELL'APERTURA ALL'ESTERNO: MODELLI DI GOVERNO E MODELLI DI LEADERSHIP

Nella relazione conclusiva del suo mandato, l'ex Governatore della Banca d'Italia Mario Draghi ha affermato: "Quando a una nostra impresa si presenta la concreta opportunità d'ingrandirsi, agisce da remora non solo un contesto fiscale, normativo e amministrativo ancora percepito come incerto e costoso, ma anche un assetto aziendale spesso mantenuto impermeabile a soggetti esterni. Una diffusa proprietà familiare delle imprese non è caratteristica solo italiana; lo è invece il fatto che anche la gestione rimanga nel chiuso della famiglia proprietaria"<sup>24</sup>. Queste affermazioni, certamente di grande attualità nel dibattito sulla crescita delle medie aziende a controllo familiare del nostro Paese, rendono evidente la necessità di ulteriori approfondimenti sulla sfida dell'apertura ai contributi ed alle professionalità esterne. Partendo da alcune preliminari evidenze riscontrate nel precedente rapporto annuale dell'Osservatorio AUB, in questa edizione l'obiettivo è quello di indagare in modo più sistematico l'apertura dei modelli di governo e di leadership delle aziende familiari, pur nella loro grande varietà ed articolazione.

Come già osservato nei precedenti rapporti annuali, infatti, le aziende familiari dell'Osservatorio appaiono caratterizzate da modelli di governo molto vari, con circa un terzo di tali aziende

all'indebitamento sia per le altre piuttosto uniforme. Questa evidenza, parallelamente al fatto che molte delle Regioni con performance superiori alla media sono le stesse ad avere saldi negativi tra aziende uscite ed entrate nella nuova edizione dell'Osservatorio, fa pensare ad un marcato effetto di "selezione", in base al quale le Regioni con il maggior "ricambio" di aziende sarebbero anche quelle in cui si registra una maggiore ascesa di aziende sane e con performance brillanti.

In linea con il dato precedente, l'analisi sulle aziende familiari "eccellenti"<sup>23</sup> mostra come il 71,5% delle aziende di successo sia localizzato in appena cinque Regioni: Piemonte, Lombardia, Veneto, Emilia Romagna, Lazio. Sebbene questo dato risulti in qualche modo influenzato dalla maggiore presenza in valore assoluto di aziende in alcune Regioni (tra cui, soprattutto, la Lombardia), l'evidenza conferma ulteriormente la forte variabilità nella qualità e nella consistenza del tessuto imprenditoriale nelle diverse aree del nostro Paese. Peraltro, gli ulteriori approfondimenti sulle aziende eccellenti dimostrano come queste abbiano conseguito performance reddituali superiori alla media - con un EBITDA positivo ed in crescita nell'ultimo triennio - seppur a fronte di un rapporto di indebitamento complessivamente più elevato, che tuttavia ha avuto un ruolo fondamentale nel finanziare crescita ed investimenti anche durante un periodo di crisi.

guidate da una leadership collegiale, ossia con più Amministratori Delegati aventi compiti e responsabilità di simile ampiezza. Si tratta del 35,5% delle aziende nel 2009, dato peraltro in crescita rispetto al 31% del 2000. Al contrario, e come lecito attendersi, nell'ultimo decennio si è osservata una riduzione delle medie e grandi aziende familiari guidate da un Amministratore Unico, passate dal 24,2% del 2000 al 19,3% del 2009. Resta invece stabile il numero di aziende guidate da modelli più tradizionali con una leadership individuale e un consiglio di amministrazione (ossia le aziende guidate da un Amministratore Delegato o da un Presidente Esecutivo), che tuttavia rappresentano meno della metà della popolazione<sup>25</sup>. A prescindere dal modello di vertice in essere, appare invece molto contenuta la presenza di un Direttore Generale (DG): appena l'8,7% delle aziende familiari ha un DG, anche se la sua presenza aumenta nelle aziende di grandi dimensioni (19%), e soprattutto nelle aziende quotate (32,4%). Ove presente, il Direttore Generale è quasi sempre un soggetto esterno alla famiglia<sup>26</sup>. Questi dati indicano una tendenza all'accentramento della leadership, soprattutto nei modelli fortemente individualistici come quello dell'Amministratore Unico, ed una scarsa propensione ad aumentare il livello di strutturazione manageriale dell'azienda, che chiaramente

risulta maggiore soprattutto nelle aziende quotate ed in quelle di maggiori dimensioni. Ulteriori approfondimenti evidenziano tuttavia altre interessanti tendenze in atto.

Da un lato - e come già osservato nella precedente edizione - si conferma la sostenuta diffusione dei modelli di leadership collegiale, seppur con differenze marcate nelle diverse aree del Paese, e persino tra Province attigue. Solo a titolo di esempio, il modello collegiale è adottato in appena il 12,9% delle aziende di Bergamo, contro il 60,9% delle aziende della vicina provincia di Brescia, dove peraltro in un rilevante numero di casi (il 18,3% delle aziende) si tratta di un "team" di leader con 4 o più Amministratori Delegati. Al contempo, se si osservano le performance del modello di leadership collegiale rispetto al tradizionale modello individuale, si registrano livelli di crescita e di redditività inferiori su tutto il decennio considerato. Questo dato spiega anche perché il modello di leadership collegiale risulti meno diffuso tra le aziende familiari "eccellenti", seppur - anche in questo caso - con rilevanti differenze territoriali.

Dall'altro, e nonostante la presenza di leader familiari si attesti su livelli sempre molto elevati - essendo pari all'80,1% della popolazione complessiva<sup>27</sup> - si osserva un maggior ingresso di leader non familiari a partire dal 2007<sup>28</sup>. Questa inversione di tendenza,

seppur limitata nei numeri, appare come la probabile risposta delle aziende familiari al dibattito in corso – e ricordato in precedenza – sulla scarsa presenza di professionalità esterne alla famiglia al vertice di tali aziende. Anche in questo caso, l'analisi delle performance impone cautela nell'interpretazione del fenomeno. Sia nei modelli collegiali che soprattutto in quelli individuali, infatti, i leader esterni alla famiglia di controllo sembrano generare performance inferiori. Di converso, risulta come siano proprio i membri della famiglia a garantire mediamente risultati migliori, sia in termini di crescita che di redditività (rispettivamente, +1,2 punti di crescita e +2,1 punti di ROE nel caso di leadership familiare individuale).

La tendenza generale verso una migliore performance da parte dei leader familiari merita dunque degli approfondimenti, che rivelano due importanti eccezioni. In primo luogo, se si osserva la performance di leader familiari in diversi "modelli" di azienda familiare, si nota come i risultati prodotti da un leader familiare siano addirittura opposti in modelli diversi. In particolare, mentre nelle aziende "piccole" e con proprietà concentrata il leader familiare sembra determinare performance in termini di redditività operativa decisamente superiori (mediamente +1,4 punti di ROI rispetto ai

leader non familiari), nelle aziende "grandi" e con proprietà allargata accade l'esatto contrario, essendo il leader esterno a garantire risultati migliori<sup>29</sup>. Questa evidenza sembra ricollegarsi a quanto discusso in precedenza circa l'apparente scarsa capacità da parte di imprenditori e manager familiari nel gestire situazioni di maggiore complessità organizzativa e proprietaria. Inoltre, si osserva anche come il contributo di leader esterni dipenda molto dalle modalità e dal momento dell'inserimento. Se si osservano i diversi "modelli" di successione, considerando la familiarità del leader uscente e di quello entrante, si nota infatti come le performance reddituali (ROE) dei due anni successivi all'inserimento di un Amministratore Delegato esterno siano decisamente inferiori rispetto ai due anni precedenti la successione. Questo avviene tuttavia solo nel caso in cui il leader uscente sia un membro della famiglia di controllo; al contrario, se anche il leader uscente è un non familiare, i risultati post-successione dell'AD entrante non familiare saranno decisamente migliori. Questo dato dimostra come esistano delle fasi di passaggio e di criticità nella vita di un'azienda che le famiglie imprenditoriali devono imparare a superare: le famiglie già abituate ad un leader esterno, infatti, sembrano beneficiarne più di quelle che invece lo inseriscono per

la prima volta.

Dall'analisi congiunta delle evidenze sopra riportate conseguono importanti raccomandazioni per le aziende familiari del nostro Paese. Da un lato, sebbene appaia del tutto chiaro come siano i modelli "semplici" a funzionare meglio (leadership singola e familiare), dall'altro sembra anche opportuno sottolineare come questi modelli siano per loro stessa natura adatti a realtà aziendali anch'esse sufficientemente semplici sia dal punto di vista organizzativo che proprietario. Tuttavia, poiché è esigenza delle aziende – e soprattutto delle aziende familiari – quella di crescere, fare acquisizioni, espandersi sui mercati internazionali, reperire nuove professionalità etc. – la sfida sembra essere quella di "apprendere" come gestire nel modo più efficace i modelli di governo e di leadership più complessi. In altri termini, non devono essere i risultati mediamente negativi dei modelli più complessi a scoraggiare le famiglie imprenditoriali, ma anzi l'esperienza positiva di altre famiglie che hanno imparato a gestire meglio questa complessità a fungere da esempio e riferimento.

## LA SFIDA DELL'APERTURA ALL'ESTERNO: QUALE RUOLO PER I CONSIGLIERI NON FAMILIARI?

Le considerazioni fatte in precedenza circa la sfida dell'apertura all'esterno sembrano valere in misura ancora maggiore allorché si consideri la funzione di governo esercitata nel consiglio di amministrazione. Se la resistenza da parte delle famiglie imprenditoriali a "cedere" la guida dell'azienda a soggetti esterni alla famiglia appare più comprensibile, meno chiari appaiono i motivi di resistenza verso l'apertura alla presenza di consiglieri non familiari nel Cda. Nonostante le diverse sollecitazioni da parte di accademici, consulenti familiari e di vari autorevoli commentatori, infatti, la presenza di consiglieri non familiari nei Cda delle aziende familiari appare ancora piuttosto limitata, seppur con differenze sensibili soprattutto su base dimensionale e nelle diverse aree del Paese. Se l'82,3% delle aziende familiari grandi prevede almeno un consigliere non familiare, appena il 60,7% delle aziende più piccole lo prevede. Sebbene possano sembrare percentuali elevate, occorre riflettere su due aspetti. Da un lato, il peso delle aziende governate da un board interamente composto da membri della famiglia di controllo appare ancora decisamente elevato; dall'altro - ed in maniera ancora più preoccupante - la tendenza generale è verso la riduzione della presenza di consiglieri esterni dal 2000 ad oggi in tutte le classi di aziende. Inoltre, la presenza di consiglieri non

familiari appare molto diversa su base territoriale, essendo molto più diffusa in alcune Regioni (quali ad esempio Liguria, Sicilia, Trentino Alto Adige, Umbria, Friuli Venezia Giulia) e meno in altre (Sardegna, Puglia, Abruzzo, Campania, Veneto). Questi dati suggeriscono come anche il fattore culturale, fortemente legato al territorio, rappresenti una sfida da comprendere e superare.

Come in precedenza, tuttavia, anche in questo caso occorre chiedersi se la semplice aderenza alle best practices rappresenti la soluzione migliore per tutte le aziende familiari. I dati dell'Osservatorio AUB sembrano mostrare un'associazione tra aziende con la presenza di almeno un consigliere non familiare nel Cda e performance economico-finanziarie peggiori, sia in termini di redditività (ROE medio pari a 1,8% contro il 5,6% delle aziende con board interamente familiari), che di crescita (crescita cumulata pari al 157,1% contro il 177,3%). Il dato sembra riflettere però ancora una volta una tendenza media generale, suggerendo dunque ulteriori approfondimenti. Da un lato, infatti, sembra che siano proprio le aziende in maggiore difficoltà ad inserire consiglieri esterni per risolverne le sorti: in occasione del rinnovo del Cda, il 20,8% delle aziende che ha avuto nel triennio precedente performance particolarmente negative decide di inserire un consigliere non

familiare, mentre ciò avviene solo nel 13,5% delle aziende con performance migliori. Peraltro, le aziende con performance particolarmente negative che inseriscono un consigliere non familiare sembrano beneficiare di recuperi di redditività nei tre anni successivi all'inserimento, riuscendo mediamente a riportare il ROE in terreno positivo. Dall'altro lato, osservando tutte le aziende che per la prima volta hanno inserito almeno un consigliere non familiare, si nota come tale inserimento sia di beneficio per le performance reddituali negli anni successivi.

I dati e gli approfondimenti effettuati suggeriscono come – sebbene al momento non ci siano evidenze conclusive al riguardo – le aziende familiari debbano considerare quanto segue. In primo luogo, i consiglieri non familiari sono particolarmente utili nelle aziende in difficoltà, grazie ad un'iniezione di professionalità esterna. In secondo luogo, tutte le aziende familiari dovrebbero imparare a gestire di più e meglio una risorsa così preziosa, facendo in modo che i vantaggi della presenza di non familiari nel Cda diventino più diffusi all'interno delle famiglie imprenditoriali. Come sostiene John Ward, il docente di management che più di ogni altro ha dedicato le sue ricerche ai board delle imprese familiari, il contributo dei consiglieri non familiari non è misurabile solo in

termini di risultati economici di breve periodo, ma si traduce in maggiore trasparenza della gestione, maggiore obiettività nei processi decisionali e nei processi di valutazione dei familiari, uso più efficiente del tempo dei consigli di amministrazione e, di conseguenza, maggiore probabilità di continuità nel tempo dell'impresa<sup>30</sup>. A ciò si aggiunga inoltre, come evidente anche in recenti ricerche, che un'eccessiva presenza di familiari nel board possa cristallizzare il dibattito intorno a temi legati alla famiglia ed ai suoi valori, alla loro conservazione e continuazione nel tempo, limitando l'impatto potenziale sulle scelte di business più rilevanti, e rischiando di cadere nella trappola dell'autoreferenzialità<sup>31</sup>.

