

# Quinta Edizione

## Osservatorio AUB

su tutte le aziende familiari italiane con  
ricavi superiori a 50 milioni di Euro

A cura di:

Guido Corbetta, Alessandro Minichilli, Fabio Quarato

25 febbraio 2014



- I. Una popolazione (resiliente) di aziende familiari**
- II. Le performance delle aziende familiari**
- III. La conferma delle principali evidenze emerse dalla quarta edizione**
- IV. Le nuove evidenze della quinta edizione**
- V. Le analisi per settore**



**La quinta edizione dell'Osservatorio sulle Aziende Familiari**, promosso da AldAF (Associazione Italiana delle Aziende Familiari), dalla Cattedra AldAF – Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari (Università Bocconi), da UniCredit Group e dalla Camera di Commercio di Milano intende proseguire il monitoraggio di tutte le aziende italiane a proprietà familiare che, al termine dell'anno fiscale 2011, hanno superato la soglia di fatturato dei 50 Mio €. Inoltre, la quinta edizione presenta nuovi approfondimenti tematici sul ruolo del private equity nel nostro Paese, sulle operazioni di acquisizione e sui processi di internazionalizzazione delle aziende familiari.

## Parte I

---

---

Una popolazione (resiliente) di  
aziende familiari





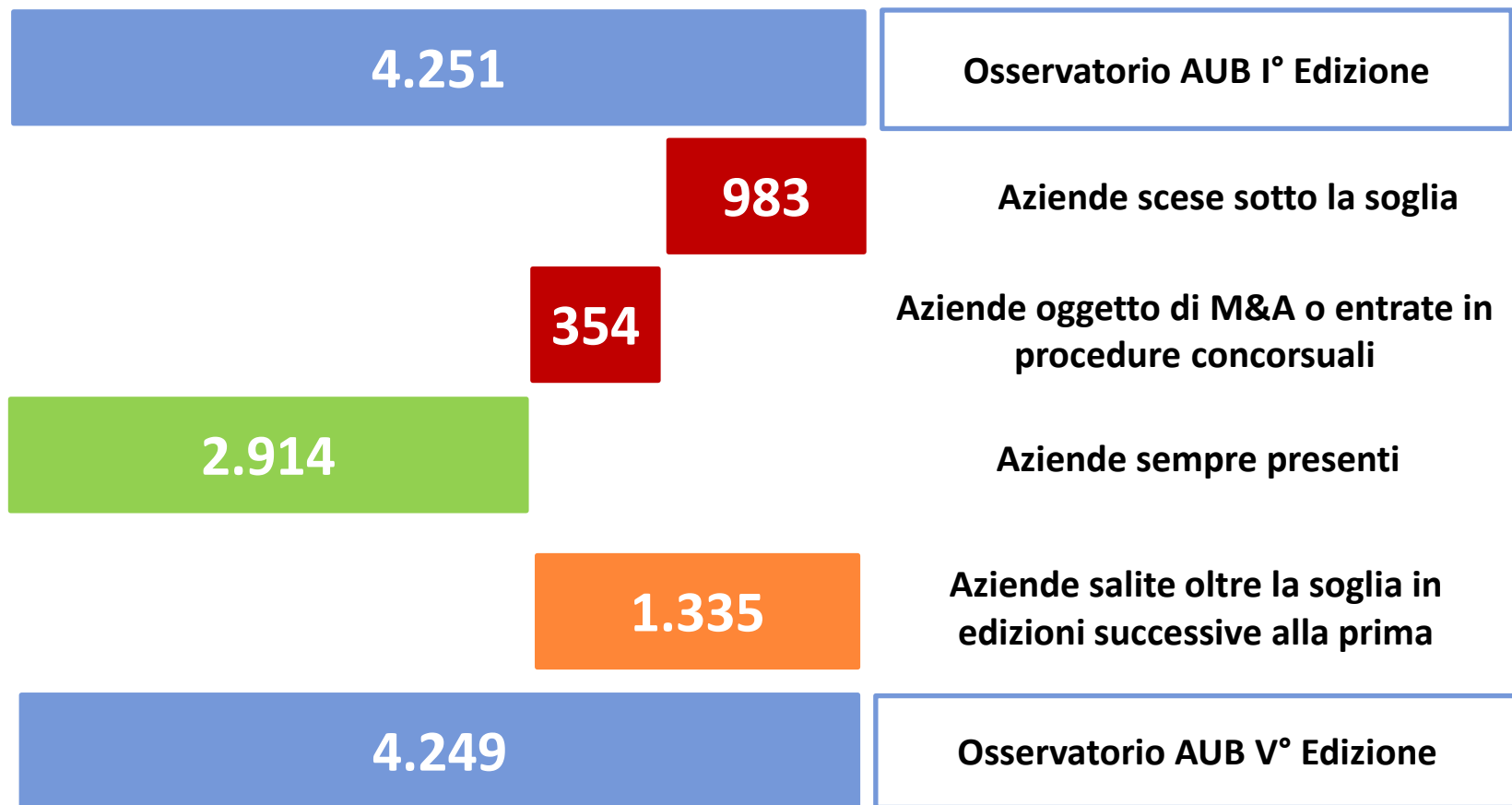
## Le popolazioni di riferimento nel periodo 2007-2011

Assetto proprietario (*)	2007		2008		2009		2010		2011	
	N	%	N	%	N	%	N	%	N	%
<b>Familiari</b>	<b>4.251</b>	<b>55,5%</b>	<b>4.221</b>	<b>55,1%</b>	<b>3.893</b>	<b>57,1%</b>	<b>4.077</b>	<b>57,4%</b>	<b>4.249</b>	<b>58,0%</b>
<b>Filiali di multinazionali</b>	<b>1.817</b>	<b>23,7%</b>	<b>1.779</b>	<b>23,2%</b>	<b>1.449</b>	<b>21,3%</b>	<b>1.513</b>	<b>21,3%</b>	<b>1.544</b>	<b>21,1%</b>
<b>Coalizioni</b>	<b>694</b>	<b>9,0%</b>	<b>662</b>	<b>8,6%</b>	<b>596</b>	<b>8,7%</b>	<b>588</b>	<b>8,3%</b>	<b>609</b>	<b>8,3%</b>
<b>Cooperative e Consorzi</b>	<b>423</b>	<b>5,5%</b>	<b>428</b>	<b>5,6%</b>	<b>396</b>	<b>5,8%</b>	<b>411</b>	<b>5,8%</b>	<b>407</b>	<b>5,6%</b>
<b>Statali/Enti locali</b>	<b>397</b>	<b>5,5%</b>	<b>411</b>	<b>5,4%</b>	<b>349</b>	<b>5,1%</b>	<b>357</b>	<b>5,0%</b>	<b>359</b>	<b>4,9%</b>
<b>Controllate da un P.E.</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>84</b>	<b>1,1%</b>	<b>93</b>	<b>1,4%</b>	<b>118</b>	<b>1,7%</b>	<b>117</b>	<b>1,6%</b>
<b>Controllate da banche</b>	<b>81</b>	<b>1,1%</b>	<b>75</b>	<b>1,0%</b>	<b>40</b>	<b>0,6%</b>	<b>41</b>	<b>0,6%</b>	<b>35</b>	<b>0,5%</b>
<b>Totale</b>	<b>7.663</b>	<b>100%</b>	<b>7.660</b>	<b>100%</b>	<b>6.816</b>	<b>100%</b>	<b>7.105</b>	<b>100%</b>	<b>7.320</b>	<b>100%</b>

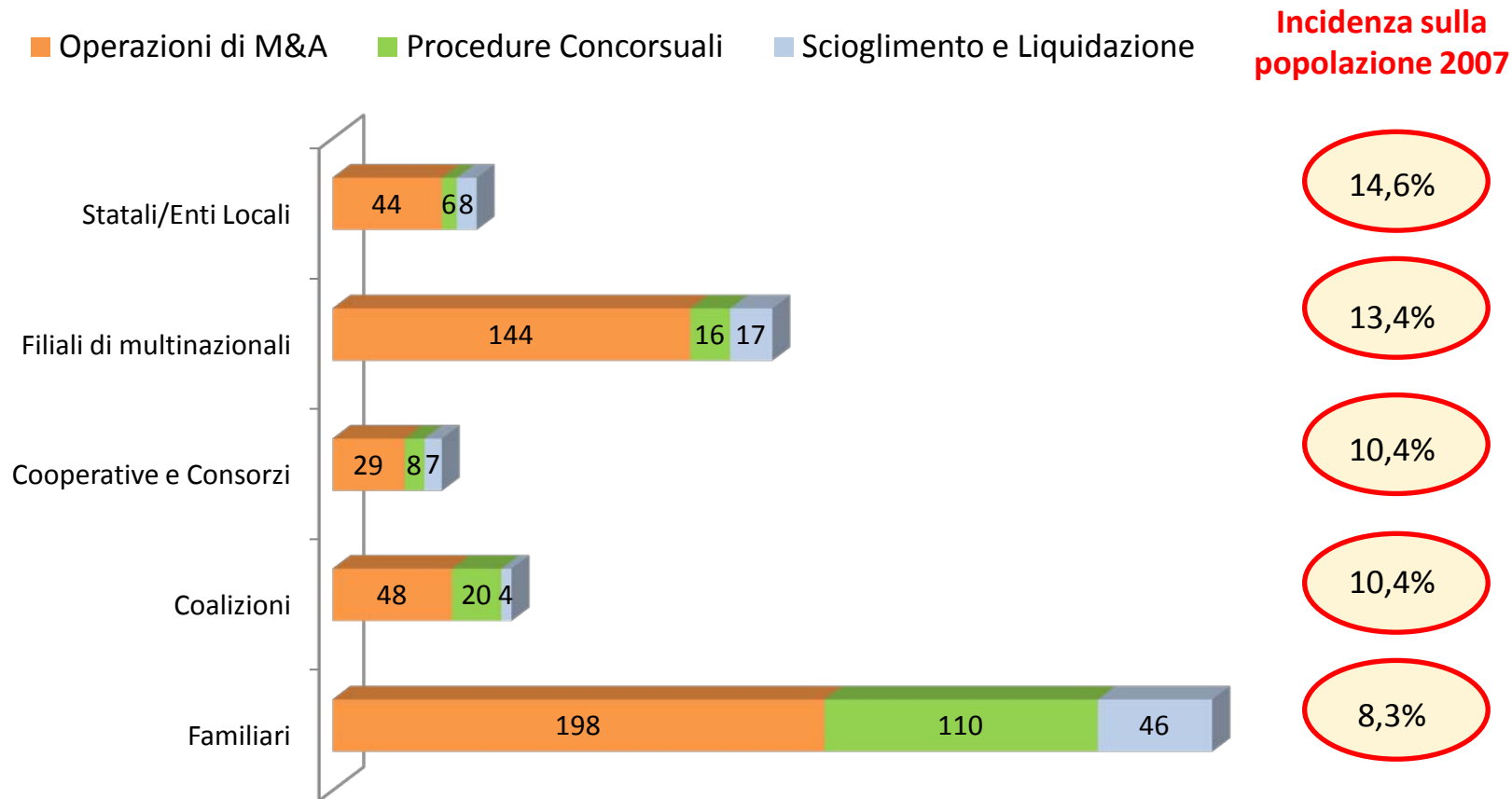
(\*) Fonte: elaborazioni Osservatorio AUB su dati Aida.