## I GIOVANI COME “MOTORE” PER LA RIPRESA

Nonostante una lieve accelerazione nelle successioni al vertice registrata nell'ultimo anno, le aziende familiari italiane appaiono ancora piuttosto resistenti al “cambio di guida”. Osservando l'età media del leader aziendale è infatti facilmente desumibile che, se l'età del leader aumentasse con lo stesso ritmo registrato nell'ultimo decennio - e dunque se le successioni al vertice dovessero rimanere confinate nell'intorno di un ricambio “fisiologico” - nel 2015 circa un quarto delle medio-grandi aziende familiari del nostro Paese sarebbe guidato da leader ultrasettantenni. Come per molti altri fenomeni indagati nel rapporto, questa tendenza appare diversa su base regionale, con l'età del leader che tende ad essere maggiore nelle aree del Paese con una più lunga tradizione industriale - e dunque in aziende più longeve - a testimoniare anche in questo caso una certa difficoltà nel ricambio al vertice. Difficoltà che sembra incontrare però minori resistenze nelle aziende con performance particolarmente negative, poiché nel decennio analizzato sono state soprattutto le aziende con performance peggiori<sup>32</sup> a porsi il problema della sostituzione del leader alla guida dell'azienda.

Come già evidenziato nelle precedenti edizioni dell'Osservatorio AUB, infatti, i dati confermano come i giovani, ed in particolare i leader con età inferiore ai 40 anni e tra i 40 ed i 50 anni, conseguano

risultati sensibilmente superiori alla media, sia in termini di crescita che di redditività (rispettivamente, +3,2 punti di crescita e +2,5 punti di ROE per gli under 40), con un peggioramento sensibile delle performance a partire dai 60 anni e soprattutto oltre i 70 (con -2,2 punti di crescita, e -1,8 punti di ROE). Questi dati, già ampiamente esplicativi del fenomeno, risultano ancora più estremi ove riferiti ai fondatori delle aziende - sia in senso positivo per i fondatori giovani (+5,7 punti di crescita ed addirittura +8,4 punti di ROE), che in senso negativo per i fondatori ultrasettantenni, soprattutto in termini di resistenza all'investimento nella crescita (-3,5 punti di crescita e -2,7 punti di ROE). Ciò a testimoniare l'importanza e l'urgenza di pianificare correttamente la successione al fondatore, che appare quanto mai delicata ma necessaria. La tendenza da parte dei giovani a produrre risultati positivi è evidente anche tra le aziende eccellenti, in cui i leader mostrano età medie inferiori, con importanti differenze su base regionale; in particolare, si osserva l'età media dei leader del Lazio, compresa mediamente tra i 45 e i 50 anni, e dunque di gran lunga inferiore alla media complessiva di 57,9 anni registrata per tutte le aziende dell'Osservatorio AUB.

I giovani appaiono determinanti anche per le politiche di investimento delle aziende. Se si analizza l'incremento degli

investimenti in ciascun anno<sup>33</sup> - e soprattutto durante gli anni della crisi - si nota come nel passaggio dal 2009 al 2010 i leader giovani abbiano fatto registrare un incremento degli investimenti fissi di gran lunga superiore alla media nazionale, sia per i leader al di sotto dei 50 anni (+3,9% contro il +1,8% della media nazionale), che soprattutto per gli under 40, con un incremento di addirittura il +7,8%. Se a ciò si aggiunge come le aziende guidate da leader giovani - ed ancora quelle guidate da leader under 40 - abbiano risposto meglio e più rapidamente alla crisi, mostrando nel periodo 2007-2010 performance reddituali consistentemente superiori rispetto alla media nazionale, ne consegue che i giovani rappresentino un motore per la ripresa e forse anzi una speranza affinché essa avvenga realmente.

## LE DONNE AL VERTICE: QUOTE DI GENERE O OPPORTUNITÀ DI BUSINESS?

L'anno trascorso tra la seconda e la terza edizione dell'Osservatorio AUB è stato caratterizzato dall'importante evoluzione normativa sulle quote di genere nelle aziende quotate. Con una votazione bipartisan (con 438 sì, contro gli appena 27 no ed i 64 astenuti) è stato infatti approvato il disegno di legge sulle "quote rosa" nei Cda, che stabilisce come i consigli di amministrazione e gli organi di controllo delle società quotate e delle controllate pubbliche non quotate debbano essere composti da un quinto di donne a partire dal 2012 e da un terzo a partire dal 2015.

Confrontando i nuovi vincoli normativi con i dati di presenza delle donne nelle aziende familiari dell'Osservatorio AUB, peraltro stabili rispetto alla precedente edizione, si nota come alla fine del 2009 circa il 14% delle aziende familiari quotate rispettava la soglia di un quinto di donne in Cda che sarà obbligatoria a partire dal 2012. Ciò avrà l'effetto, a partire dall'anno venturo, di riservare circa 115 incarichi di consigliere a donne nell'ambito delle aziende di Borsa Italiana<sup>34</sup>. Peraltro, se immaginassimo per astratto l'estensione della legge - o semplicemente una sua applicazione sostanziale - al novero delle aziende familiari non quotate, il dato precedente salirebbe al 46% circa. Ciò dimostra come, sebbene le aziende quotate siano ancora poco "attrezzate" per assolvere agli obblighi di legge, la presenza di

donne in Cda nella popolazione complessiva risulti dignitosa. Questo ultimo dato appare tuttavia influenzato dalla maggiore dimensione dei Cda delle aziende quotate, composti mediamente da un numero doppio di consiglieri<sup>35</sup>. In altri termini, non si può affermare che la presenza dei consiglieri donna sia maggiore nelle società non quotate, ma semplicemente che la loro incidenza appaia maggiore per via dei Cda mediamente molto più piccoli.

A voler articolare maggiormente il quadro della presenza femminile al vertice e dei suoi risultati, tuttavia, sembrano emergere ancor di più "ombre e luci". Tra le ombre, ad esempio, la presenza di donne risulta ancora del tutto marginale nelle posizioni di leadership, fermandosi nel 2009 ad appena il 9,4% dei casi, peraltro in lieve discesa rispetto al 2008 (9,8%). Se poi si considera congiuntamente - come fatto per la precedente edizione del rapporto - la presenza di soci e di leader donna nelle diverse Regioni e Province del Paese, si osserva come il quadro delle Regioni e Province "rosa" muti piuttosto per effetti di sostituzione nella popolazione di aziende che non per effetto di una maggiore apertura alle donne di una particolare Regione o Provincia. In altri termini, il fatto che nel 2009 l'Emilia Romagna e il Lazio risultino "Regioni rosa" (mentre nel 2008 non lo erano) non indica tanto una loro maggiore apertura a leader e soci donna, quanto

piuttosto la presenza di un maggior numero di aziende sopra la soglia di fatturato considerata dall'Osservatorio AUB rispetto all'anno precedente. Un giudizio più sostanziale può essere espresso invece per Regioni quali la Lombardia, la Liguria e le Marche, che si confermano in entrambe le edizioni del rapporto delle "Regioni rosa". Lo stesso discorso vale per alcune Province, tra cui Bologna e Treviso, che si confermano nei due anni considerati delle "Province rosa" (arretrano invece Torino e Napoli), mentre persiste una scarsa presenza di donne al vertice nelle Province di Padova, Reggio Emilia e Vicenza.

A supportare un quadro sostanzialmente negativo circa la presenza di donne al vertice vi sarebbe poi anche una recente ricerca Consob sulla presenza dei consiglieri donna nelle società quotate in Borsa italiana<sup>36</sup>. Secondo questa ricerca, la presenza femminile nei board delle società quotate rappresenterebbe ancora un fenomeno minoritario - come peraltro evidenziato anche in questo rapporto - e sarebbe determinato soprattutto dall'esistenza di legami di natura familiare con l'azionista di riferimento. Peraltro, mentre dalla ricerca Consob non sembrerebbe emergere alcun tipo di legame con la performance dell'azienda, sarebbe stata addirittura mostrata una correlazione negativa tra la presenza di consiglieri donna ed una semplice proxy di funzionamento

del Cda<sup>37</sup>. L'affiliazione per "cooptazione" delle donne appartenenti alla famiglia di controllo nel Cda delle aziende quotate sembrerebbe poi supportata anche da un minor livello di istruzione di queste ultime: solo il 60% dei consiglieri donna familiari avrebbe una laurea, contro la quasi totalità (il 95%) delle donne che siedono nei Cda di aziende quotate non familiari.

Questi dati sembrerebbero tuttavia in parte contraddetti da alcuni aspetti positivi evidenziati dall'Osservatorio AUB proprio in termini di relazione tra presenza di donne nel Cda e performance aziendale. In particolare, nelle aziende che idealmente già rispettano gli obblighi a regime della legge sulle quote rosa (33,3% di donne nel Cda), le performance risultano superiori sia in termini di crescita (+0,8 punti nelle aziende con almeno un terzo di consiglieri donna) che di redditività (+1,7 punti nelle aziende con almeno un terzo di consiglieri donna, e +1,1 punti nelle aziende con almeno la metà del consiglio al femminile), mostrando anche un minore indebitamento (-0,6 punti nelle aziende con almeno la metà di donne in Cda). Il dato è confermato anche da una maggiore apertura alle donne da parte dei Cda delle aziende eccellenti, con il 60,9% di tali aziende (contro la media complessiva del 54,6%) ad annoverare almeno una donna nel *board*.

L'interpretazione delle differenze tra le evidenze Consob e quelle dell'Osservatorio AUB, sebbene non conclusiva, potrebbe risiedere proprio nelle diverse caratteristiche delle popolazioni indagate. Il fatto che la ricerca Consob circoscriva l'analisi alle società quotate, infatti, fa sì che l'impatto dei consiglieri donna sulle performance venga valutato su numeri molto piccoli poiché - come osservato - la presenza di donne nei Cda delle società quotate risulta di gran lunga inferiore rispetto alle non quotate. In questo modo si andrebbero dunque a perdere gli effetti di "massa critica" relativi alla presenza di donne, che invece l'Osservatorio AUB sembra cogliere in pieno per via della disponibilità di dati sulle aziende non quotate, caratterizzate da Cda molto più "femminili".

Le donne sono dunque un'opportunità, oltre che un obbligo? Al momento, seppur tra le ricordate luci ed ombre sembra si possa esprimere un cauto ottimismo. Questo a condizione che il loro ruolo venga ben compreso ed interiorizzato dalle aziende, non solo familiari, andando oltre l'interpretazione costrittiva della legge. Peraltro, vista l'attualità del tema, l'ambiguità dei risultati delle varie ricerche suggerisce che vengano compiuti sforzi ulteriori per comprendere esattamente in quali contesti ed in quali condizioni le donne possano effettivamente rappresentare un differenziale di valore.

### **"APPRENDERE" PER CRESCERE: ALCUNE RIFLESSIONI PER LE FAMIGLIE IMPRENDITORIALI DEL NOSTRO PAESE**

L'insieme delle evidenze della edizione 2011 dell'Osservatorio AUB sulle medie e grandi aziende familiari italiane restituisce un quadro ancora più articolato e complesso - anche per via della particolare congiuntura economica del Paese - rispetto a quanto emerso in precedenza. Tuttavia, sembrerebbe delinearsi con forza - e certamente in maniera ancora più nitida rispetto alle precedenti edizioni del rapporto - l'idea che le aziende familiari siano caratterizzate da una varietà di modelli di governo e di business molto superiore a quanto si possa comunemente immaginare. In ragione di ciò, ed anche per via della diffusione e del peso delle aziende familiari nel nostro Paese, ci si domanda come questo rapporto - insieme alle numerose altre ricerche sul tema - possa dare un contributo all'evoluzione delle strutture manageriali e di governance di tali aziende. Questa esigenza diventa tanto più pressante ove si consideri come, nonostante l'elevata variabilità di modelli e risultati economico-finanziari, le aziende familiari continuano ad essere la forma proprietaria caratterizzata da performance migliori.

Una chiave di lettura possibile, almeno alla luce di quanto emerso dal rapporto, sembrerebbe quella di coniugare gli aspetti tradizionalmente positivi della proprietà familiare (tra cui principalmente i valori e la

cultura familiari, l'orientamento al lungo periodo, etc.) con una maggiore consapevolezza dei processi di apprendimento necessari per armonizzare gli assetti di governo e di gestione di tali aziende con le strategie, al fine di consentire loro - in ultima analisi - di sfruttare appieno il potenziale di cui dispongono.

In tal senso, un primo aspetto da considerare è quello di fare leva sull'orientamento di lungo periodo come meccanismo di protezione nei momenti di difficoltà, e non come fattore di rigidità nei momenti di crescita. In altri termini, si ritiene che ciascuna azienda familiare debba sviluppare la capacità nel comprendere i fondamentali del successo ed imparare a prevedere i rischi futuri. Ad esempio, e solo per citare alcune delle risultanze del rapporto, le aziende familiari potrebbero apprendere dalle aziende "eccellenti" come un buon uso del debito, laddove sostenuto da una sana redditività operativa e da un buon accesso al credito, possa rappresentare un modo per sostenere la crescita. Al contempo, tuttavia, poiché le recenti evoluzioni della situazione economico-finanziaria a livello internazionale fanno presagire una restrizione del credito concesso dalle banche, si ritiene che le aziende familiari debbano lavorare con più decisione sull'aumento dei mezzi propri, magari anche con aperture a soci terzi, sia attraverso la quotazione che consentendo

l'ingresso di un Private Equity.

Un secondo aspetto che le aziende familiari del nostro Paese dovrebbero considerare è quello di sviluppare una solida cultura manageriale protesa ad un continuo apprendimento dei fabbisogni manageriali e di governo. La grande varietà dei modelli di governo e di leadership delle aziende familiari Italiane ci insegna infatti come - laddove queste aziende vogliano crescere - occorra non solo capire come finanziare la crescita, ma anche come configurare gli organi di vertice per rispondere alla maggiore complessità organizzativa e proprietaria. In tal senso, si ritiene che il contributo di professionalità esterne alla famiglia di controllo, tanto nel consiglio di amministrazione quanto nella leadership dell'azienda, possa dare i maggiori benefici in situazioni di maggiore "stress" delle performance economico-finanziarie - come nel caso dei consiglieri non familiari - ovvero nelle situazioni di maggiore complessità aziendale - come nel caso dei leader non familiari nelle aziende più grandi e con proprietà più articolata. In altri termini, mentre si conferma come i modelli di governo più "semplici" siano particolarmente adatti per strategie semplici, ove l'azienda voglia crescere attraverso acquisizioni, anche diversificate, ed espandersi sui mercati internazionali, è opportuno che le

famiglie imprenditoriali ricerchino un nuovo fit tra strategia e struttura di governo. Come emerge anche dalle evidenze dell'Osservatorio AUB, si ritiene che la ricerca di tale fit debba rappresentare il punto di arrivo di un processo di apprendimento che renda le strutture di governo prescelte dall'imprenditore funzionali ad una valida strategia dell'azienda.