# Il cambiamento avvenuto nelle diverse edizioni

Il passaggio dalle 4.251 aziende familiari della prima edizione dell'Osservatorio AUB alle 4.249 della quinta edizione



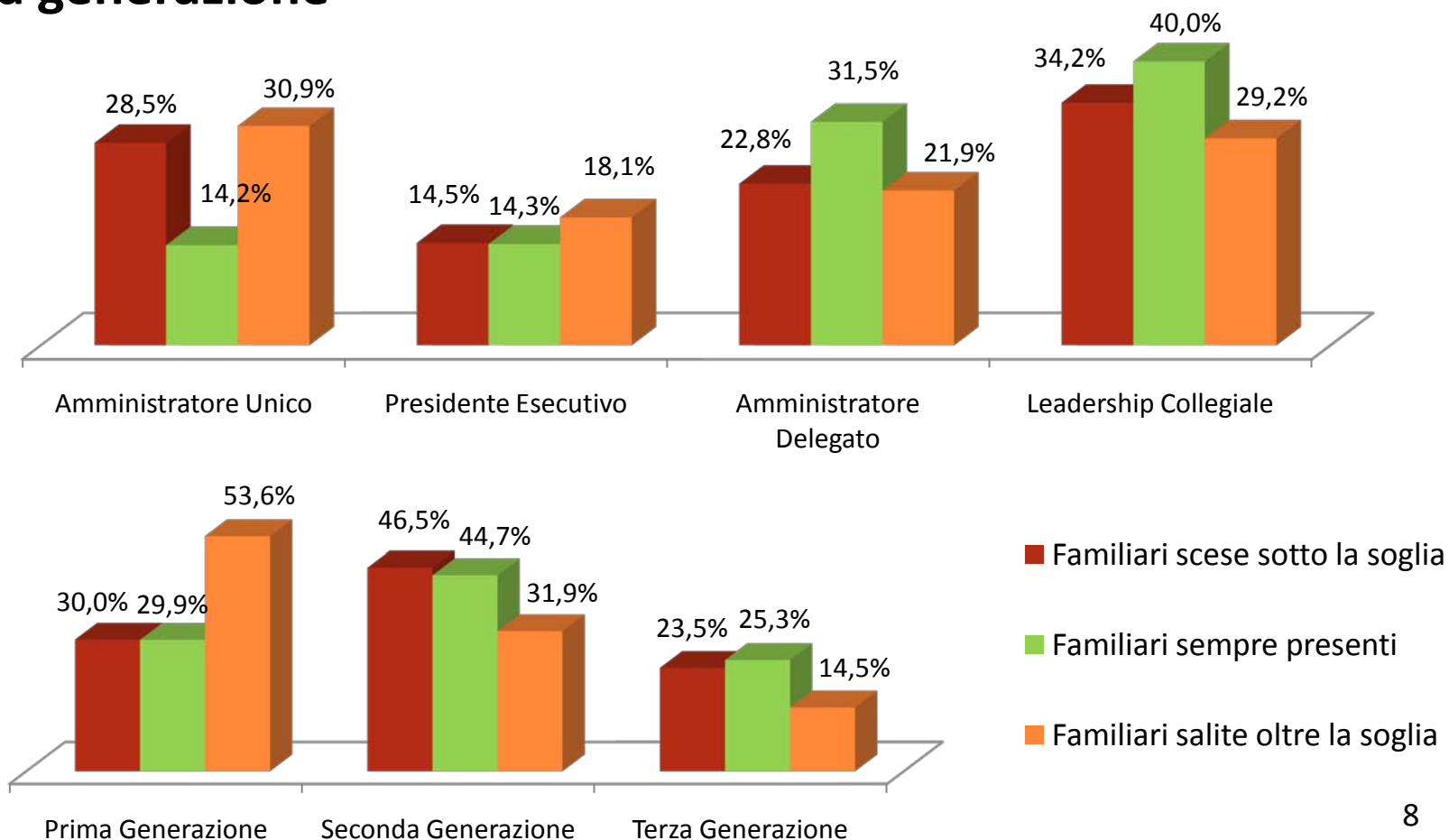
## Le aziende delle precedenti edizioni oggetto di operazioni straordinarie nel quinquennio analizzato (\*)



(\*) Le percentuali sono calcolate come numero delle aziende uscite nelle precedenti edizioni dell'Osservatorio AUB sul totale delle aziende monitorate al 31/12/2007 (Fonte: Aida).

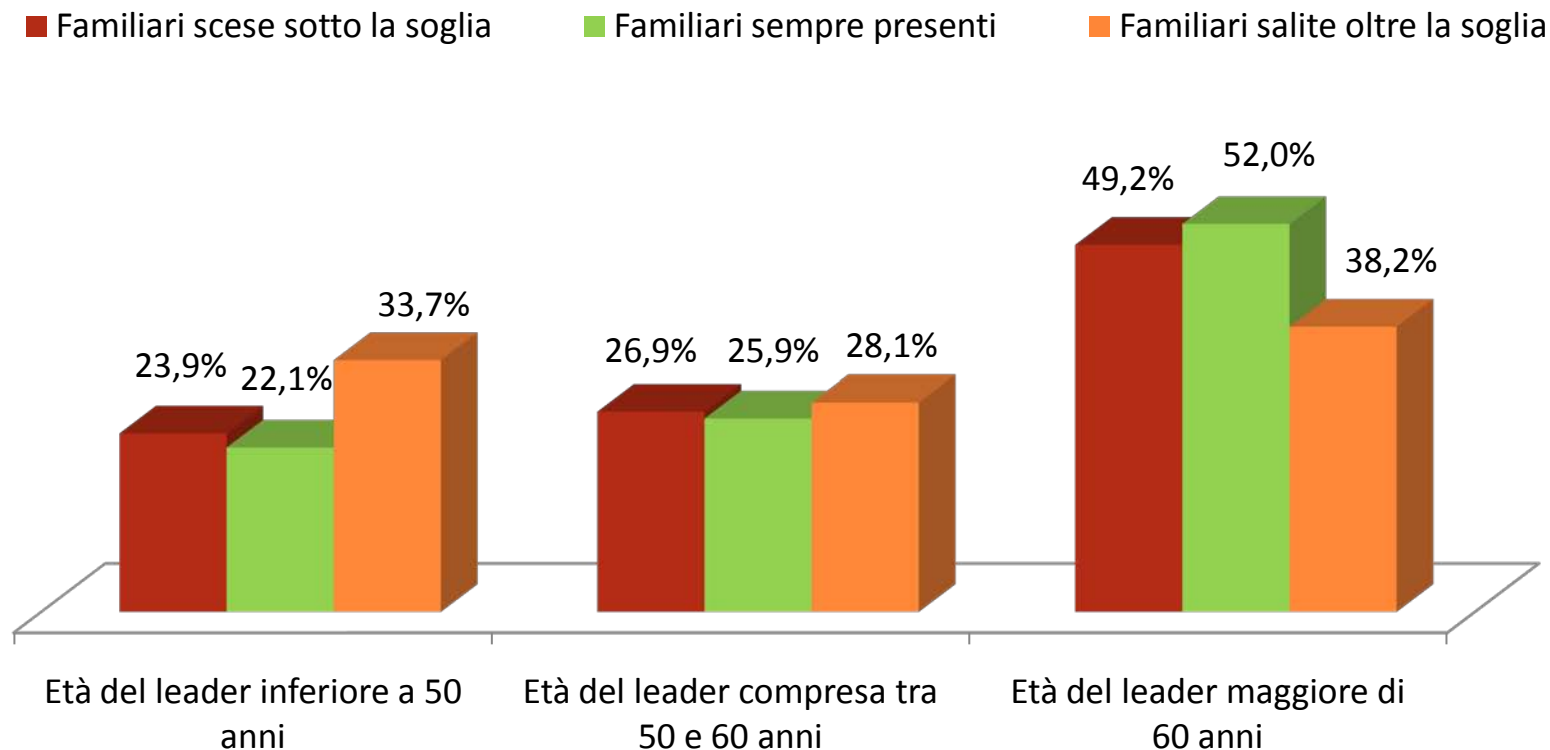
# Le nuove entranti (1/2)

Le aziende salite oltre la soglia di fatturato di 50 milioni dopo il 2007 sono caratterizzate da modelli di governo più “semplici”, anche perché trattasi in oltre la metà dei casi di aziende di prima generazione

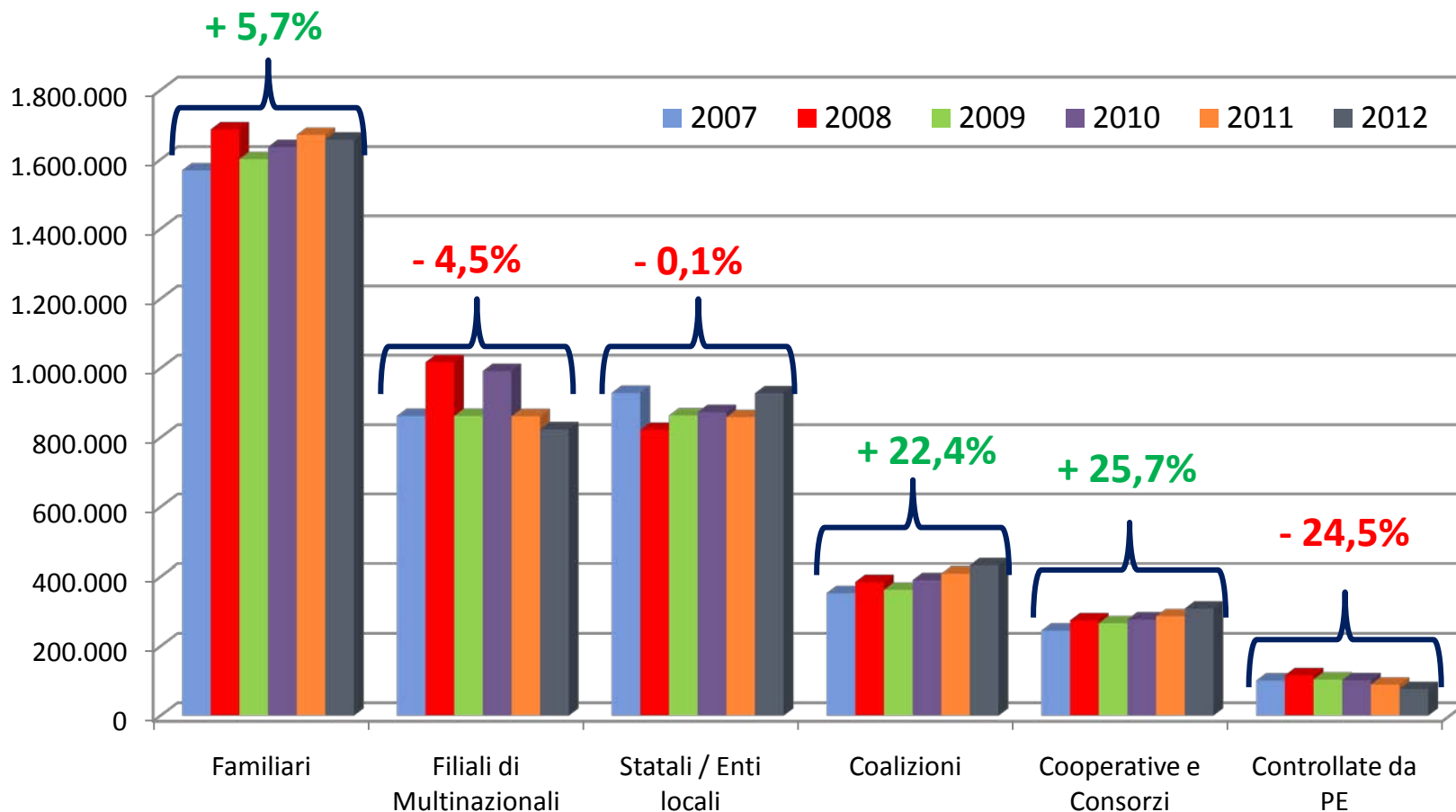




## Le aziende salite oltre la soglia dopo il 2007 sono guidate più frequentemente da leader «giovani»



Il numero complessivo dei dipendenti impiegati nelle aziende della quinta edizione dell'Osservatorio AUB (\*)



(\*) Fonte: elaborazioni Osservatorio AUB su dati Aida.

## Parte II

---

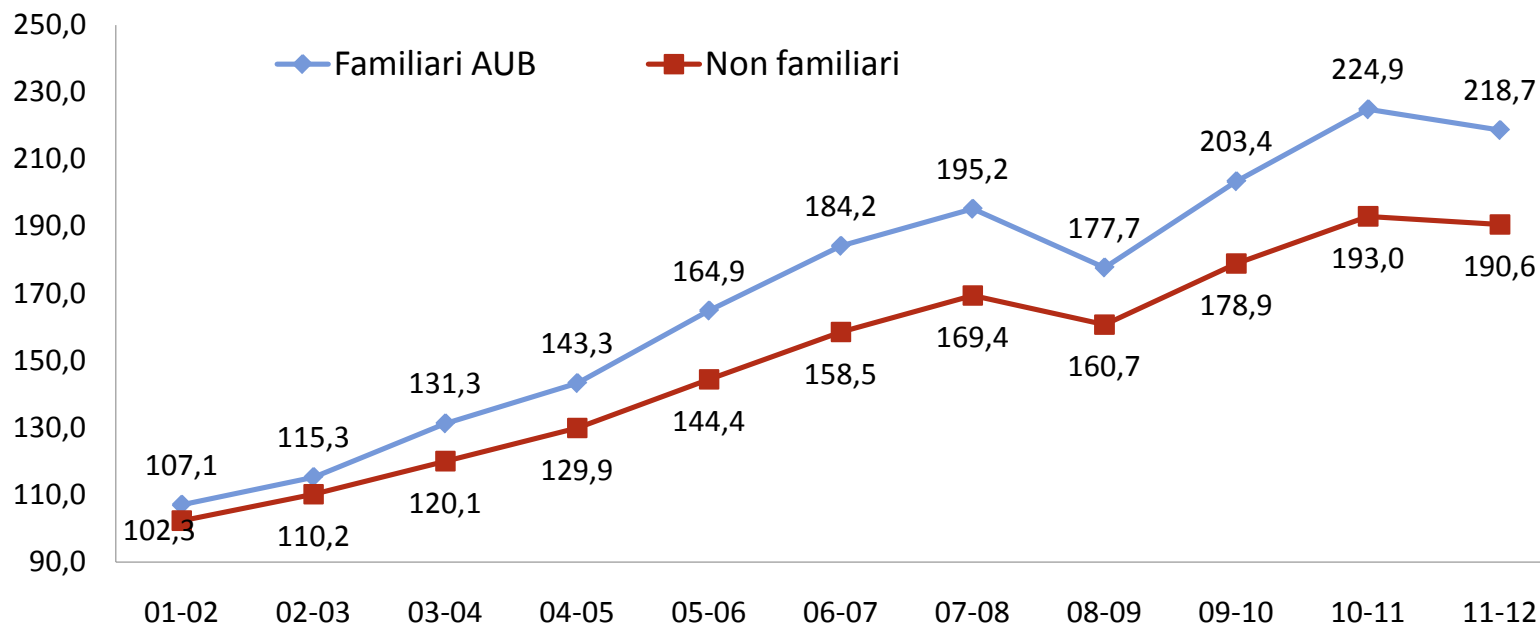
---

Le performance delle aziende familiari in termini di:

- **crescita**
- redditività operativa
- redditività del capitale netto
- indebitamento
- capacità di ripagare il debito



## La crescita delle aziende familiari e non (\*)



Non Familiari	01-02	02-03	03-04	04-05	05-06	06-07	07-08	08-09	09-10	10-11	11-12
Coalizioni	104,6	114,9	129,5	145,4	164,8	184,9	199,4	191,0	215,4	237,0	233,9
Statali	99,5	110,9	122,5	137,8	153,7	164,0	181,7	186,5	205,6	222,4	232,8
Cooperative e Consorzi	107,6	121,3	132,7	142,4	155,7	172,0	190,3	192,1	208,0	222,4	221,1
Controllate da PE	91,3	96,8	114,5	123,8	142,1	157,5	172,1	160,9	177,4	189,5	181,6
Multinazionali	100,5	106,0	114,0	121,5	134,7	147,2	153,5	139,7	156,3	167,9	163,0

(\*) Crescita cumulata su base 100 (anno 2001), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida).



## La crescita delle aziende italiane attraverso la crisi

Assetto proprietario	Crescita 2007-08	Crescita 2008-09	Crescita 2009-10	Crescita 2010-11	Crescita 2011-12
Familiari AUB	6,0%	-9,0%	14,5%	10,5%	-2,8%
Non familiari	6,9%	-5,1%	11,3%	7,9%	-1,3%

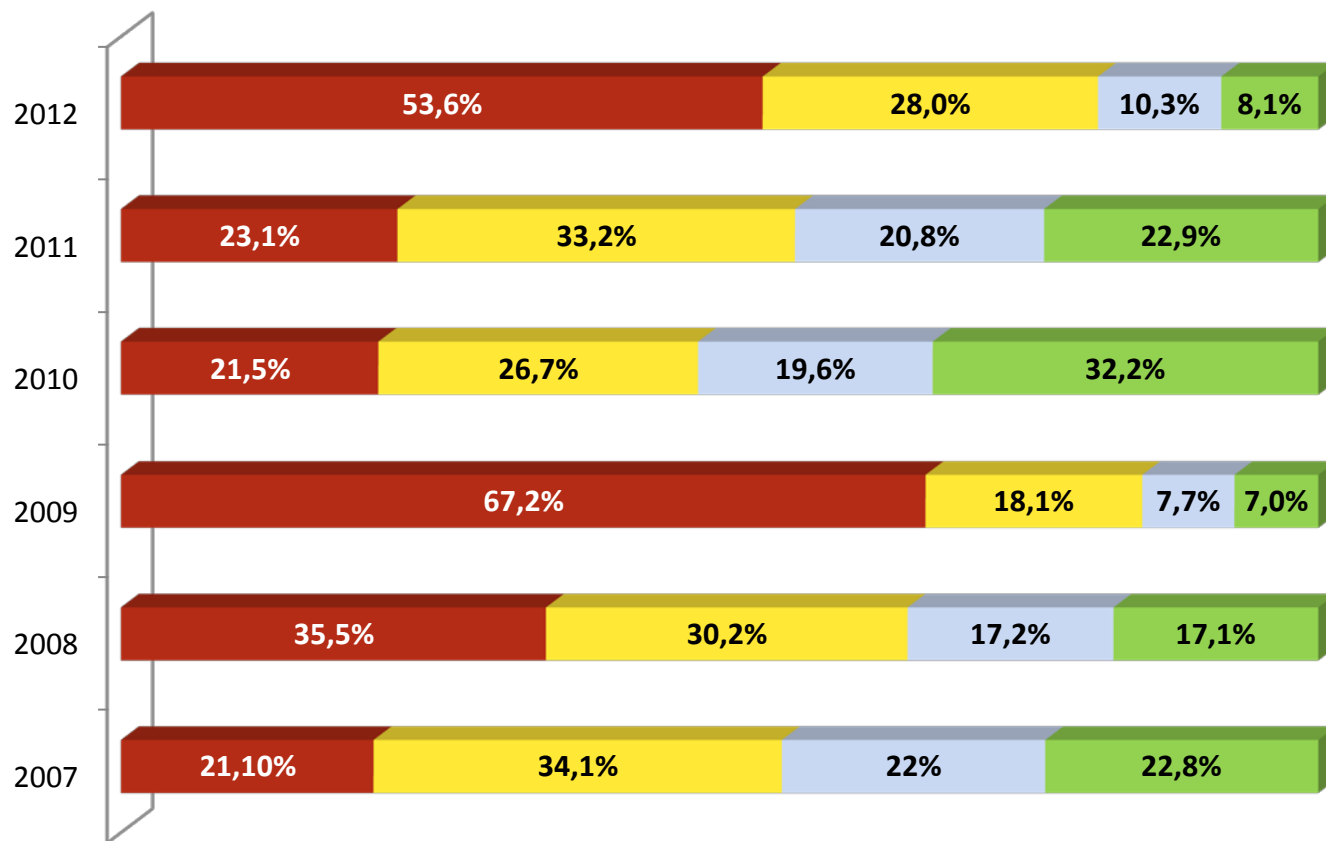
In particolare, tra le aziende non familiari:

Non Familiari	Crescita 2007-08	Crescita 2008-09	Crescita 2009-10	Crescita 2010-11	Crescita 2011-12
Statali	10,8%	2,6%	10,2%	8,2%	4,7%
Cooperative e Consorzi	10,6%	0,9%	8,3%	6,9%	-0,6%
Coalizioni	7,9%	-4,2%	12,7%	10,0%	-1,3%
Multinazionali	4,3%	-9,0%	11,9%	7,4%	-2,9%
Controllate da PE	9,2%	-6,5%	10,2%	6,8%	-4,2%

## La dispersione dei tassi di crescita nelle aziende familiari



■ Crescita < 0%    ■ Tra 0% e 10%    ■ Tra 10% e 20%    ■ Crescita > 20%



## Parte II

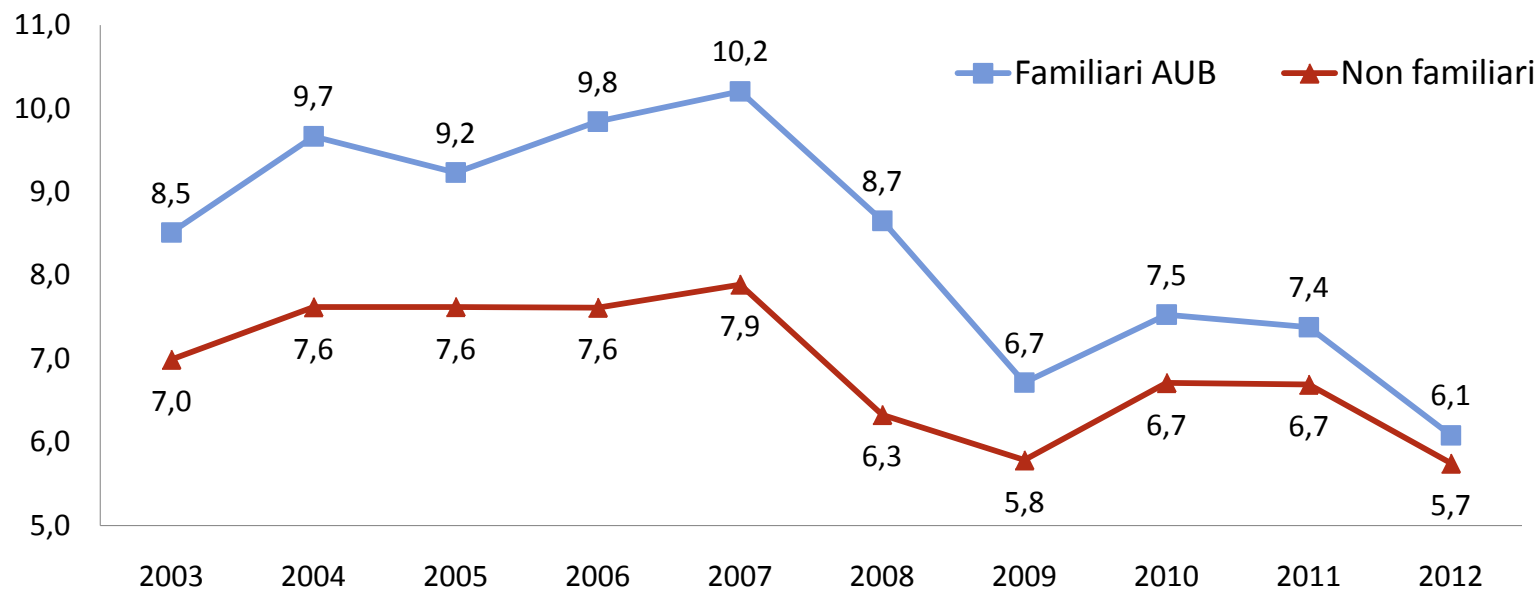
---

---

Le performance delle aziende familiari in termini di:

- crescita
- **redditività operativa**
- redditività del capitale netto
- indebitamento
- capacità di ripagare il debito

## Il ROI delle aziende familiari e non (\*)



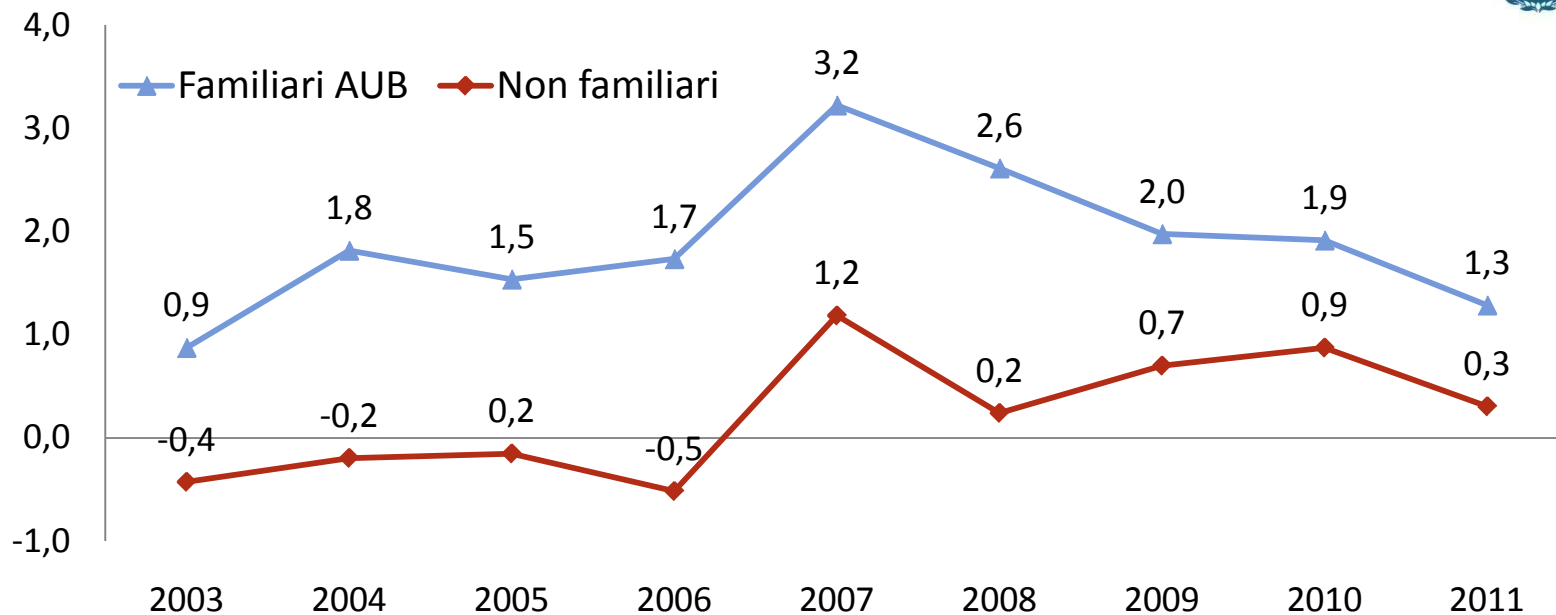
Non Familiari	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Statali	7,8	7,6	6,9	6,7	6,9	7,2	7,8	7,9	8,8	7,7
Multinazionali	7,3	8,6	8,5	8,5	9,2	6,8	6,2	7,9	7,6	6,8
Coalizioni	7,7	7,8	8,1	8,5	8,4	7,0	5,4	6,7	6,8	5,4
Controllate da PE	22,2	4,7	4,8	5,6	7,3	5,3	4,4	4,2	4,3	3,1
Cooperative e Consorzi	2,3	4,6	5,3	5,0	4,8	3,7	3,8	3,1	3,1	2,3

(\*) ROI = Reddito Operativo/Capitale Investito (Fonte: Aida).





## Il gap di ROI rispetto alla media di settore (\*)



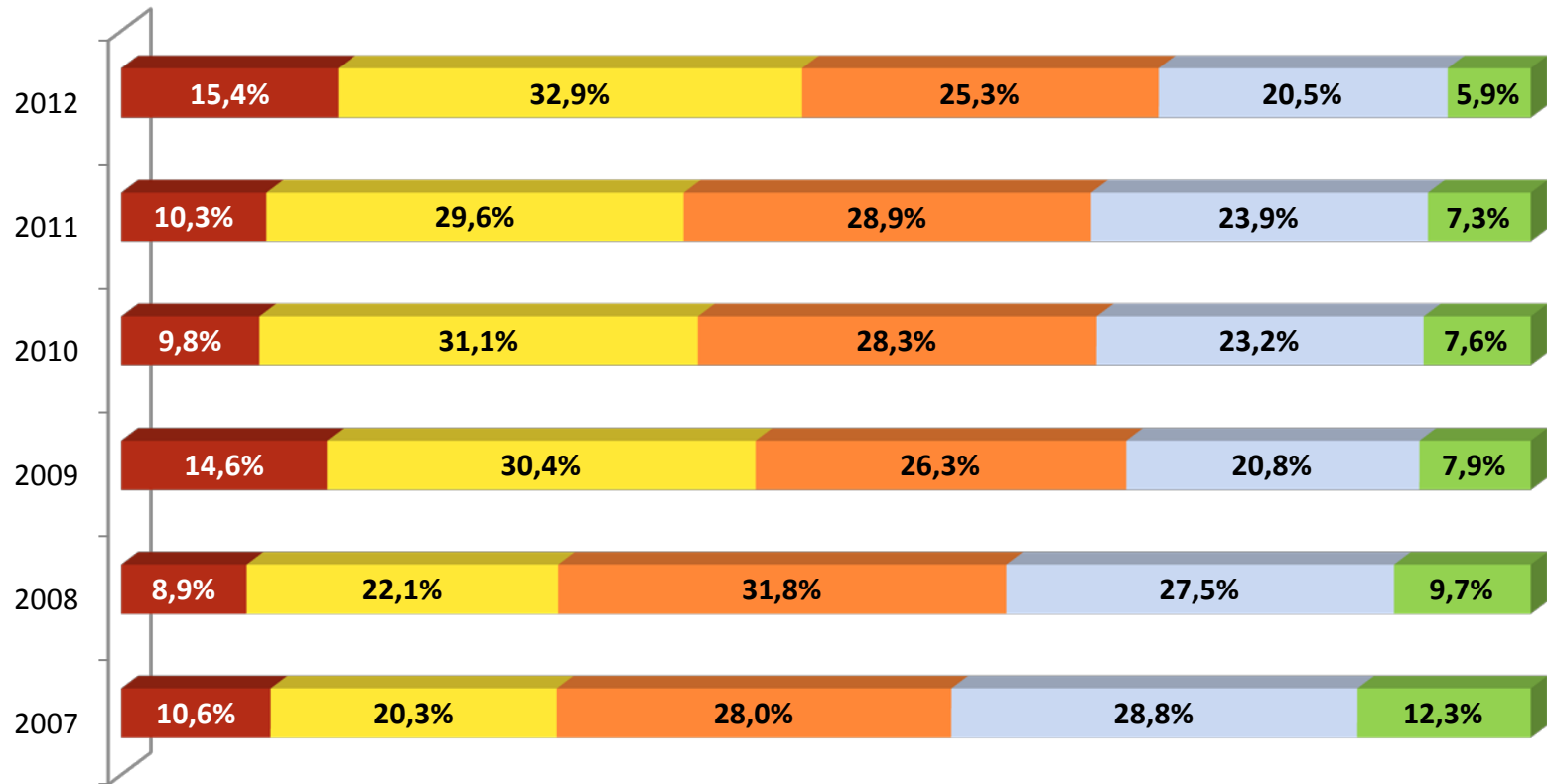
Non Familiari	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Statali	0,2	0,4	-0,2	-0,6	1,5	1,6	2,4	2,0	2,4
Multinazionali	-0,1	0,5	0,4	-0,1	1,9	0,3	1,0	1,9	1,0
Coalizioni	0,2	0,1	0,4	0,6	1,9	1,3	0,9	1,3	0,9
Controllate da PE	10,7	-3,7	-3,0	-2,9	0,3	-1,0	-0,6	-1,7	-2,4
Cooperative e Consorzi	-4,7	-2,8	-2,0	-2,7	-1,5	-2,2	-1,6	-2,8	-3,2