Infine, si ritiene anche che le aziende familiari debbano considerare di più l'opportunità di valorizzare nei fatti, e non solo nei proclami, il contributo delle donne e soprattutto dei giovani. Il fatto che i dati di tre edizioni dell'Osservatorio AUB abbiano indicato consistentemente la necessità di un ringiovanimento nei vertici delle aziende familiari del nostro Paese significa che questo processo debba ancora trovare una spinta adeguata per liberare le energie di cui le nostre aziende ed il nostro Paese hanno in questo momento un grande bisogno.

<sup>1</sup> Fonte: AIDA (Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane).

<sup>2</sup> Sono considerate familiari le società controllate da una o due famiglie almeno al 50% (se non quotate) e almeno al 25% (se quotate), o da una entità giuridica a sua volta riconducibile ad una delle due situazioni sopra descritte. Il controllo familiare è stato definito attraverso l'analisi della struttura proprietaria di ciascuna delle aziende considerate, utilizzando i dati CONSOB per le aziende quotate e i dati AIDA (Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane) per le aziende non quotate. Per le informazioni sugli organi sociali sono state utilizzate le visure camerati storiche gentilmente fornite dalla Camera di Commercio Industria Agricoltura e Artigianato (CCIAA) di Milano.

<sup>3</sup> Si tratta di aziende che per vari motivi non sono più inserite nella popolazione di riferimento. Tra questi: i) una contrazione dei ricavi di vendita al di sotto della soglia dei 50 milioni di Euro considerata dall'Osservatorio AUB; ii) avvio di procedure concorsuali, scioglimento e liquidazione; iii) coinvolgimento in operazioni di M&A.

<sup>4</sup> La dimensione aziendale è stata definita attraverso quattro categorie: "minori" (con fatturato annuo compreso tra 50 e 100 milioni di Euro); "medie" (con fatturato annuo compreso tra 100 e 150 milioni di Euro); "medio-grandi" (con fatturato annuo compreso tra 150 e 250 milioni di Euro) e "grandi" (con fatturato superiore a 250 milioni di Euro).

<sup>5</sup> Il peso delle aziende familiari è stato definito rapportando il fatturato delle 3.893 aziende a controllo familiare al fatturato complessivamente prodotto dalle 6.816 medie e grandi aziende industriali operanti in Italia alla fine del 2009 (fonte: Aida).

<sup>6</sup> Al fine di evitare duplicazioni nei dati, sono state eliminate le aziende controllate nel caso di gruppi monobusiness e le società capogruppo (spesso holding finanziarie) nel caso di gruppi multibusiness.

<sup>7</sup> Il saldo finale negativo di -99 aziende rispetto alla seconda edizione dell'Osservatorio AUB è stato determinato, oltre che dal computo delle 426 aziende che hanno superato la soglia di 50 milioni di Euro o neo-censite e delle 397 aziende con un fatturato sceso al di sotto di tale soglia, anche dall'esclusione di 45 aziende oggetto di operazioni di M&A e di 83 aziende entrate in procedure concorsuali, in scioglimento o in liquidazione. Si precisa che tale dato è differente da quello fornito nel paragrafo 1 del rapporto, in quanto riferito in questa sede solamente alla popolazione "ristretta" delle 2.423 aziende attivamente monitorate dall'Osservatorio AUB.

<sup>8</sup> Il 39,2% è stato calcolato come incidenza delle aziende entrate (426) ed uscite (525) dalla popolazione di riferimento sul totale delle 2.423 aziende della presente edizione.

<sup>9</sup> La forte riduzione di aziende familiari medie e grandi in Abruzzo, la più alta registrata in Italia, può essere in parte ascritta alle conseguenze del sisma che ha colpito l'Aquila proprio nel 2009. Rispetto alla precedente edizione, nella sola provincia dell'Aquila, le aziende con oltre 50 milioni di fatturato sono passate infatti da 18 a 11.

<sup>10</sup> La classificazione per longevità aziendale - misurata come numero di anni trascorsi dalla data di costituzione legale - prevede le seguenti classi: "molto giovani" (con età inferiore a 10 anni); "giovani" (con età compresa tra 10 e 24 anni); "adulte" (con età compresa tra 25 e 49 anni) e "longeve" (con età superiore a 49 anni).

<sup>11</sup> I dati 2010 rappresentano una proiezione basata sul 75% circa della popolazione di riferimento.

<sup>12</sup> Le aziende controllate dallo Stato o da Enti pubblici sono infatti la categoria cresciuta di più nel decennio analizzato, con un fatturato nel 2010 di oltre 20 punti percentuali superiore al 2007. La maggiore crescita delle aziende statali sembra confermata anche dai "Dati cumulativi di 2030 società italiane (2011)" a cura dell'Ufficio Studi di Mediobanca, dai quali emerge come siano soltanto le aziende statali a registrare un fatturato più elevato del 6,3% rispetto al 2007, mentre per le aziende private il fatturato è ancora "in apnea", con valori inferiori del 6,7% rispetto al 2007.

<sup>13</sup> Anche osservando i dati di bilancio delle 2.030 aziende italiane di medie e grandi dimensioni analizzate dall'Ufficio Studi di Mediobanca la crisi sembra (quasi) passata: nel campione di aziende analizzato, infatti, nel 2010 il fatturato è cresciuto dell'8,2% rispetto al 2009.

<sup>14</sup> L'indagine copre l'universo delle 3.921 società di capitali (per l'anno 2008) aventi una forza lavoro compresa tra 50 e 499 dipendenti e un fatturato compreso tra 15 e 330 Mio €. Sono escluse le aziende affiliate a società di grandi dimensioni o sotto controllo estero.

<sup>15</sup> Per le sue caratteristiche, il rapporto Cerved Group risulta statisticamente rappresentativo dell'universo delle imprese esistenti in Italia.

<sup>16</sup> Nell'Osservatorio Cerved Group il ROI medio è stato infatti nel 2010 pari al 4,0%, mentre il ROE medio pari al 5,5%.

<sup>17</sup> La Posizione Finanziaria Netta (PFN) è definita come differenza tra posizione debitoria complessiva (debiti verso banche ed altri finanziatori) e disponibilità liquide; EBITDA è l'acronimo di Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization.

<sup>18</sup> Misurato in termini di aziende con una PFN <0, poiché valori negativi della PFN segnalano una situazione di eccedenza delle disponibilità liquide.

<sup>19</sup> Rapporto di Indebitamento = Totale Attivo/Patrimonio Netto.

<sup>20</sup> La concentrazione proprietaria è stata calcolata attraverso l'indice di Herfindhal, che tiene conto sia della numerosità dei soci nella compagine proprietaria, che della quota relativa posseduta da ciascuno di essi.

<sup>21</sup> Per considerare le quattro possibili combinazioni di dimensione e concentrazione della proprietà (aziende piccole e concentrate, piccole e a proprietà allargata, grandi e concentrate, grandi e a proprietà allargata) sono state utilizzate, rispettivamente, la mediana dei ricavi di vendita e la mediana dell'indice di concentrazione della compagine proprietaria del periodo 2000-09.

<sup>22</sup> Va osservato come, in questo caso, sia la dimensione aziendale che la concentrazione della proprietà, vadano interpretate in funzione della dimensione aziendale e della concentrazione proprietaria della popolazione di riferimento. Quando si parla di aziende piccole, dunque, il riferimento va considerato in termini relativi rispetto alla media della popolazione dell'Osservatorio AUB.

<sup>23</sup> Le aziende eccellenti sono definite come le aziende cresciute di più nell'ultimo triennio (2007-2009) e che hanno registrato al contempo un ROE superiore al 10% in tutti e tre gli anni considerati.

<sup>24</sup> Considerazioni finali, anno 2010 - centodiciassettesimo esercizio, Roma, 31 maggio 2011.

<sup>25</sup> Per l'esattezza, nel 2009 il 29,0% delle aziende familiari è guidato da un Amministratore Delegato, mentre il 16,2% da un Presidente Esecutivo.

<sup>26</sup> Il DG è un familiare in appena il 23,8% dei casi, dato che scende al 18,2% nelle aziende quotate.

<sup>27</sup> Il dato è peraltro in linea con quello rilevato nella recente indagine di Bugamelli, M., Cristadoro, R. e Zevi, G. (2009), La crisi internazionale e il sistema produttivo italiano: un'analisi su dati a livello di impresa, Indagine Banca d'Italia, in cui l'Amministratore Delegato è un membro della famiglia nell'83,9% delle aziende a controllo familiare analizzate.

<sup>28</sup> Il dato è calcolato osservando i saldi tra familiari uscenti ed entranti, per ogni anno, nei casi di successione al vertice nei modelli di leadership individuale.

<sup>29</sup> Questi risultati sono ampiamente presentati e commentati nel lavoro di Miller, D., Minichilli, A. e Corbetta, G., Is Family Leadership Always Beneficial?, Working paper presso la Cattedra AldAF-Alberto Falck, Università Bocconi. In questo caso, per aziende piccole e con proprietà concentrata si intende aziende con ricavi delle vendite inferiori alla mediana e indice di concentrazione della proprietà superiore alla mediana della popolazione; al contrario, per aziende grandi e con proprietà allargata si intende aziende con ricavi delle vendite superiori alla mediana e indice di concentrazione della compagine proprietaria inferiore alla mediana della popolazione.

<sup>30</sup> Ward J.L., Creating Effective Boards for Private Enterprises, San Francisco, Jossey-Bass, 1991.

<sup>31</sup> In proposito, si veda un recente lavoro di Minichilli, A., Nordqvist, M., Corbetta, G. e Amore, M.D., CEO Succession characteristics, Organizational Context and Performance: A Socio-Emotional Wealth Perspective on Family Controlled Firms, Working paper presso la Cattedra AldAF-Alberto Falck, Università Bocconi.

<sup>32</sup> Le aziende con performance peggiori sono le aziende con un ROE inferiore al -10%.

<sup>33</sup> Gli investimenti sono stati calcolati come variazione dell'Attivo Fisso Netto (Fonte: Aida).

<sup>34</sup> Il dato è stato stimato ipotizzando che rimanga stabile sia la numerosità delle aziende familiari quotate, sia la numerosità complessiva dei singoli consigli di amministrazione.

<sup>35</sup> Nel 2009 i Cda delle aziende familiari non quotate erano composti mediamente da 4,5 consiglieri, mentre nelle aziende quotate la dimensione media del Cda era pari a circa 9 consiglieri.

<sup>36</sup> Bianco, M., Ciavarella, A. and Signoretti, R., Women on Boards in Italy, Quaderni di Finanza Consob, 2011.

<sup>37</sup> La proxy di funzionamento del Cda utilizzata nella ricerca CONSOB sulle società quotate in Borsa è il numero delle riunioni svolte dal Cda durante l'anno.



Parte I  
Stabilità e cambiamenti nella  
popolazione di riferimento:  
gli effetti della crisi

## LA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO (1/4)

La popolazione di riferimento a confronto con l'anno precedente

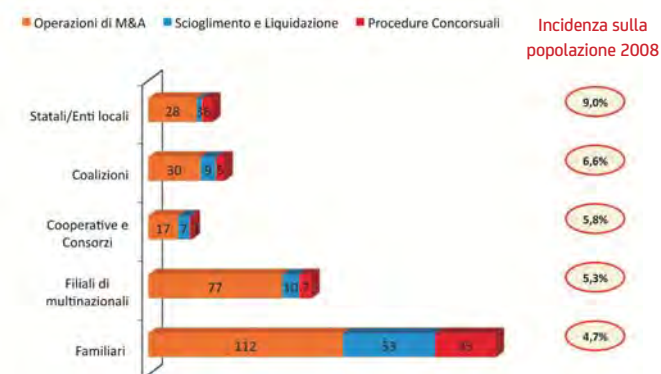
Assetto proprietario	2008		2009	
	N	%	N (*)	%
Familiari	4.221	55,1%	3.893	57,1%
Filiali di multinazionali	1.779	23,2%	1.449	21,3%
Coalizioni	662	8,6%	596	8,7%
Cooperative e Consorzi	428	5,6%	396	5,8%
Statali/Enti locali	411	5,4%	349	5,1%
Controllate da PE (**)	84	1,1%	93	1,4%
Controllate da banche	75	1,0%	40	0,6%
<b>Totale</b>	<b>7.660</b>	<b>100,0%</b>	<b>6.816</b>	<b>100,0%</b>

(\*) Percentuali calcolate su 6.816 aziende delle 6.915 totali per le quali sono disponibili informazioni sull'assetto proprietario (Fonte: elaborazioni su base Aida).

(\*\*) Le aziende controllate da un PE nel 2008 sono state stimate sulla base delle operazioni ancora attive alla fine del 2009.

## LA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO (2/4)

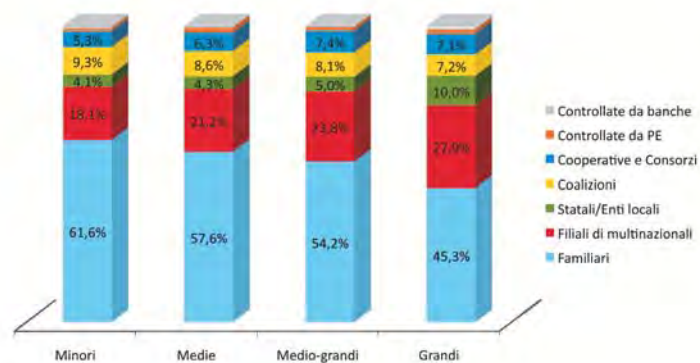
Le aziende della popolazione della precedente edizione oggetto di operazioni straordinarie (\*)



(\*) Le percentuali sono calcolate come numero delle aziende uscite dalla popolazione di riferimento della precedente edizione dell'Osservatorio AUB sul totale delle aziende monitorate al 31/12/2008 (Fonte: Aida).

## LA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO (3/4)

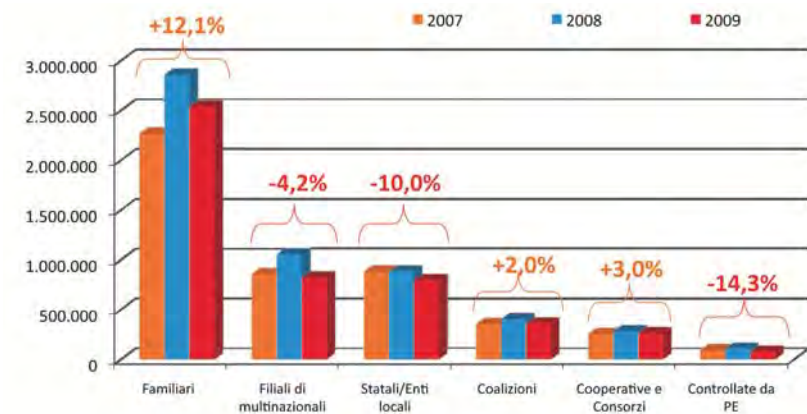
La popolazione di riferimento e la dimensione aziendale (\*)



(\*) La dimensione aziendale è stata analizzata utilizzando i ricavi delle vendite. In particolare:  
**Minori** = fatturato compreso tra 50 e 100 Mio euro;  
**Medie** = fatturato compreso tra 100 e 150 Mio euro;  
**Medio-grandi** = fatturato compreso tra 150 e 250 Mio euro;  
**Grandi** = fatturato superiore ai 250 Mio euro.

## LA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO (4/4)

Il numero complessivo dei dipendenti



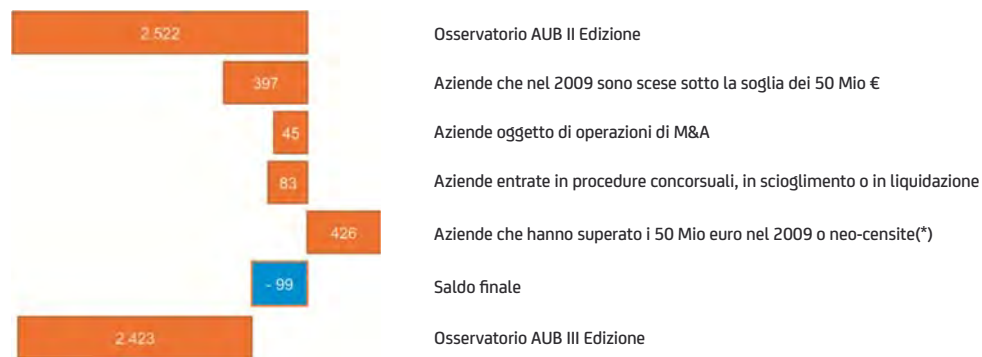
(Fonte: Aida)

Parte II  
Le 2.423 aziende familiari  
dell'Osservatorio AUB 2011

\*Per i criteri di eliminazione delle sovrapposizioni che riducono le aziende familiari da 3.893 unità a 2.423 si veda la nota metodologica

## CAMBIAMENTI NELLA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO (1/5)

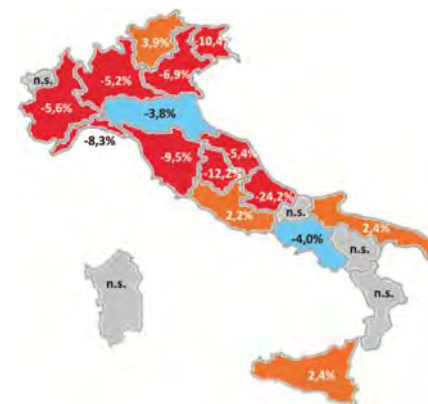
Dalle **2.522** aziende familiari della seconda edizione dell'Osservatorio AUB alle **2.423** della presente edizione



(\*) Le aziende neo-censite nella terza edizione sono 154. Si tratta di aziende fondate nel 2009 (o in anni precedenti, ma rilevate per la prima volta nella banca dati Aida).

## CAMBIAMENTI NELLA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO (2/5)

Saldo tra aziende entrate e uscite dalla popolazione di riferimento (\*)



Regioni con un saldo superiore alla media nazionale

Regioni con un saldo in linea con la media nazionale (tra -3,8% e -4,0%)

Regioni con un saldo inferiore alla media nazionale

n.s. = non significativo (Regioni con meno di 10 aziende).

(\*) Il saldo nazionale tra le aziende entrate ed uscite dalla popolazione di riferimento nel 2009 è pari a -3,9%.

## CAMBIAMENTI NELLA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO (3/5)

## Il tasso di crescita dei ricavi (\*)



(\*) Crescita cumulata su base 100 (anno 2000), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida).

## Il livello di indebitamento (\*\*)

PFN/EBITDA (*)	2005	2006	2007	2008	2009
Familiari scese sotto la soglia	5,4	5,7	5,6	7,5	8,7
Familiari AUB	4,8	4,9	5,1	5,6	6,5
Familiari salite oltre la soglia	5,0	6,0	5,6	5,0	5,9

(\*) Posizione Finanziaria Netta = Debiti verso banche + Debiti verso altri finanziatori - Disponibilità liquide.

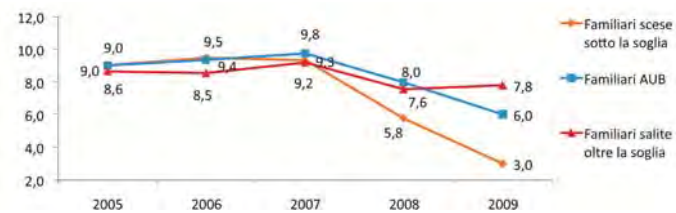
(\*\*) La base di calcolo è pari alle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi.

## CAMBIAMENTI NELLA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO (4/5)

## IL ROE



## IL ROI

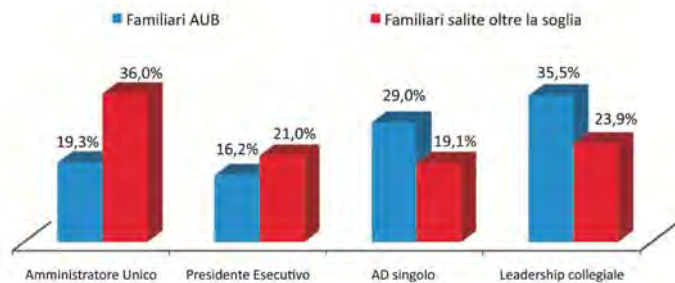


## CAMBIAMENTI NELLA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO (5/5)

### Le 272 aziende salite sopra la soglia di fatturato:

- sono molto più giovani (il 28% ha meno di dieci anni di età, contro il 14% della media nazionale);
- sono guidate da leader più giovani (il 43% ha meno di 50 anni, contro il 28% circa della media nazionale);

### I modelli di governo



## AZIENDE FAMILIARI OGGETTO DI ANALISI (1/4)

Aziende	2008 (*)		2009		Fatturato 2008 (*)		Fatturato 2009	
	N	%	N	%	Mld €	%	Mld €	%
Osservatorio AUB	2.522	100%	2.423	100%	499	100%	437	100%
(di cui) aziende quotate	103	4,1%	102	4,2%	144	28,9%	131	30,4%
(di cui) aziende partecipate da un PE (**)	32	1,3%	34	1,4%	12,4	2,5%	7,9	1,8%

(\*) I dati 2008 si riferiscono alla popolazione della seconda edizione dell'Osservatorio AUB. (Fonte: Aida).

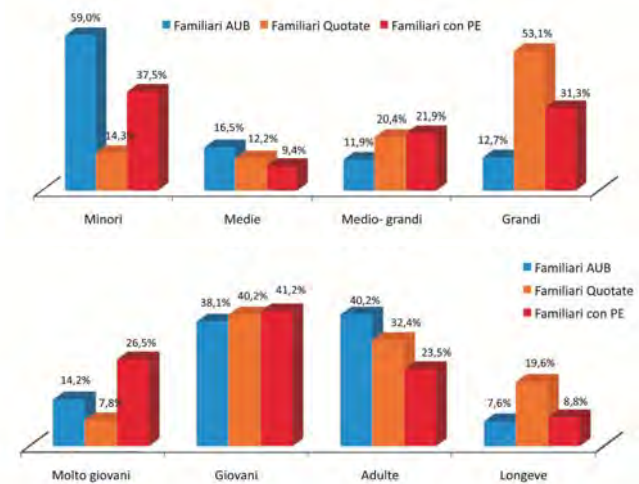
(\*\*) Al 31/12/2009 si registra inoltre la presenza di altre 50 aziende familiari con fatturato inferiore ai 50 milioni di euro partecipate da un PE (Fonte: PEM).

## AZIENDE FAMILIARI OGGETTO DI ANALISI (2/4)

Il fatturato delle aziende familiari nelle Regioni italiane

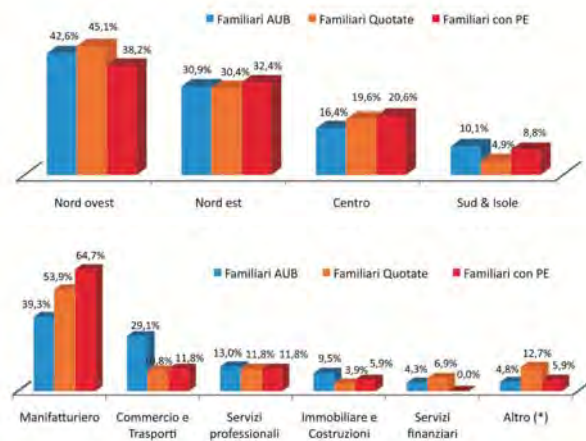


## AZIENDE FAMILIARI OGGETTO DI ANALISI (3/4)





## AZIENDE FAMILIARI OGGETTO DI ANALISI (4/4)



(\*) Media e Comunicazioni, Servizi di pubblica utilità, Ristorazione, Sanità e Altri servizi.

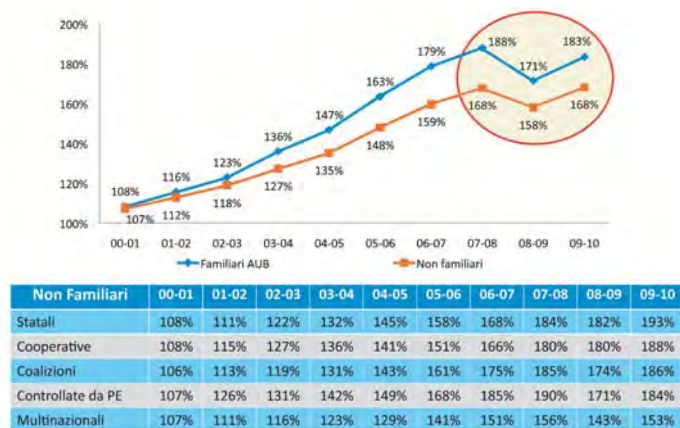
### Parte III

Le aziende italiane attraverso  
(e oltre) la crisi: quale ruolo per  
le aziende familiari?

\*I dati 2010 sono una proiezione basata sul 75% circa della popolazione 2009

## CRESCITA (1/2)

La crescita delle aziende familiari e non (\*)



(\*) Crescita cumulata su base 100 (anno 2000), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida).

## CRESCITA (2/2)

La crescita delle aziende italiane di fronte alla crisi

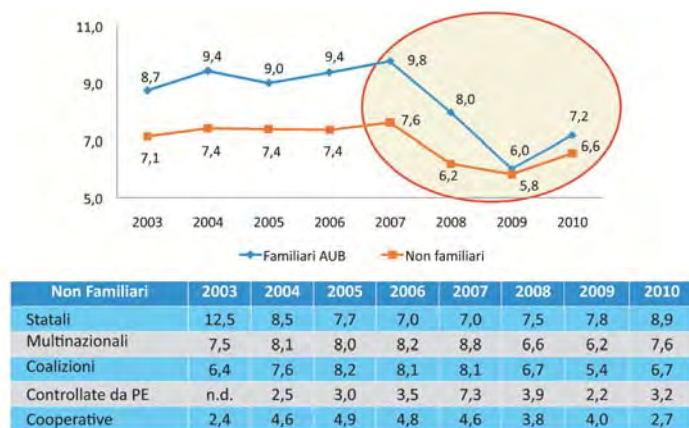
Assetto proprietario	Crescita 2007-08	Crescita 2008-09	Crescita 2009-10
Familiari AUB	5,1%	-8,8%	7,0%
Non familiari	5,2%	-5,9%	6,6%

In particolare, tra le aziende non familiari:

Non familiari	Crescita 2007-08	Crescita 2008-09	Crescita 2009-10
Controllate da PE	2,7%	-9,9%	7,3%
Multinazionali	3,1%	-8,5%	7,0%
Coalizioni	5,6%	-6,0%	6,9%
Statali	9,8%	-1,4%	6,1%
Cooperative	8,7%	-0,1%	4,6%

## REDDITIVITÀ (1/5)

Il ROI delle aziende familiari e non (\*)



(\*) ROI = Reddito Operativo/Totale Attivo (Fonte: Aida).

## REDDITIVITÀ (2/5)

Assetto Proprietario	Δ ROI 2000-10	Δ ROI 2008	Δ ROI 2009	Δ ROI 2010
Familiari AUB	+1,2***	+1,4***	+0,3	+0,6*
Non familiari	-1,3***	-1,5***	-0,1	-0,4

In particolare, tra le aziende non familiari:

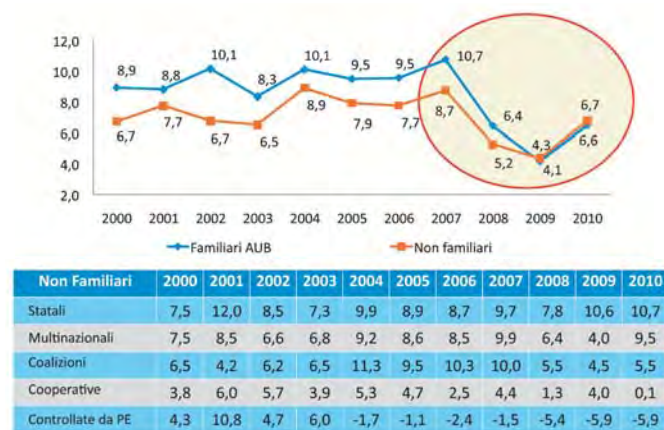
Assetto Proprietario	Δ ROI 2000-10	Δ ROI 2008	Δ ROI 2009	Δ ROI 2010
Multinazionali	=0,0	-0,7	+0,5	+1,0*
Coalizioni	-0,5*	-0,5	-0,5	-0,1
Cooperative	-3,7***	-3,5***	-2,0***	-4,4***
Statali	+0,1	+0,4	+2,1**	+2,2**
Controllate da PE	-4,0***	-3,3**	-3,7**	-3,7**

I valori del ROI indicano che le diverse configurazioni di assetto proprietario hanno performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione e che il dato è statisticamente significativo, con

\*\*\* Alta significatività (p<.001) \*\* Media significatività (p<.01) \* Discreta significatività (p<.10) (Fonte: Aida).