(\*) Media di settore calcolata su tutte le società di capitali presenti nella banca dati AIDA.

## La dispersione del ROI nelle aziende familiari



■ ROI < 0%    ■ Tra 0% e 5%    ■ Tra 5% e 10%    ■ Tra 10% e 20%    ■ ROI > 20%



## Parte II

---

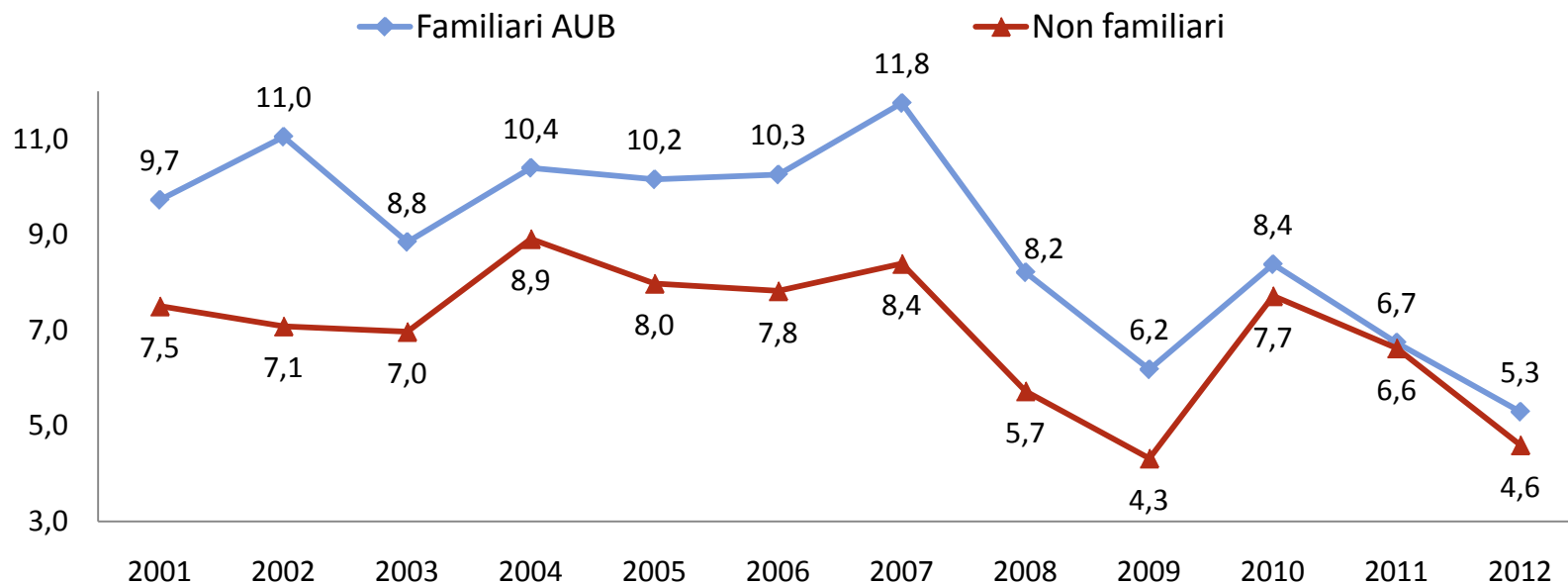
---

Le performance delle aziende familiari in termini di:

- crescita
- redditività operativa
- **redditività del capitale netto**
- indebitamento
- capacità di ripagare il debito



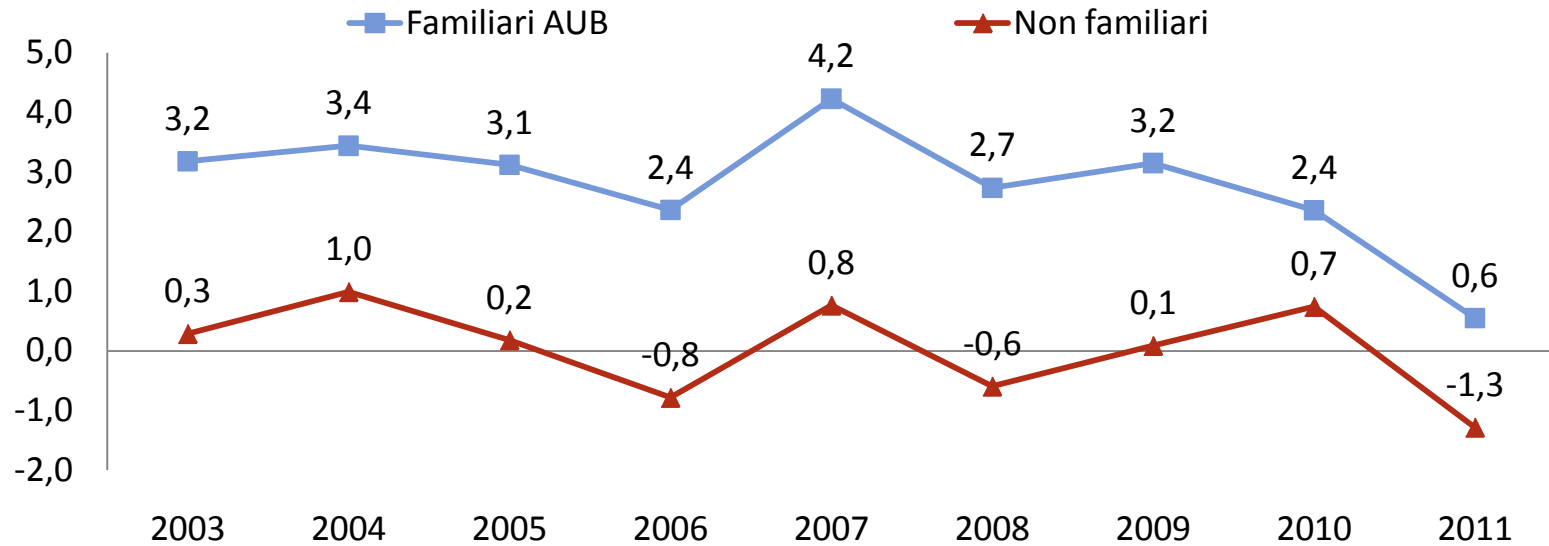
## Il ROE delle aziende familiari e non (\*)



	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Non Familiari												
Statali	6,7	7,7	6,7	9,7	8,5	8,2	8,1	8,3	10,1	11,1	7,2	8,2
Coalizioni	4,7	6,0	6,2	10,5	8,8	9,5	10,7	6,3	5,2	7,4	6,2	6,1
Multinazionali	9,1	7,5	7,6	9,4	8,5	9,1	9,5	6,5	4,1	9,7	8,9	5,1
Cooperative e Consorzi	8,7	5,8	5,2	5,7	6,7	3,0	4,2	1,9	3,1	1,9	2,1	-0,4
Controllate da PE	-36,1	6,1	3,4	-0,2	-3,5	-3,9	-4,0	-5,4	-13,9	-4,6	-6,8	-5,9

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

## Il gap di ROE rispetto alla media di settore (\*)



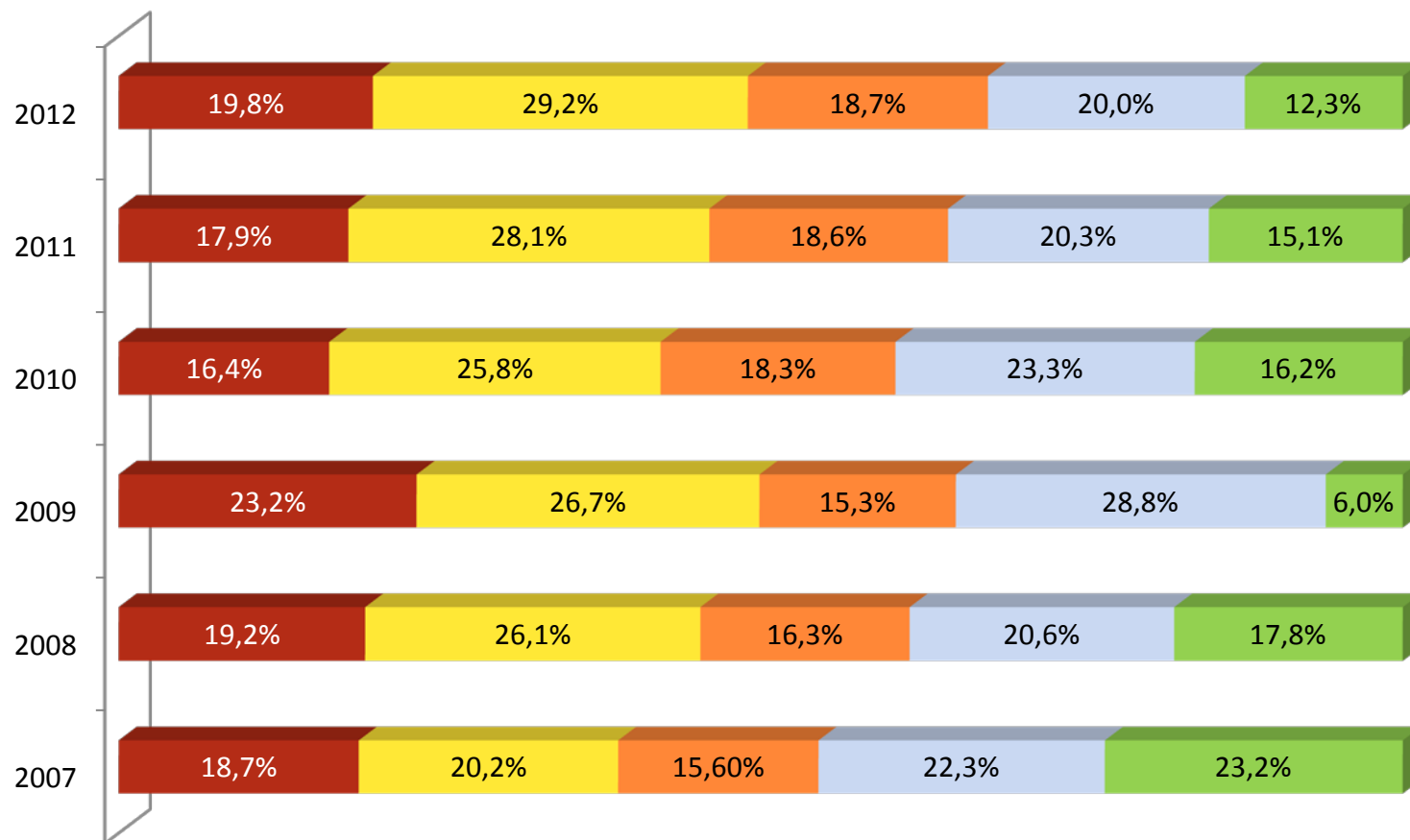
Non Familiari	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Controllate da PE	-1,7	-6,9	-10,8	-12,0	-11,3	-11,5	-17,3	-10,9	-13,9
Cooperative e Consorzi	-2,0	-1,8	-1,0	-5,6	-3,2	-4,9	-2,8	-5,6	-5,9
Statali	-2,2	-1,6	-1,1	-1,6	1,6	1,1	3,3	1,9	-4,9
Coalizioni	-0,2	3,1	1,4	1,2	3,3	0,6	2,0	1,2	-0,8
Multinazionali	1,4	1,9	0,9	0,7	1,4	0,3	0,6	3,1	1,7

(\*) Media di settore calcolata su tutte le società di capitali presenti nella banca dati AIDA.

## La dispersione del ROE nelle aziende familiari



■ ROE < 0%    ■ Tra 0% e 5%    ■ Tra 5% e 10%    ■ Tra 10% e 20%    ■ ROE > 20%



## Parte II

---

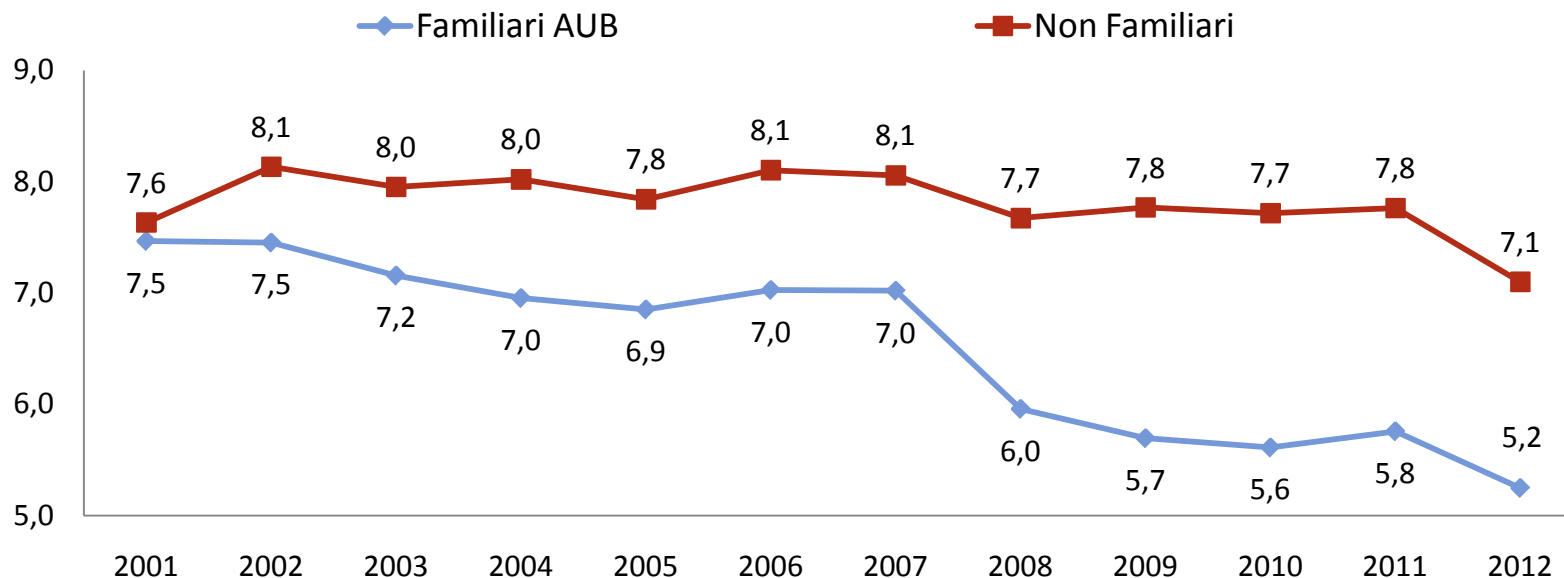
---

Le performance delle aziende familiari in termini di:

- crescita
- redditività operativa
- redditività del capitale netto
- **indebitamento**
- capacità di ripagare il debito

# Il livello di indebitamento

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



Non Familiari	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Cooperative e Consorzi	9,2	10,3	9,5	10,5	10,8	10,8	11,4	10,7	11,0	10,8	10,7	9,8
Statali	7,8	7,3	7,4	9,5	10,3	9,4	9,2	9,2	9,1	8,2	8,5	8,0
Coalizioni	6,7	8,5	8,9	8,7	8,0	8,8	8,3	7,4	7,3	7,4	7,7	7,1
Controllate da PE	9,3	8,4	7,0	7,7	5,2	7,1	7,4	7,4	7,9	7,5	7,4	5,8
Multinazionali	7,6	7,7	7,5	6,9	6,7	7,0	6,9	6,7	6,8	7,0	6,9	6,3

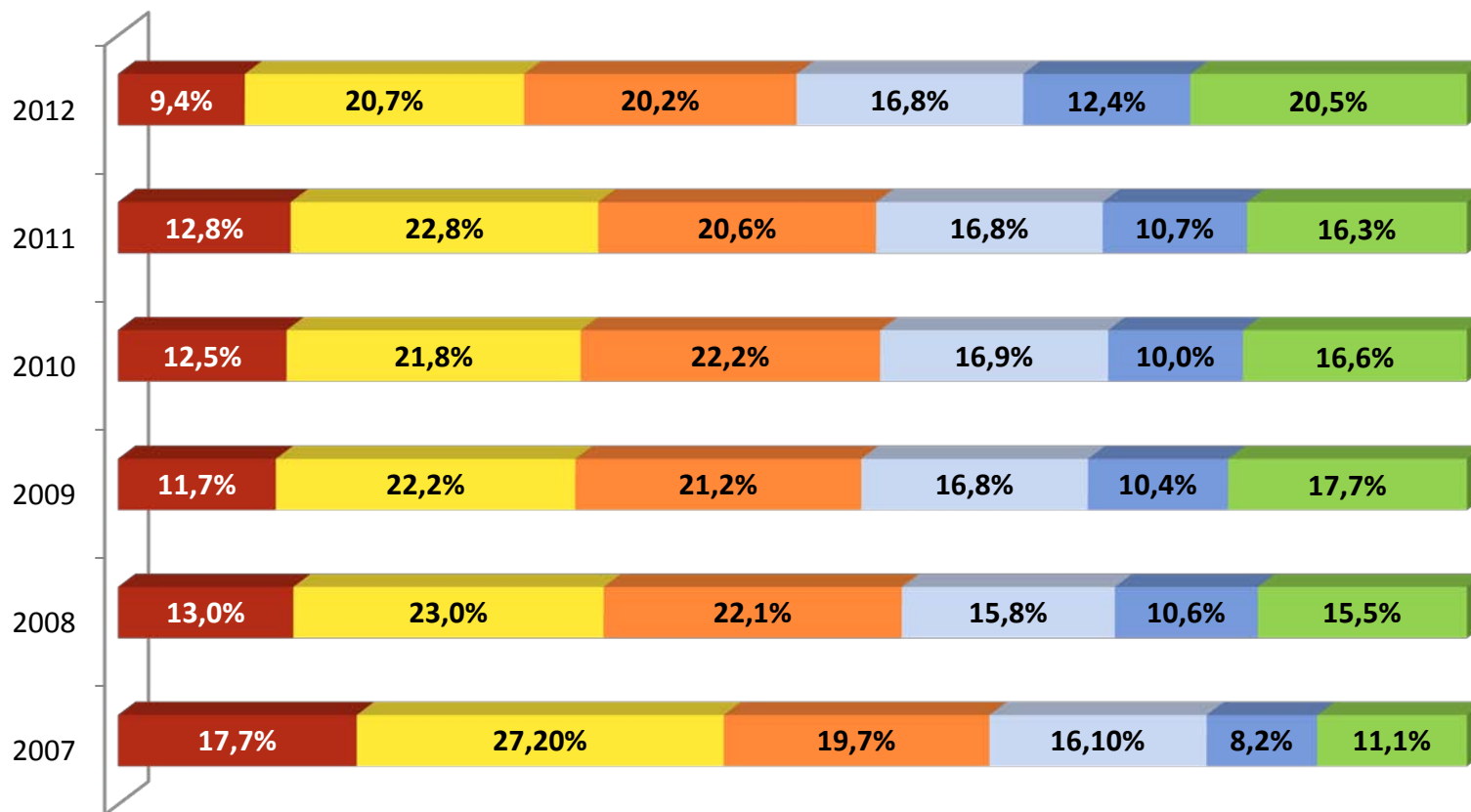
(\*) Rapporto di Indebitamento (R.I.) = Totale Attivo/Patrimonio Netto (Fonte: Aida).