## REDDITIVITÀ (3/5)

Il ROE delle aziende familiari e non (\*)



(\*) ROE = Reddito Netto/Patrimonio Netto (Fonte: Aida).

## REDDITIVITÀ (4/5)

Assetto Proprietario	Δ ROE 2000-10	Δ ROE 2008	Δ ROE 2009	Δ ROE 2010
Familiari AUB	+1,0***	+0,4	-0,2	=0,0
Non familiari	-1,2***	-1,6*	+0,1	+0,4

In particolare, tra le aziende non familiari:

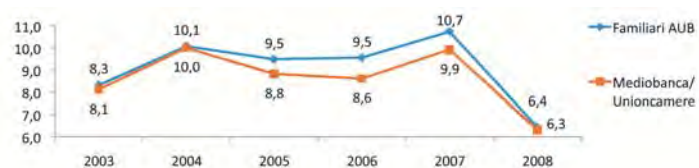
Assetto Proprietario	Δ ROE 2000-10	Δ ROE 2008	Δ ROE 2009	Δ ROE 2010
Multinazionali	+0,1	+0,4	-0,3	+3,8***
Coalizioni	-0,3	-0,7	+0,3	-1,1
Cooperative	-4,4***	-5,1***	-0,3	-6,9***
Statali	+1,8**	+1,8	+6,7***	+4,4**
Controllate da PE	-10,1***	-11,8***	-10,4**	-12,6***

I valori del ROE indicano che le diverse configurazioni di assetto proprietario hanno performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione e che il dato è statisticamente significativo, con \*\*\* Alta significatività (p<.001) \*\* Media significatività (p<.01) \* Discreta significatività (p<.10) (Fonte: Aida).

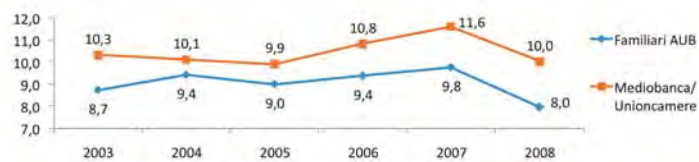
## REDDITIVITÀ (5/5)

Un confronto con le medie aziende Italiane (\*)

ROE



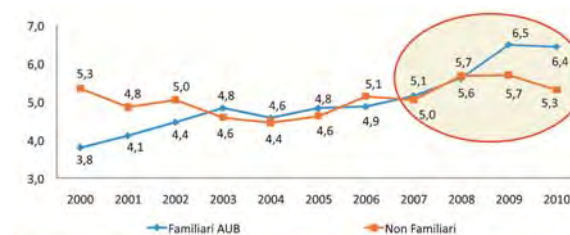
ROI



(\*) Il confronto è realizzato con le medie imprese industriali incluse nel rapporto Mediobanca/Unioncamere. L'indagine copre l'universo delle 3.921 società di capitali (per l'anno 2008) aventi una forza lavoro compresa tra 50 e 499 dipendenti e un fatturato compreso tra 15 e 330 Mio €. Sono escluse le aziende affiliate a società di grandi dimensioni o sotto controllo estero.

## INDEBITAMENTO (1/5)

Il rapporto PFN/EBITDA delle aziende familiari e non (\*)



Non Familiari	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cooperative	9,8	7,7	8,0	7,7	7,6	8,7	8,7	9,3	8,7	7,9	9,4
Controllate da PE	2,6	2,5	3,5	4,4	5,8	5,3	4,2	4,9	6,9	5,6	6,1
Statali	4,2	3,4	5,3	3,9	3,3	3,9	4,7	4,5	4,4	5,0	5,1
Coalizioni	5,3	5,4	5,8	5,4	4,5	4,4	5,0	4,9	5,9	6,5	5,0
Multinazionali	4,1	4,1	3,7	3,4	3,6	3,3	3,9	3,5	4,5	4,3	3,3

Posizione Finanziaria Netta = Debiti verso banche + Debiti verso altri finanziatori – Disponibilità liquide.

(\*) La base di calcolo è costituita dalle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi (Fonte: Aida).

## INDEBITAMENTO (2/5)

PFN/EBITDA: le aziende familiari di fronte alla crisi (\*)

	2008		2009		2010
PFN < 0	16,3%	PFN < 0	18,4%	PFN < 0	19,4%
EBITDA < 0	4,4%	EBITDA < 0	7,2%	EBITDA < 0	4,1%
PFN/EBITDA (*)	5,6	PFN/EBITDA (*)	6,5	PFN/EBITDA (*)	6,4

	2008		2009		2010
PFN/EBITDA > 2	73,6%	PFN/EBITDA > 2	74,0%	PFN/EBITDA > 2	74,5%
PFN/EBITDA > 3	59,0%	PFN/EBITDA > 3	61,8%	PFN/EBITDA > 3	61,6%
PFN/EBITDA > 4	47,6%	PFN/EBITDA > 4	52,4%	PFN/EBITDA > 4	52,5%

(\*) La base di calcolo è pari alle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi (Fonte: Aida).

## INDEBITAMENTO (3/5)

Il Rapporto di Indebitamento nelle aziende familiari e non (\*)



Non Familiari	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cooperative	11,2	10,0	10,3	9,2	10,6	11,8	10,9	12,0	11,1	11,2	11,0
Statali	6,5	8,4	7,7	8,0	8,6	9,2	8,9	9,3	9,1	8,8	7,4
Coalizioni	8,1	8,5	7,4	9,0	7,9	7,5	7,9	7,4	6,9	6,7	6,9
Multinazionali	7,6	6,9	7,5	7,0	6,9	6,7	6,7	6,5	6,6	6,2	6,4
Controllate da PE	7,6	5,8	9,4	4,2	6,7	4,6	7,9	6,0	6,9	5,8	6,2

(\*) Rapporto di Indebitamento (R.I.) = Totale Attivo/Patrimonio Netto (Fonte: Aida).

## INDEBITAMENTO (4/5)

Le determinanti del Rapporto di Indebitamento (\*)

Assetto proprietario	Δ R.I. 2007-08			Δ R.I. 2008-09			Δ R.I. 2009-10		
	Δ Attivo	Δ P. N.	Δ	Δ Attivo	Δ P. N.	Δ	Δ Attivo	Δ P. N.	Δ
Familiari AUB	-0,9	11,0%	27,6%	-0,3	-0,1%	5,5%	-0,4	5,8%	6,8%
Non familiari	-0,2	7,4%	10,8%	-0,2	-0,5%	4,0%	0,0	4,5%	4,6%

In particolare, tra le aziende non familiari:

Non familiari	Δ R.I. 2007-08			Δ R.I. 2008-09			Δ R.I. 2009-10		
	Δ Attivo	Δ P. N.	Δ	Δ Attivo	Δ P. N.	Δ	Δ Attivo	Δ P. N.	Δ
Multinazionali	0,1	4,7%	4,6%	-0,4	-2,3%	3,3%	0,2	4,6%	3,7%
Statali	-0,2	8,5%	9,3%	-0,3	1,9%	4,8%	-1,4	5,1%	10,4%
Coalizioni	-0,5	10,5%	21,9%	-0,2	-0,8%	4,2%	0,2	5,7%	5,2%
Cooperative	-0,9	11,9%	17,5%	0,1	4,9%	4,7%	-0,2	2,7%	2,9%
Controllate da PE	0,9	3,5%	2,0%	-1,1	-5,8%	-1,0%	0,4	1,1%	0,8%

(\*) I dati percentuali relativi alle determinanti del Rapporto di Indebitamento sono riferiti alla totalità delle aziende per le quali si hanno dati disponibili, quindi potrebbero non coincidere esattamente con la risultante variazione.

## INDEBITAMENTO (5/5)

Le variazioni dell'Attivo (\*)



Le variazioni del Patrimonio Netto (\*)



(\*) I valori percentuali relativi all'Attivo e al Patrimonio Netto sono riferiti alla totalità delle aziende per le quali si hanno dati disponibili, quindi potrebbero non coincidere esattamente con la risultante variazione.

Parte IV

Le aziende familiari di successo



## PERFORMANCE

Nell'ultimo decennio le aziende familiari hanno mostrato complessivamente performance superiori

Assetto Proprietario	Δ Crescita	Δ ROI	Δ ROE	Δ R.I.
Familiari AUB	+0,8***	+1,2***	+1,0***	-0,9***
Non familiari	-0,5**	-1,3***	-1,2***	+1,2***

In particolare, tra le aziende non familiari:

Assetto Proprietario	Δ Crescita	Δ ROI	Δ ROE	Δ R.I.
Multinazionali	-1,7***	=0,0	+0,1	-0,3**
Coalizioni	+0,8*	-0,5*	-0,3	+0,6***
Cooperative	+1,0**	-3,7***	-4,4***	+4,2***
Statali	+1,3**	+0,1	+1,8**	+1,7***
Controllate da PE	-0,8	-4,0***	-15,5***	-0,6

I valori della Crescita, del ROI, del ROE e del R.I. (Attivo Netto/Patrimonio Netto) indicano che le diverse configurazioni di assetto proprietario hanno performance superiori o inferiori di "x" punti rispetto alla media della popolazione e che il dato è statisticamente significativo, con

\*\*\* Alta significatività (p<.001) \*\* Media significatività (p<.01) \* Discreta significatività (p<.10)

Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2000-2010 (Fonte: Aida).

## SETTORE DI ATTIVITÀ E PERFORMANCE

Il ROI delle aziende familiari per settore di attività

Settore di attività	Δ ROI 2000-10	ROI 2007	ROI 2008	ROI 2009	ROI 2010	Δ ROI 2007-10
Commercio	0,8***	9,9%	8,1%	6,9%	7,8%	-2,1
Costruzioni	0,4	9,4%	9,1%	8,4%	7,6%	-1,8
Manifatturiero	0,0	10,1%	7,7%	5,7%	7,0%	-3,1
Servizi professionali	-1,0***	8,7%	7,9%	4,8%	6,9%	-1,8
Trasporti	1,1*	11,7%	10,9%	6,7%	6,3%	-5,4
Real Estate	-1,0**	9,4%	7,7%	5,2%	6,0%	-3,4
Servizi finanziari	-1,0**	8,9%	7,8%	4,5%	5,5%	-3,4

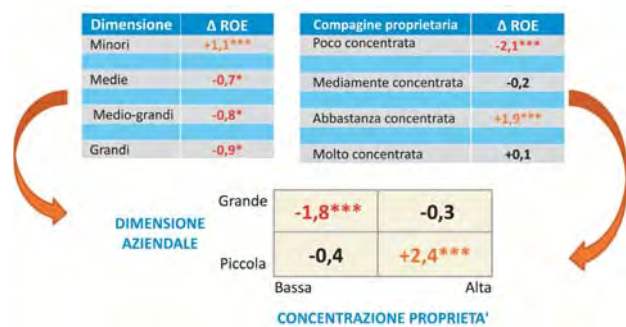
I valori del ROI nella prima colonna indicano che i diversi settori di attività hanno avuto nell'ultimo decennio (2000-2010) performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione e che il dato è statisticamente significativo, con

\*\*\* Alta significatività (p<.001) \*\* Media significatività (p<.01) \* Discreta significatività (p<.10)

(Fonte: Aida).

## DIMENSIONE AZIENDALE, ASSETTO PROPRIETARIO E PERFORMANCE

La concentrazione della compagine proprietaria e la dimensione aziendale (\*)



I valori del ROE indicati nella tabella indicano che le diverse configurazioni di aziende familiari hanno performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione e che il dato è statisticamente significativo, con

\*\*\* Alta significatività (p<.001) \*\* Media significatività (p<.01) \* Discreta significatività (p<.10)

Per l'elaborazione sono stati utilizzati i dati relativi al periodo 2000-2009 (Fonte: Aida).

(\*) La suddivisione nei quattro quadranti è avvenuta prendendo, rispettivamente, la mediana dei ricavi di vendita e la mediana dell'indice di concentrazione della compagine proprietaria del periodo 2000-09.

## REDDITIVITÀ (1/2)

Il ROI nelle Regioni italiane (\*)



Regioni con ROI superiore alla media nazionale (superiore a 6,0)

Regioni con ROI inferiore alla media nazionale (tra 6,0 e 5,5)

Regioni con ROI molto inferiore alla media nazionale (inferiore a 5,5)

n.s. = non significativo (Regioni con meno di 10 aziende)

(\*) ROI (Reddito Operativo/Totale Attivo) medio pari a 6,0 nel 2009 (Fonte: Aida).

## REDDITIVITÀ (2/2)

Nella popolazione dell'Osservatorio AUB sono state individuate 223 aziende eccellenti (il 9,2% circa), definite come le aziende cresciute di più nel triennio 2007-09 e che al contempo hanno registrato un ROE superiore al 10% in tutti i tre anni considerati.

Il 71,5% delle aziende eccellenti italiane si concentra in cinque regioni:



## INDEBITAMENTO (1/3)

### Il rapporto PFN/EBITDA nelle Regioni italiane (\*)



n.s. = non significativo (Regioni con meno di 10 aziende)  
 (\*) Il rapporto PFN/EBITDA è pari, in media, a 6,5 nel 2009 (Fonte: Aida).

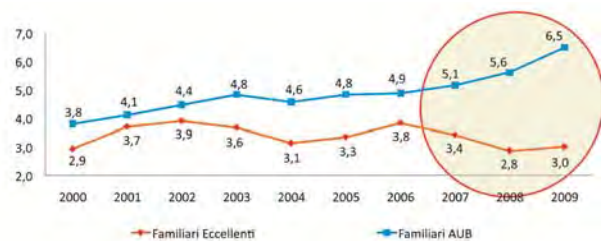
Regioni con PFN/EBITDA superiore alla media nazionale (superiore a 6,5)

Regioni con PFN/EBITDA inferiore alla media nazionale (tra 6,5 e 6,0)

Regioni con PFN/EBITDA molto inferiore alla media nazionale (inferiore a 6,0)

## INDEBITAMENTO (2/3)

### Il rapporto PFN/EBITDA nelle aziende eccellenti (\*)



Assetto Proprietario	Δ PFN / EBITDA 2007-08	Δ PFN	Δ EBITDA	Δ PFN / EBITDA 2008-09	Δ PFN	Δ EBITDA
Familiari Eccellenti	-0,6	+11,0%	+14,9%	+0,2	+11,4%	+10,6%
Familiari AUB	+0,5	+14,7%	-1,5%	+0,9	-2,0%	-9,5%

Posizione Finanziaria Netta = Debiti verso banche + Debiti verso altri finanziatori – Disponibilità liquide.  
 (\*) La base di calcolo è costituita dalle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi (Fonte: Aida).

## INDEBITAMENTO (3/3)

### Il Rapporto di Indebitamento nelle aziende eccellenti (\*)

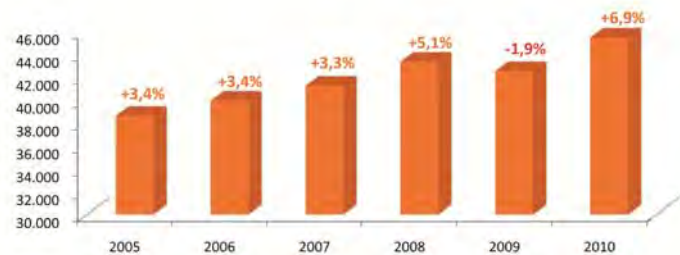


Rapporto di Indebitamento	Δ R.I. 2007-08	Δ ATTIVO	Δ PN	Δ R.I. 2008-09	Δ ATTIVO	Δ PN
Familiari Eccellenti	-0,6	+17,4%	+33,3%	-0,1	+13,5%	+19,3%
Familiari AUB	-0,9	+11,0%	+27,6%	-0,3	-0,1%	+5,5%

(\*) Rapporto di Indebitamento = Totale Attivo/Patrimonio Netto (Fonte: Aida).  
 I dati relativi alle determinanti del Rapporto di Indebitamento sono riferiti alla totalità delle aziende per le quali si hanno dati disponibili, quindi potrebbero non coincidere esattamente con la risultante variazione.

## REMUNERAZIONE MEDIA ANNUA DEI DIPENDENTI

Le aziende familiari hanno mostrato nel periodo 2004-2010 una crescita della remunerazione media annua(\*) pari al 21,8% (al 18,0% per le aziende non familiari), passando da 37.311€ a 45.456€(\*\*).



Remunerazione media annua	2005	2006	2007	2008
Familiari AUB	38.605	39.936	41.243	43.339
Mediobanca/Unioncamere (***)	36.754	37.690	38.869	40.435

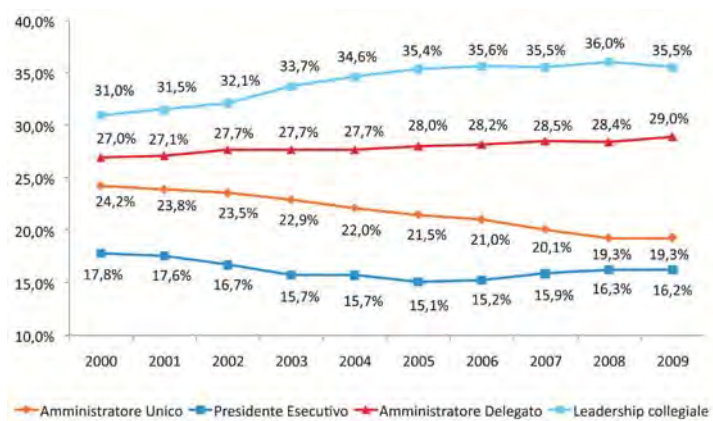
(\*) Remunerazione media annua = (Salari/stipendi + Oneri sociali + TFR + Quiescenza + Altri costi)/Numero dipendenti al 31/12.  
 (\*\*) La Remunerazione media annua nelle aziende non familiari è passata da 47.300€ nel 2004 a 55.800€ nel 2010 (Fonte: Aida).  
 (\*\*\*) Il confronto è realizzato con le medie imprese industriali incluse nel rapporto Mediobanca/Unioncamere.

## Parte V

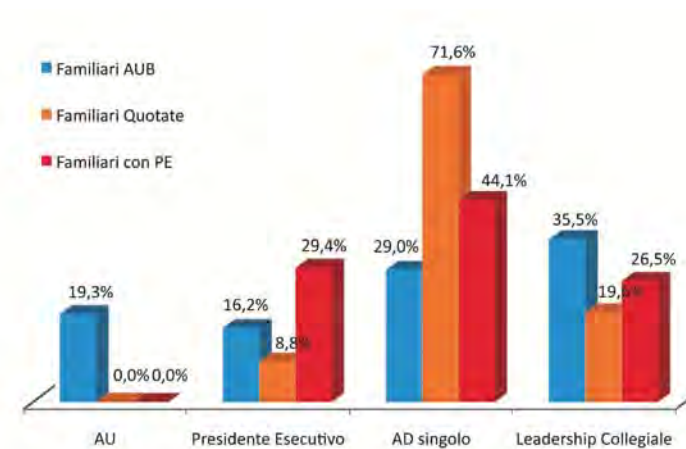
La sfida dell'apertura all'esterno:  
modelli di governo e modelli  
di leadership

## MODELLI DI GOVERNO (1/2)

L'evoluzione dei modelli di governo nell'ultimo decennio

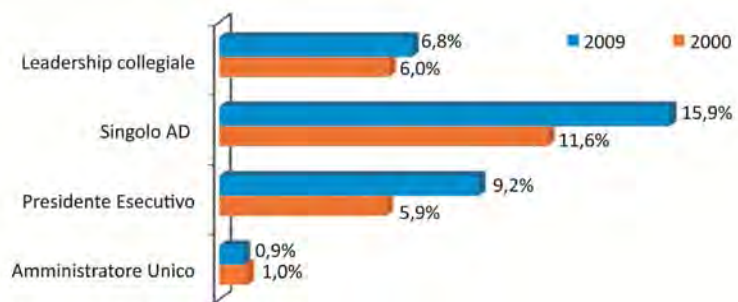


## MODELLI DI GOVERNO (2/2)



## MODELLI DI GOVERNO E DG

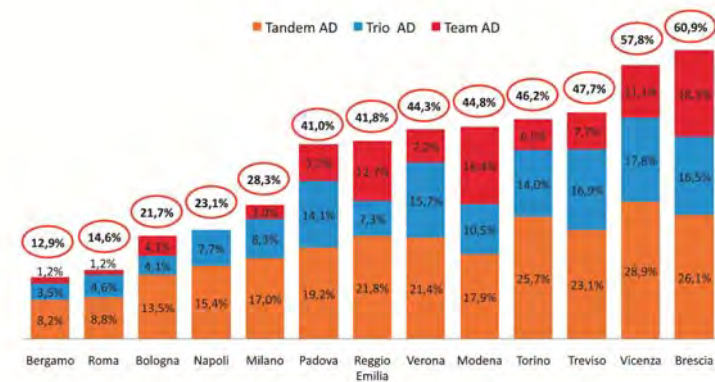
La presenza del Direttore Generale nei diversi modelli di governo



- L'**8,7%** delle aziende familiari ha un DG (ed è familiare nel 23,8% dei casi);
- La presenza di un DG sale al **32,4%** nelle aziende quotate (ed è familiare nel 18,2% dei casi);
- La presenza di un DG varia inoltre con la dimensione aziendale, passando dal 6% nelle aziende di minori dimensioni al 19% nelle aziende di grandi dimensioni.

## MODELLI DI LEADERSHIP COLLEGIALE

I modelli di leadership collegiale nelle principali Province italiane (\*)



(\*) Province che registrano la presenza di oltre 50 aziende familiari sul territorio.

## MODELLI DI GOVERNO E PERFORMANCE (1/2)

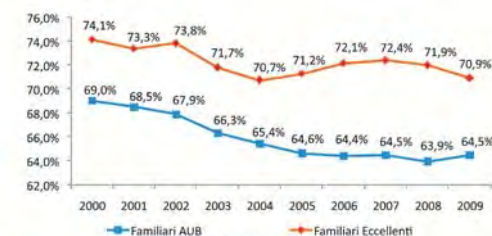
I modelli di leadership collegiale sembrano avere performance inferiori rispetto alla leadership individuale

Tipologia di leadership	%	Δ Crescita	Δ ROE	Δ R.I.
Leadership individuale	64,5%	+0,7**	+1,4***	+1,1***
Leadership collegiale	35,5%	-0,7**	-1,4***	-1,1***

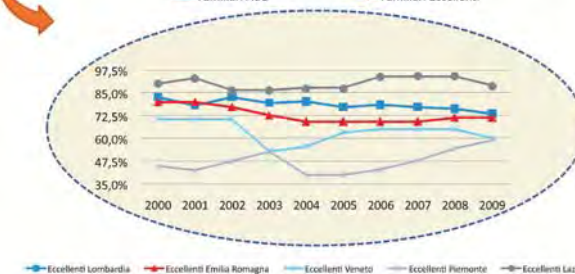
I valori della Crescita, del ROE e del R.I. (Attivo Netto/Patrimonio Netto) indicano che le diverse tipologie di leadership aziendale hanno performance superiori o inferiori di "x" punti rispetto alla media della popolazione e che il dato è statisticamente significativo, con \*\*\* Alta significatività (p<.001) \*\* Media significatività (p<.01) \* Discreta significatività (p<.10) Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2000-2009 (Fonte: Aida).

## MODELLI DI GOVERNO E PERFORMANCE (2/2)

■ Nelle aziende eccellenti il modello di leadership individuale risulta più diffuso rispetto alla media nazionale..

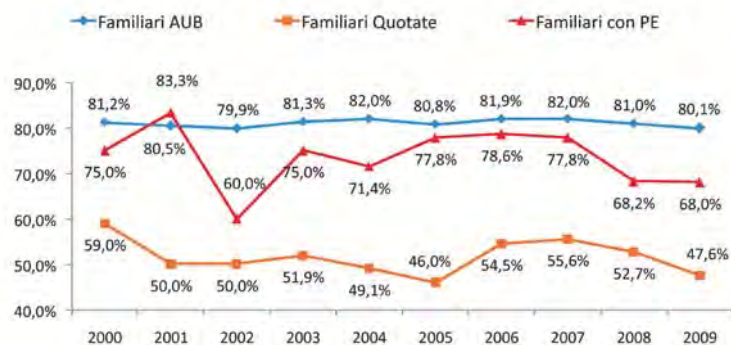


■ ...ma anche tra le aziende eccellenti i modelli di leadership sono molto diversi su base territoriale.





## LEADERSHIP INDIVIDUALE (1/2)



Nell'Osservatorio AUB la familiarità del leader aziendale varia in base a:

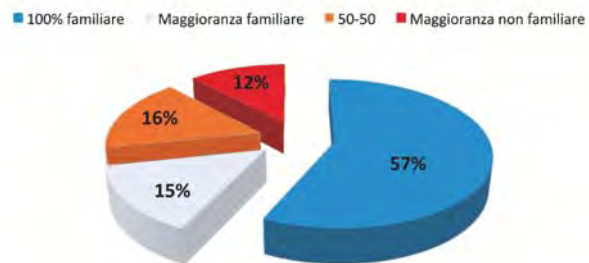
- **dimensione aziendale:** la presenza di un leader aziendale è maggiore nelle aziende di minori (84,4%) e medie dimensioni (81,9%), rispetto alle aziende di grandi dimensioni (62,7%);
- **longevità aziendale:** la presenza di un leader familiare passa dall'83% nelle aziende molto giovani al 67,2% nelle aziende longeve.

## LEADERSHIP INDIVIDUALE (2/2)

Dal 2007 si registra un'inversione di tendenza a favore di leader entranti non appartenenti alla famiglia di controllo

Anno	Familiari			Non familiari		
	Uscenti	Entranti	Saldo	Uscenti	Entranti	Saldo
2000	17	15	-2	22	24	2
2001	42	40	-2	41	43	2
2002	48	49	1	32	31	-1
2003	39	51	12	43	31	-12
2004	51	60	9	42	33	-9
2005	54	56	2	41	39	-2
2006	41	42	1	42	41	-1
2007	48	46	-2	28	30	2
2008	53	39	-14	32	46	14
2009	58	47	-11	42	53	11
<b>Totale</b>	<b>451</b>	<b>445</b>	<b>-6</b>	<b>365</b>	<b>371</b>	<b>6</b>

## LEADERSHIP COLLEGIALE (1/2)

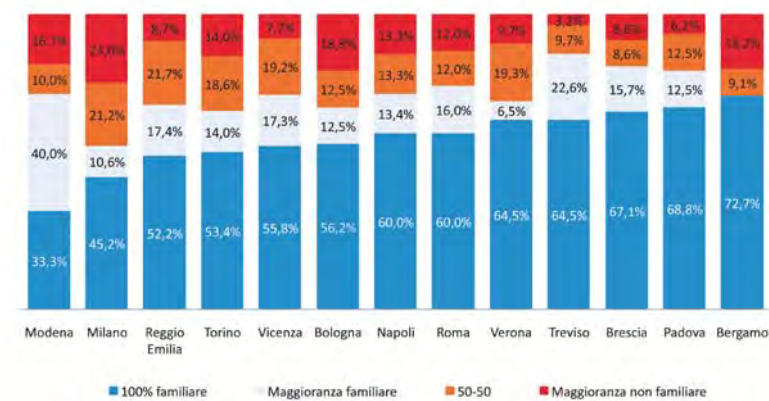


Nell'Osservatorio AUB la familiarità del leader aziendale varia in base a:

- **dimensione aziendale:** la presenza di una leadership collegiale composta esclusivamente da familiari passa dal 58,5% nelle aziende di minori dimensioni al 47,3% nelle aziende di grandi dimensioni;
- **longevità aziendale:** la presenza di una leadership collegiale composta esclusivamente da familiari passa dal 49% circa nelle aziende molto giovani al 62,3% nelle aziende longeve.

## LEADERSHIP COLLEGIALE (2/2)

### Leadership collegiale e familiarità nelle principali Province italiane (\*)



(\*) Province che registrano la presenza di oltre 50 aziende familiari sul territorio.

## LEADERSHIP FAMILIARE E PERFORMANCE (1/4)

Leadership individuale	%	Δ Crescita	Δ ROE	Δ R.I.
Leader familiare	80,1%	+1,2***	+2,1***	+0,8***
Leader non familiare	19,9%	-1,3**	-1,9***	+0,6**

I valori della Crescita, del ROE e del R.I. (Attivo Netto/Patrimonio Netto) indicano che le diverse tipologie di leadership aziendale hanno performance superiori o inferiori di "x" punti rispetto alla media della popolazione e che il dato è statisticamente significativo, con \*\*\* Alta significatività (p<.001) \*\* Media significatività (p<.01) \* Discreta significatività (p<.10) Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2000-2009 (Fonte: Aida).

## LEADERSHIP FAMILIARE E PERFORMANCE (2/4)

La familiarità dei leader nel tandem di AD (54,1% dei casi):

Tandem AD	%	Δ ROI	Δ ROE	Δ R.I.
2 AD F	35,2%	+0,3	-0,2	-0,2
1 AD F – 1 AD NF	14,7%	-0,8**	-1,6**	-0,8***
2 AD NF	4,2%	-0,2	-3,6**	-1,3*

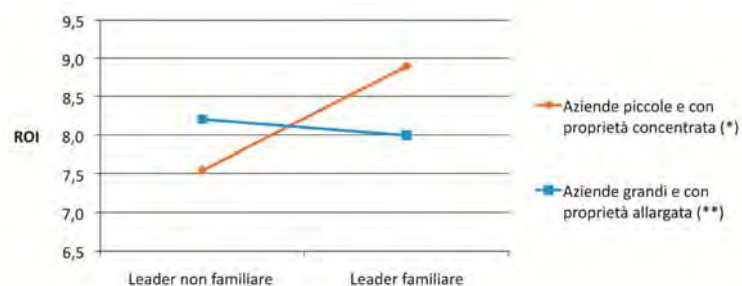
La familiarità dei leader nel trio di AD (28,7% dei casi):

Trio AD	%	Δ ROI	Δ ROE	Δ R.I.
3 AD F	14,9%	+0,6*	-0,8	-1,3***
2 AD F – 1 AD NF	8,1%	+0,1	-1,3*	-1,0***
1 AD F – 2 AD NF	4,5%	+0,7	+1,7	-0,4
3 AD NF	1,2%	-1,2	-6,0*	+2,4*

I valori del ROI, del ROE e del R.I. (Attivo Netto/Patrimonio Netto) indicano che la diversa combinazione di AD ha performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione e che il dato è statisticamente significativo con \*\*\* Alta significatività (p<0.001) \*\* Media significatività (p<0.01) \* Discreta significatività (p<0.1) Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2000-2009 (Fonte: Aida).

### LEADERSHIP FAMILIARE E PERFORMANCE (3/4)

Le performance dei leader familiari in aziende di diversa dimensione e concentrazione della compagine proprietaria



(\*) Aziende piccole e con proprietà concentrata: aziende con ricavi delle vendite inferiori alla mediana e indice di concentrazione della proprietà superiore alla mediana.

(\*\*) Aziende grandi e con proprietà allargata: aziende con ricavi delle vendite superiori alla mediana e indice di concentrazione della compagine proprietaria inferiore alla mediana.

### LEADERSHIP FAMILIARE E PERFORMANCE (4/4)

Performance dell'azienda pre e post-successione (\*)

Familiarità AD	ROE T-2	ROE T-1	ROE T	ROE T+1	ROE T+2	Δ Pre - Post
Uscente F – Entrante F	7,4	10,2	6,1	10,7	10,8	↑
Uscente F – Entrante NF	9,3	3,9	1,2	4,3	3,3	↓
Uscente NF – Entrante F	-1,9	-3,1	1,5	2,6	9,6	↑
Uscente NF – Entrante NF	-0,4	-3,1	-1,4	-0,6	4,6	↑

Nelle aziende in cui subentra un AD non familiare la successione sembra provocare effetti negativi sulle performance anche negli anni successivi.

(\*) La freccia verso l'alto (basso) indica che la media del ROE dei due anni seguenti la successione è superiore (inferiore) alla media del ROE dei due anni precedenti.

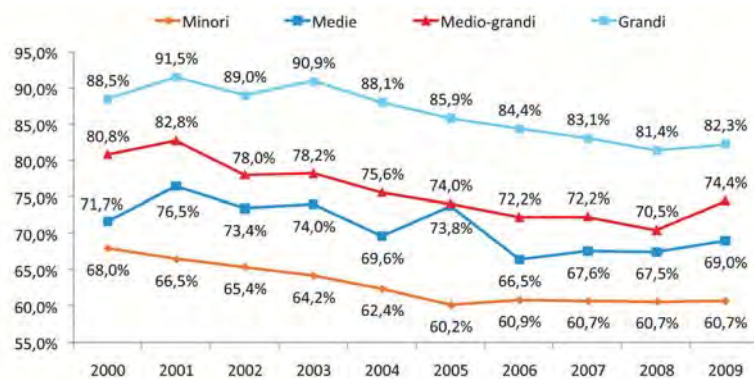
Parte VI

## La sfida dell'apertura all'esterno: quale ruolo per i consiglieri non familiari?

\*Sono stati considerati familiari i consiglieri con un cognome uguale ad uno dei cognomi riconducibili alla famiglia proprietaria.

## CONSIGLIERI NON FAMILIARI (1/2)

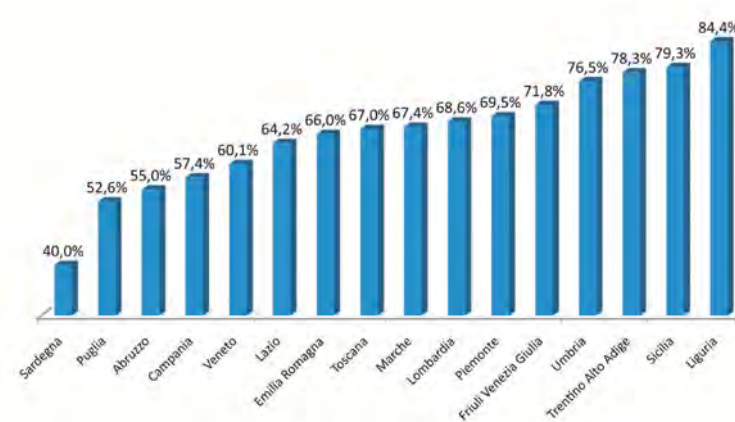
Le aziende con **almeno un consigliere** non familiare sono passate dal **72,2%** nel 2000 al **66,8%** nel 2009, ma esistono differenze significative in aziende di diversa dimensione (\*)



(\*) I dati sulla presenza di almeno un consigliere non familiare si riferiscono soltanto alle aziende per le quali sono disponibili le informazioni sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida).

## CONSIGLIERI NON FAMILIARI (2/2)

La presenza di **almeno un consigliere** non familiare nelle Regioni italiane\*



(\*) Regioni che registrano la presenza di almeno 10 aziende familiari sul territorio.

## CONSIGLIERI NON FAMILIARI E PERFORMANCE (1/5)

### ROE

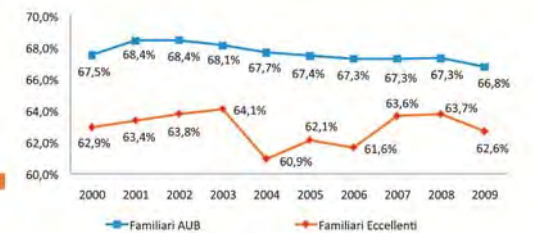


### Crescita

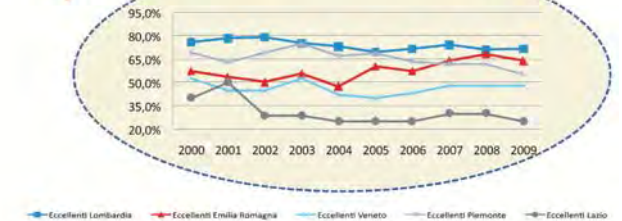


## CONSIGLIERI NON FAMILIARI E PERFORMANCE (2/5)

- Nonostante la presenza di **almeno un consigliere non familiare** sia meno diffusa rispetto alla media nazionale...



- ...si riscontrano comportamenti molto differenti su base territoriale anche nelle aziende eccellenti.



### CONSIGLIERI NON FAMILIARI E PERFORMANCE (3/5)

Sembrano essere le aziende con performance peggiori a mostrare una maggiore apertura verso i consiglieri non familiari in occasione del rinnovo del CdA

Aziende con performance peggiori (\*)



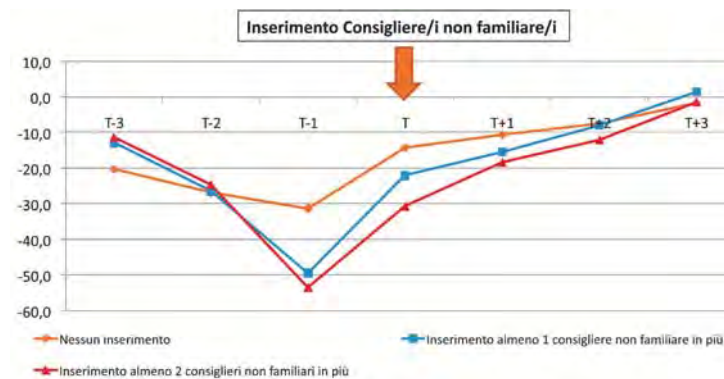
Aziende con performance migliori



(\*) Le aziende con performance peggiori sono le aziende che nel corso del triennio antecedente il rinnovo del CdA hanno ottenuto, in media, un ROE inferiore al -10%.

### CONSIGLIERI NON FAMILIARI E PERFORMANCE (4/5)

Redditività delle aziende con performance peggiori che hanno inserito almeno un consigliere non familiare in più a partire dal 2007 (\*)

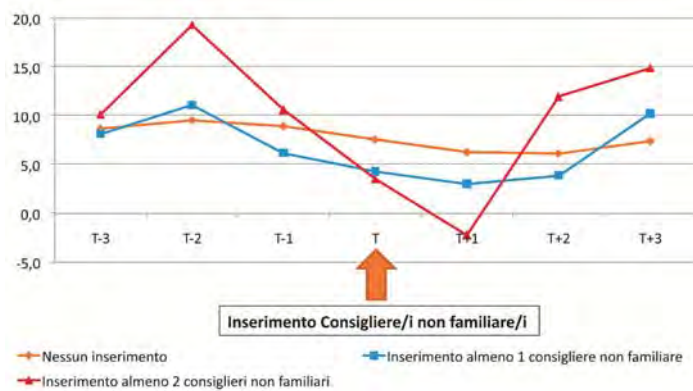


(\*) Le aziende con performance peggiori sono le aziende che nel corso dell'ultimo triennio hanno ottenuto, in media, un ROE inferiore al -10%. Per le aziende che hanno inserito un consigliere nel 2008 non è disponibile il ROE per il periodo T+3, mentre per gli inserimenti avvenuti nel 2009 non è disponibile il ROE per i periodi T+2 e T+3.



## CONSIGLIERI NON FAMILIARI E PERFORMANCE (5/5)

Redditività delle aziende che hanno inserito per la prima volta a partire dal 2007 un consigliere non familiare (\*)



(\*) Per le aziende che hanno inserito un consigliere nel 2008 non è disponibile il ROE per il periodo T+3, mentre per gli inserimenti avvenuti nel 2009 non è disponibile il ROE per i periodi T+2 e T+3.

Parte VII

I giovani come “motore”  
per la ripresa

## SUCCESSIONE AL VERTICE

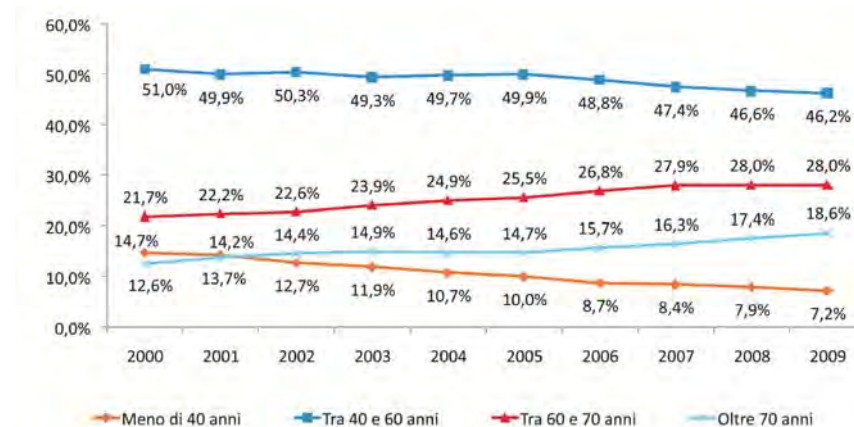
Le successioni avvenute nell'ultimo decennio (\*)



(\*) Le percentuali sono calcolate, per ciascun anno, come numero di successioni avvenute nella leadership individuale da una parte (AU, Presidente Esecutivo e AD singolo) e collegiale dall'altra (team di AD) sul numero totale delle aziende.

## ETÀ DEL LEADER AZIENDALE (1/4)

Se l'età del leader aziendale aumentasse con lo stesso ritmo registrato nell'ultimo decennio, nel 2015 quasi il 25% delle aziende sarebbe guidato da ultrasessantenni



## ETÀ DEL LEADER AZIENDALE (2/4)

La presenza di leader con oltre 70 anni nelle Regioni italiane



Presenza di leader con oltre 70 anni superiore alla media nazionale (oltre il 18,6%)

Presenza di leader con oltre 70 anni in linea con la media nazionale (tra il 18,6% e il 15,1%)

Presenza di leader con oltre 70 anni inferiore alla media nazionale (inferiore al 15,1%)

↑ Leader con oltre 70 anni in aumento rispetto all'anno precedente

(=) Leader con oltre 70 anni invariati rispetto all'anno precedente

↓ Leader con oltre 70 anni in calo rispetto all'anno precedente

n.s. = non significativo (Regioni con meno di 10 aziende).

## ETÀ DEL LEADER AZIENDALE (3/4)

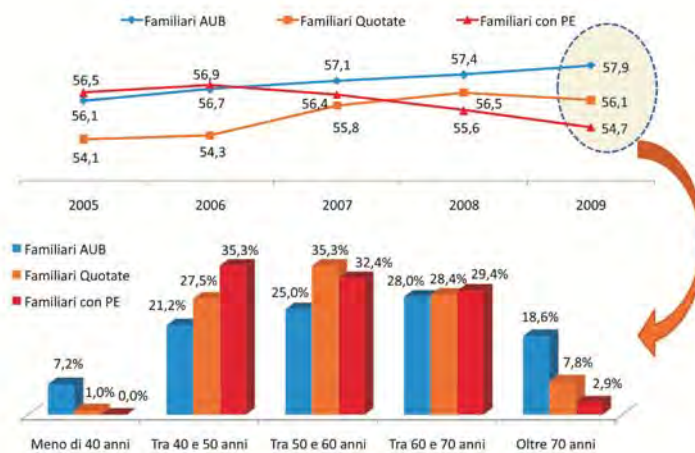
La presenza di leader con oltre 70 anni nelle principali Province italiane (\*)



(\*) Province che registrano la presenza di oltre 50 aziende familiari sul territorio.

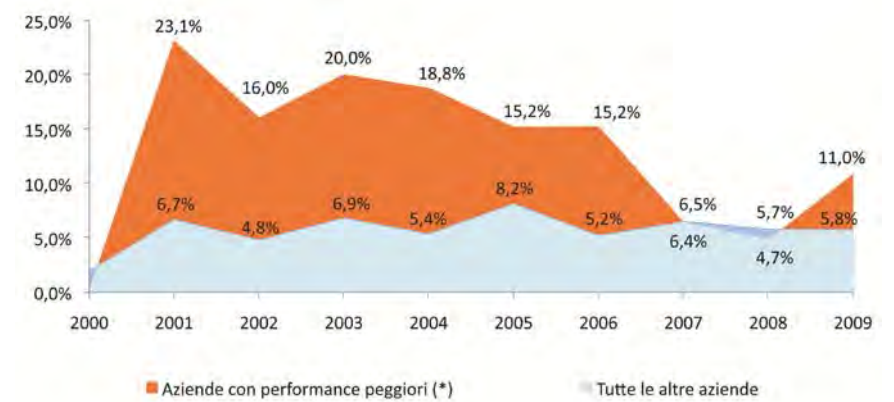
## ETÀ DEL LEADER AZIENDALE (4/4)

### Età del leader aziendale



## SUCCESSIONE AL VERTICE E PERFORMANCE

### Le successioni sembrano essersi concentrate nelle aziende con performance peggiori



(\*) Le aziende con performance peggiori sono le aziende con un ROE inferiore al -10%; (sono state considerate soltanto le successioni avvenute nelle aziende con un singolo Amministratore Delegato).

### ETÀ DEL LEADER AZIENDALE E PERFORMANCE (1/2)

Età del leader	Δ Crescita		Δ ROE		Δ R.I.	
	no	si	no	si	no	si
Fondatore						
Meno di 40	+3,2***	+5,7***	+2,5***	+8,4***	+2,4***	+4,8***
[40-50]	+0,8**	+3,6***	+0,6*	+1,9**	+0,8***	+1,3***
[50-60]	+0,4	+1,0*	=0,0	-0,9	+0,7***	+1,3***
[60-70]	-0,8**	-1,4*	-0,3	-0,6	-1,2***	-1,5***
Oltre 70	-2,2***	-3,5***	-1,8***	-2,7***	-1,8***	-2,5***

I valori della Crescita, del ROE e del R.I. (Attivo Netto/Patrimonio Netto) indicano che leader aziendali con diversa età hanno performance superiori o inferiori di "x" punti rispetto alla media della popolazione e che il dato è statisticamente significativo, con

\*\*\* Alta significatività (p<.001)

\*\* Media significatività (p<.01)

\* Discreta significatività (p<.10)

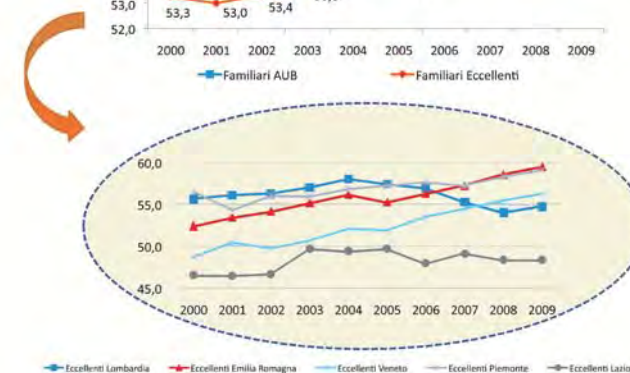
Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2000-2009 (Fonte: Aida).

### ETÀ DEL LEADER AZIENDALE E PERFORMANCE (2/2)

■ Nelle aziende eccellenti l'età del leader non è molto più bassa rispetto alla media nazionale...



■ ...ma in alcune regioni le aziende eccellenti sono guidate da leader molto più giovani



### LEADER GIOVANI E PERFORMANCE (1/2)

Gli investimenti dei leader giovani durante la crisi (\*)



(\*) Gli investimenti sono stati calcolati come variazione dell'Attivo Fisso Netto (Fonte: Aida).

### LEADER GIOVANI E PERFORMANCE (2/2)

Le performance dei leader giovani durante la crisi (\*)



ROE = Reddito Netto/Patrimonio Netto (Fonte: Aida).

Parte VIII

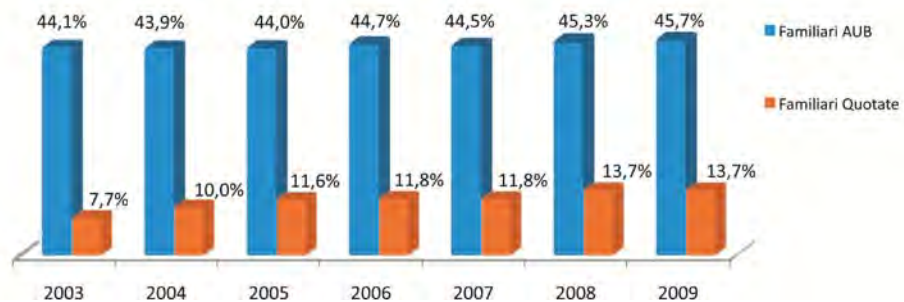
Le donne al vertice: quote di genere  
o opportunità di business?

## CONSIGLIERI DONNA

Alla fine del 2009 circa il 14% delle aziende quotate (contro il 46% circa della media nazionale) rispetta la soglia - obbligatoria a partire dal 2012 - pari al 20% da riservare alle donne nel CdA, per cui:

- a partire dal prossimo anno circa 115 nuovi incarichi dovrebbero essere riservati alle donne nei Consigli di Amministrazione delle aziende quotate;
- se la soglia del 20% venisse estesa anche alle aziende non quotate, servirebbero complessivamente 210 consiglieri donna.

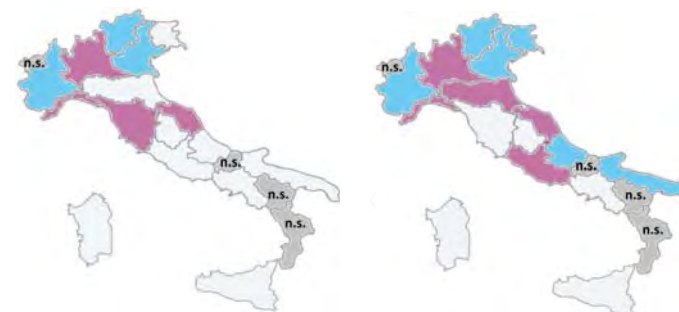
### Aziende familiari con almeno il 20% di donne nel CdA



## REGIONI ROSA

### Regioni con presenza di leader e soci donna superiore alla media (\*)

II Edizione Osservatorio AUB (2008) III Edizione Osservatorio AUB (2009)



Presenza di leader donna e soci donna superiore alla media

Presenza di leader donna superiore alla media e soci donna inferiore alla media (e viceversa)

Presenza di leader donna e soci donna inferiore alla media

n.s. = non significativo (Regioni con meno di 10 aziende)

(\*) La presenza di leader donna e di soci donna è pari, rispettivamente, al 9,8% e al 24,9% nel 2008.

(\*) La presenza di leader donna e di soci donna è pari, rispettivamente, al 9,4% e al 29,1% nel 2009.

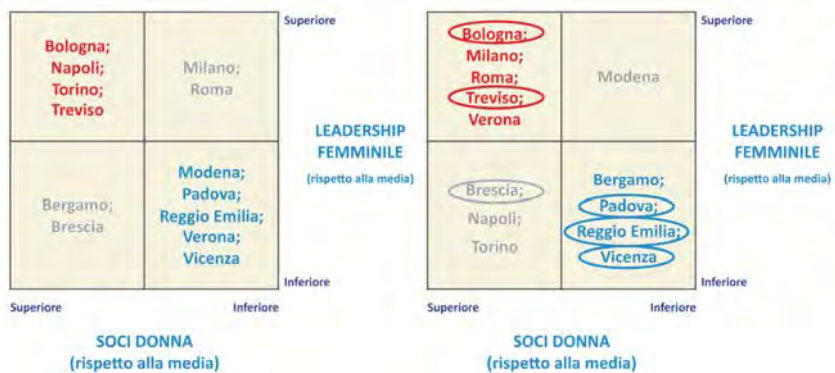


## PROVINCE ROSA

Provine con presenza di leader e soci donna superiore alla media (\*)

II Edizione Osservatorio AUB (2008)

III Edizione Osservatorio AUB (2009)



(\*) Province che registrano la presenza di oltre 50 aziende familiari sul territorio.

## CONSIGLIERI DONNA E PERFORMANCE (1/2)

Presenza di donne nel CdA	%	Δ Crescita	Δ ROE	Δ R.I.
Nessuna donna	45,4%	+0,6	-0,9**	+1,0***
Meno di un terzo	24,6%	-1,2**	-0,7*	-1,1***
Dal 33 al 49%	17,7%	+0,8*	+1,7***	+0,2
50% e oltre	12,3%	=0,0	+1,1*	-0,6**

I valori della Crescita, del ROI, del ROE e del R.I. (Attivo Netto/Patrimonio Netto) indicano che le aziende con una differente presenza di donne hanno performance superiori o inferiori di "x" punti rispetto alla media della popolazione e che il dato è statisticamente significativo, con

\*\*\* Alta significatività (p<.001)

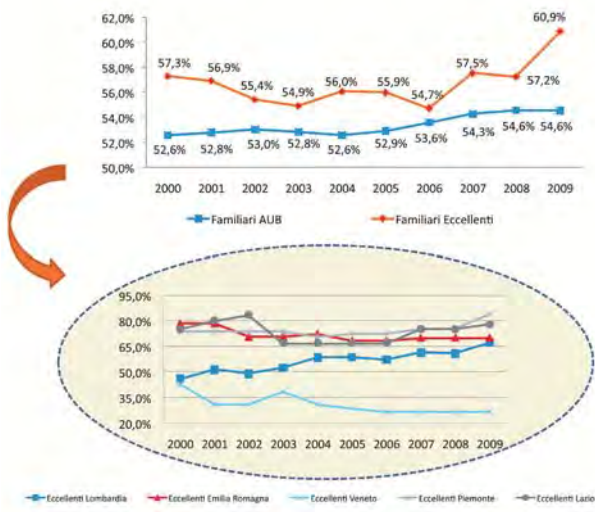
\*\* Media significatività (p<.01)

\* Discreta significatività (p<.10)

Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2000-2009 (Fonte: Aida).

### CONSIGLIERI DONNA E PERFORMANCE (2/2)

■ La presenza di almeno un consigliere donna nelle aziende eccellenti è in crescita rispetto alla media nazionale.



■ ...ma le aziende eccellenti del Veneto sembrano ancora indietro rispetto alla media nazionale.

### NOTA METODOLOGICA (1/3)

Sono state considerate familiari:

- Le società controllate almeno al 50% da una o due famiglie (se non quotate);
- Le società controllate al 25% da una o due famiglie (se quotate);
- Le società controllate da un'entità giuridica riconducibile ad una delle due situazioni descritte sopra.

In caso di gruppi monobusiness:

Si è ritenuto opportuno includere le società controllanti nei seguenti casi:

- la società controllante è una pura finanziaria di partecipazioni;
- esiste una sola controllata operativa rilevante ai nostri fini (e dunque al di sopra dei 50 Mio €);
- il perimetro di consolidamento della controllante coincide sostanzialmente con le dimensioni della principale controllata.

Sono state escluse tutte le società controllate, sia di primo livello (in caso di inclusione della capogruppo nella lista) che nei livelli successivi.

### NOTA METODOLOGICA (2/3)

In caso di gruppi multibusiness:

- Sono state escluse le controllanti - capogruppo (spesso società finanziarie).
- Sono state incluse le società controllate (operative) al secondo livello della catena di controllo.
- Sono state incluse società finanziarie di partecipazioni di secondo livello (sub-holding, individuate come tali mediante il codice ATECORI) soltanto nelle seguenti circostanze:
  - le società da queste controllate con oltre il 50%, e con fatturato superiore ai 50 Mio €, svolgono attività tra loro simili;
  - vi è una sola società controllata con oltre il 50%, e con fatturato superiore ai 50 Mio €.
- Si è deciso di escludere anche le società a controllo familiare al terzo livello e successivi poiché le informazioni risultano in larga parte contenute nel bilancio consolidato delle controllanti di secondo livello, incluse nella lista secondo i criteri di cui sopra.

### NOTA METODOLOGICA (3/3)

---

La raccolta di dati ed informazioni sugli organi di governo e sui leader aziendali è avvenuta tramite la codifica di quanto contenuto nelle visure camerali storiche delle aziende considerate (fonte: Camera di Commercio, Industria, Agricoltura ed Artigianato di Milano). Per questo motivo, è stato necessario effettuare alcune scelte metodologiche per garantire l'analizzabilità dei dati. In particolare:

- La familiarità del Presidente, dell'Amministratore Delegato, dell'Amministratore Unico e di tutti i membri del Consiglio di Amministrazione è stata rilevata per affinità di cognome con quello della famiglia proprietaria. Dunque, i dati potrebbero risultare lievemente sottostimati;
- Lo stesso dicasi per l'appartenenza alla famiglia di controllo dei soggetti detentori di quote del capitale sociale.

### LEGENDA

---

#### Longevità aziendale:

- Molto giovani = aziende con meno di 10 anni di età;
- Giovani = aziende con età compresa tra 10 e 25 anni;
- Adulte = aziende con età compresa tra 25 e 50 anni;
- Longeve = aziende con oltre 50 anni di età.

#### Dimensione aziendale:

- Minori = fatturato compreso tra 50 e 100 Mio euro;
- Medie = fatturato compreso tra 100 e 150 Mio euro;
- Medio-grandi = fatturato compreso tra 150 e 250 Mio euro;
- Grandi = fatturato superiore ai 250 Mio euro.