## Il grado di patrimonializzazione nelle aziende familiari (\*)



■ Sotto il 10%   ■ Tra il 10 e il 20%   ■ Tra il 20 e il 30%   ■ Tra il 30 e il 40%   ■ Tra il 40 e il 50%   ■ Oltre il 50%



(\*) Grado di patrimonializzazione = Patrimonio Netto/Totale Attivo (Fonte: Aida).

## Parte II

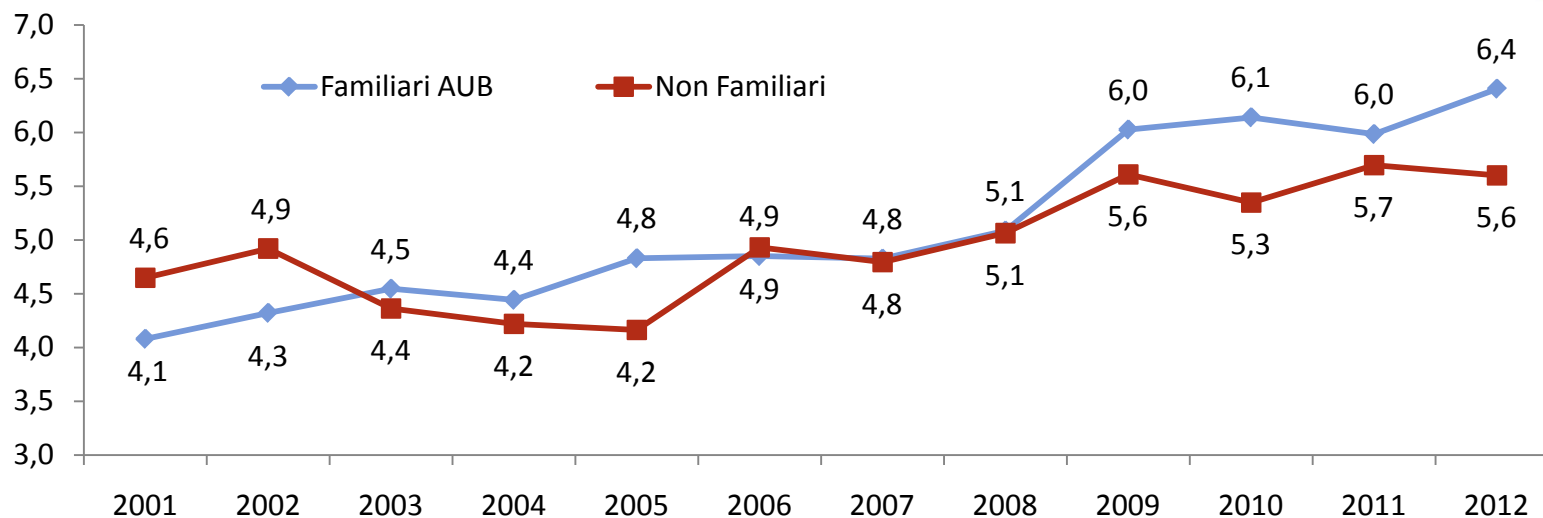
---

---

Le performance delle aziende familiari in termini di:

- crescita
- redditività operativa
- redditività del capitale netto
- indebitamento
- **capacità di ripagare il debito**

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



	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Non Familiari	4,6	4,9	4,4	4,2	4,2	4,8	4,8	5,1	5,6	5,3	5,7	5,6
Familiari AUB	4,1	4,3	4,5	4,4	4,8	4,9	4,8	5,1	6,0	6,1	6,0	6,4
Cooperative e Consorzi	6,4	8,6	7,5	7,5	8,1	7,5	9,6	9,0	7,3	9,1	9,4	8,8
Coalizioni	4,5	5,2	4,9	4,6	4,2	5,1	5,0	5,1	6,3	5,4	5,5	6,1
Controllate da PE	4,7	4,0	4,8	5,2	4,7	4,2	4,8	6,3	5,9	6,9	6,6	5,5
Multinazionali	4,1	3,5	3,3	3,0	2,8	3,5	3,3	3,7	3,9	3,3	3,7	4,4
Statali	4,2	5,5	3,7	3,8	4,2	4,6	4,2	4,4	5,3	4,2	3,6	3,7

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

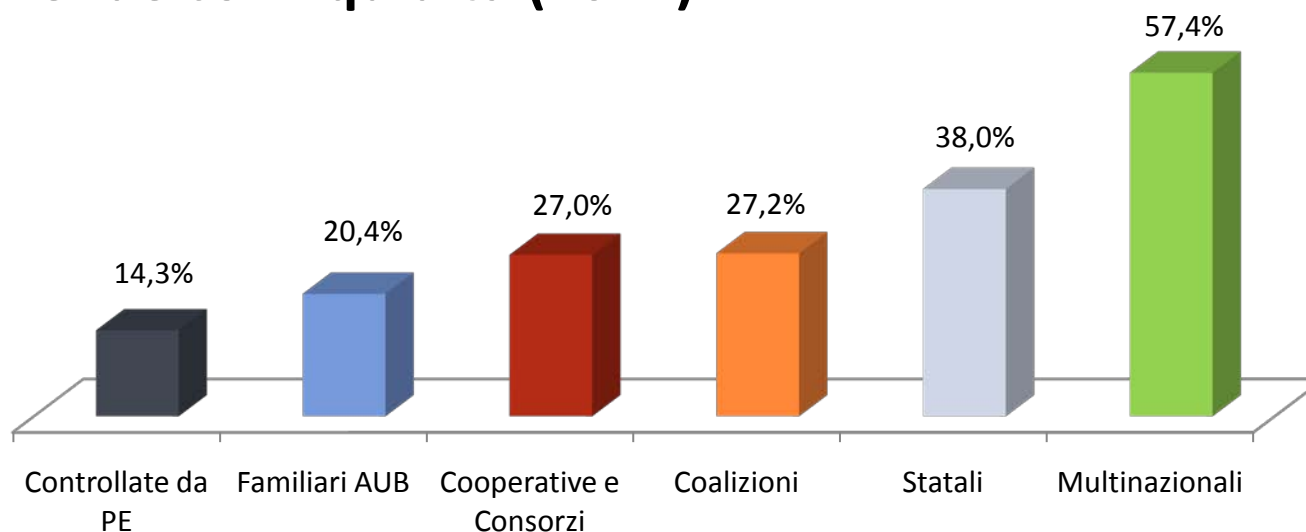
(\*) La base di calcolo è costituita dalle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi  
(Fonte: Aida).

# Le aziende con liquidità

Familiari AUB	2008	2009	2010	2011	2012
Con liquidità	18,4%	20,4%	20,0%	18,5%	20,4%
Con EBITDA < 0	3,5%	5,4%	3,4%	4,7%	7,8%
PFN/EBITDA	5,1	6,0	6,1	6,0	6,4
Non Familiari	2008	2009	2010	2011	2012
Con liquidità	38,4%	40,9%	42,7%	42,1%	43,8%
Con EBITDA < 0	9,8%	13,4%	7,8%	8,4%	11,6%
PFN/EBITDA	5,1	5,6	5,3	5,7	5,6



## Aziende con liquidità (2012):



## Parte III

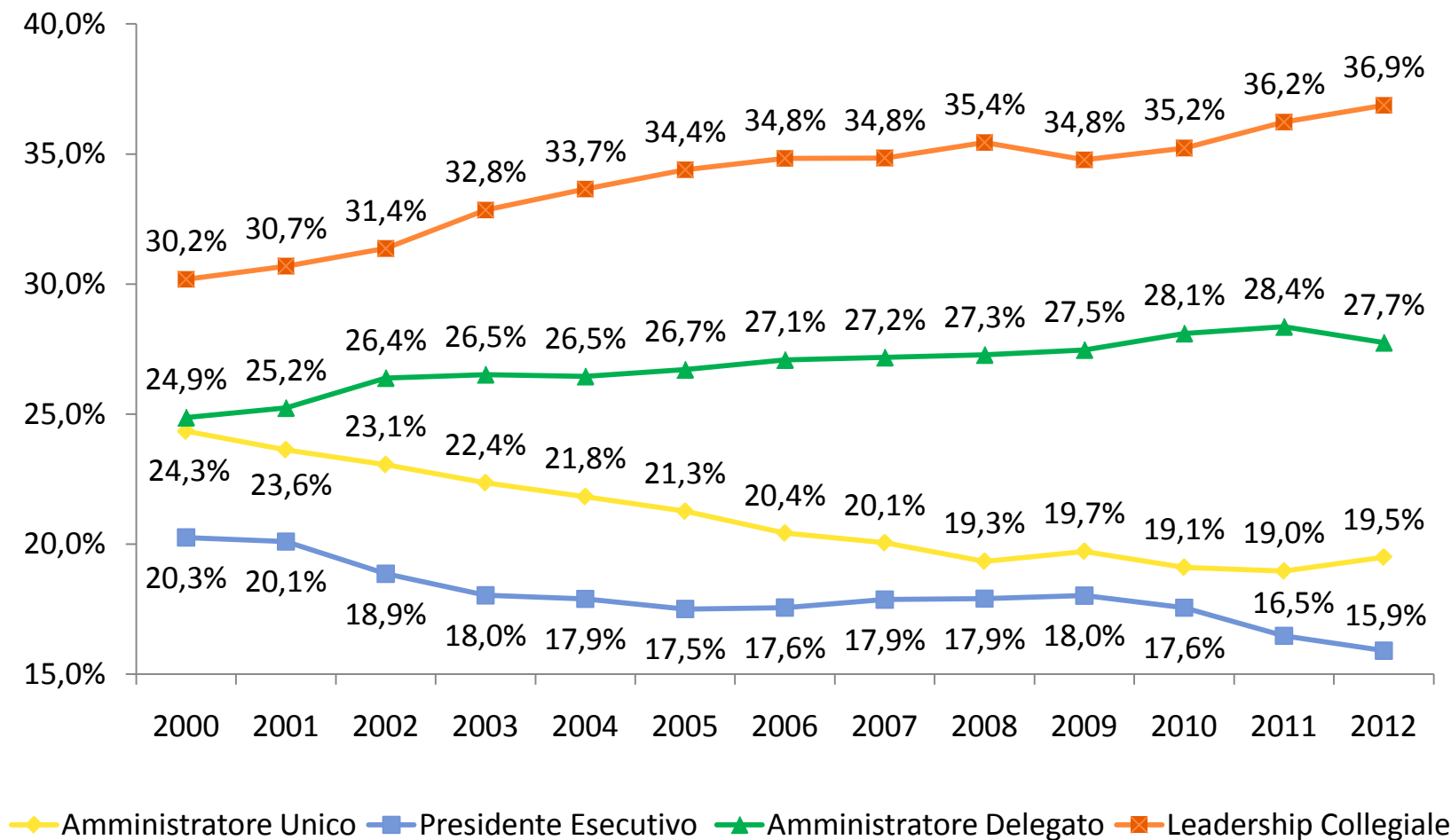
---

---

La conferma delle principali evidenze emerse dalla quarta edizione:

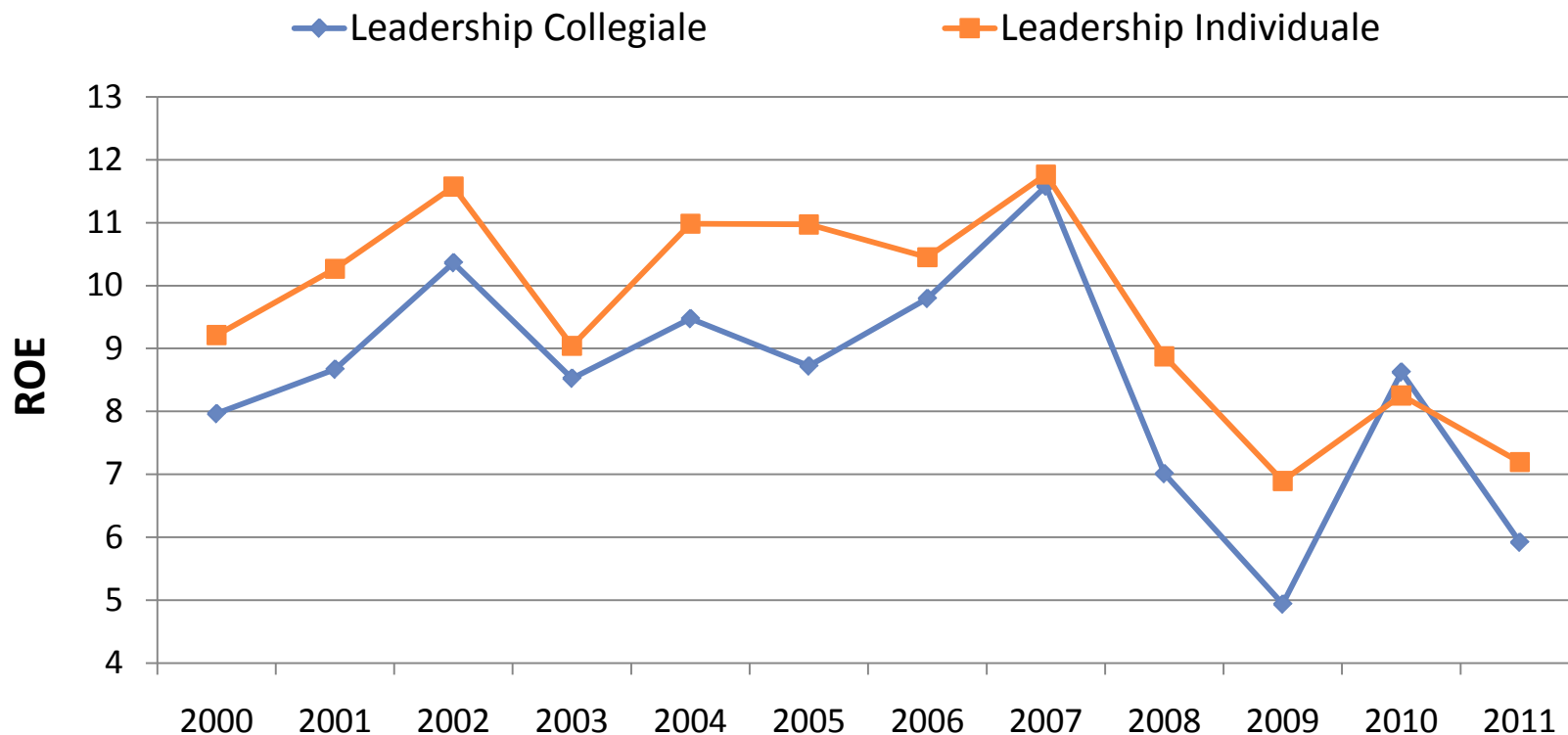
- **Evitare la convivenza (a tutti i costi) tra generazioni**
- Pianificare la successione al vertice
- Superare il “glass ceiling”

## L'evoluzione dei modelli di leadership negli ultimi 13 anni



# I (principali) modelli di leadership a confronto

Le performance della leadership individuale sono state, in media, superiori rispetto a quelle della leadership collegiale



Ulteriori approfondimenti sulla leadership collegiale dimostrano come le performance peggiorino all'aumentare della dimensione del team di AD ( $\beta = -0,31$ , con alta significatività:  $p < 0,01$ )

# I diversi tipi di leadership collegiale

Analizzando le deleghe di ciascun Amministratore è stato possibile individuare tre tipi di leadership collegiale:

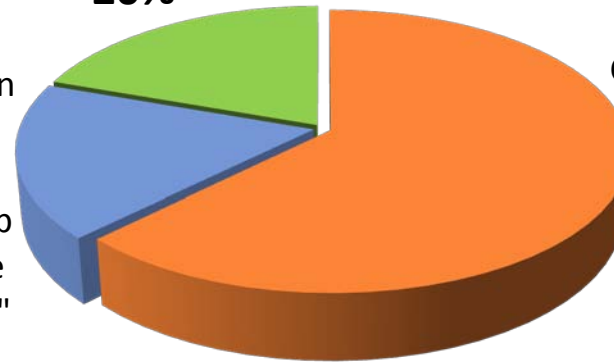


CO-AD con deleghe diverse e leadership collegiale "apparente"  
**20%**

La differente ampiezza delle deleghe la rende molto più simile ad una leadership individuale, con un unico leader investito dei più ampi poteri e responsabilità più circoscritte per gli altri Amministratori

CO-AD con deleghe diverse e leadership collegiale "effettiva"  
**18%**

Le deleghe assegnate agli Amministratori sono differenti e parziali, ma il potere decisionale è condiviso in misura sostanziale

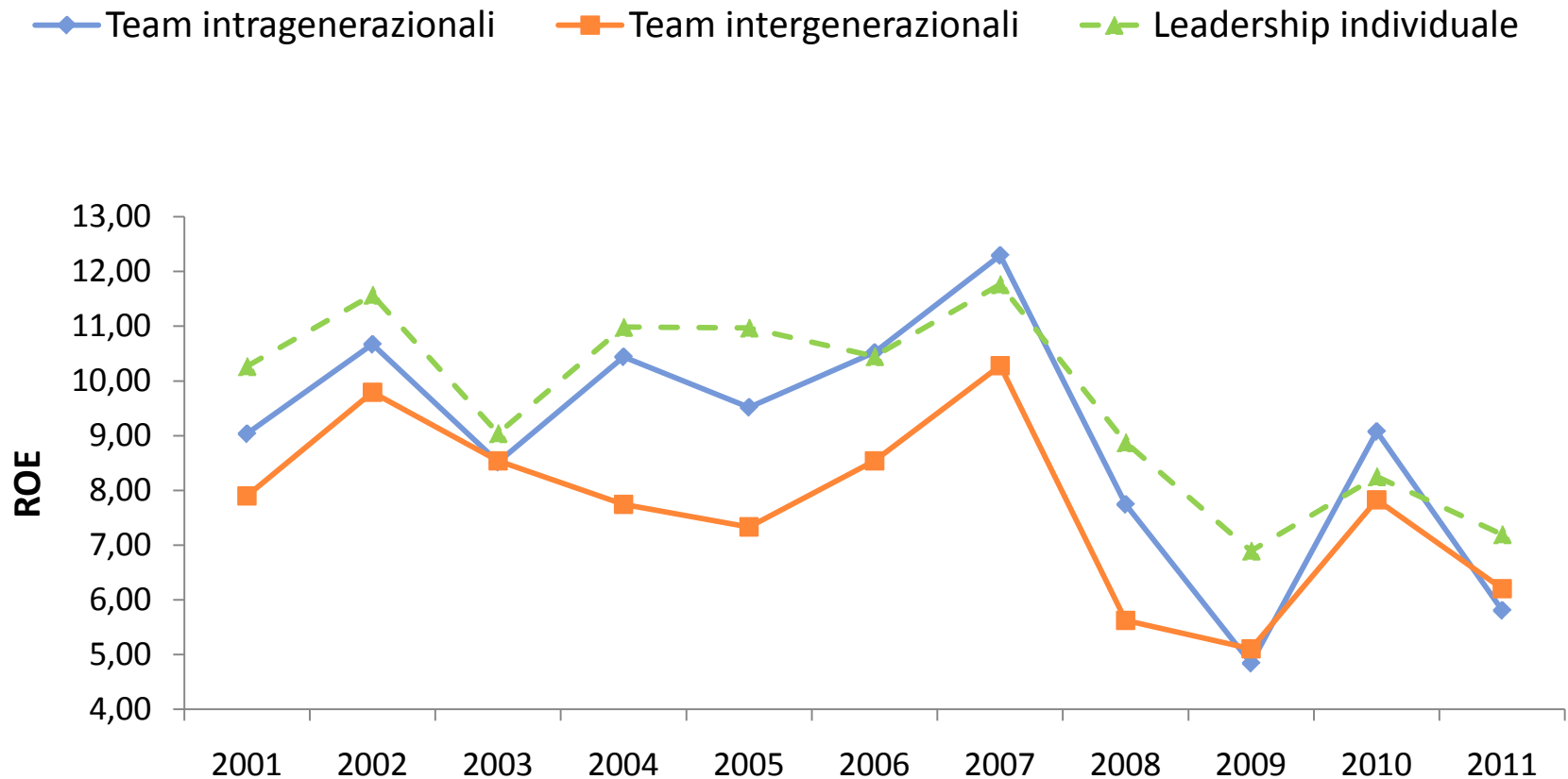


CO-AD con deleghe uguali  
**62%**

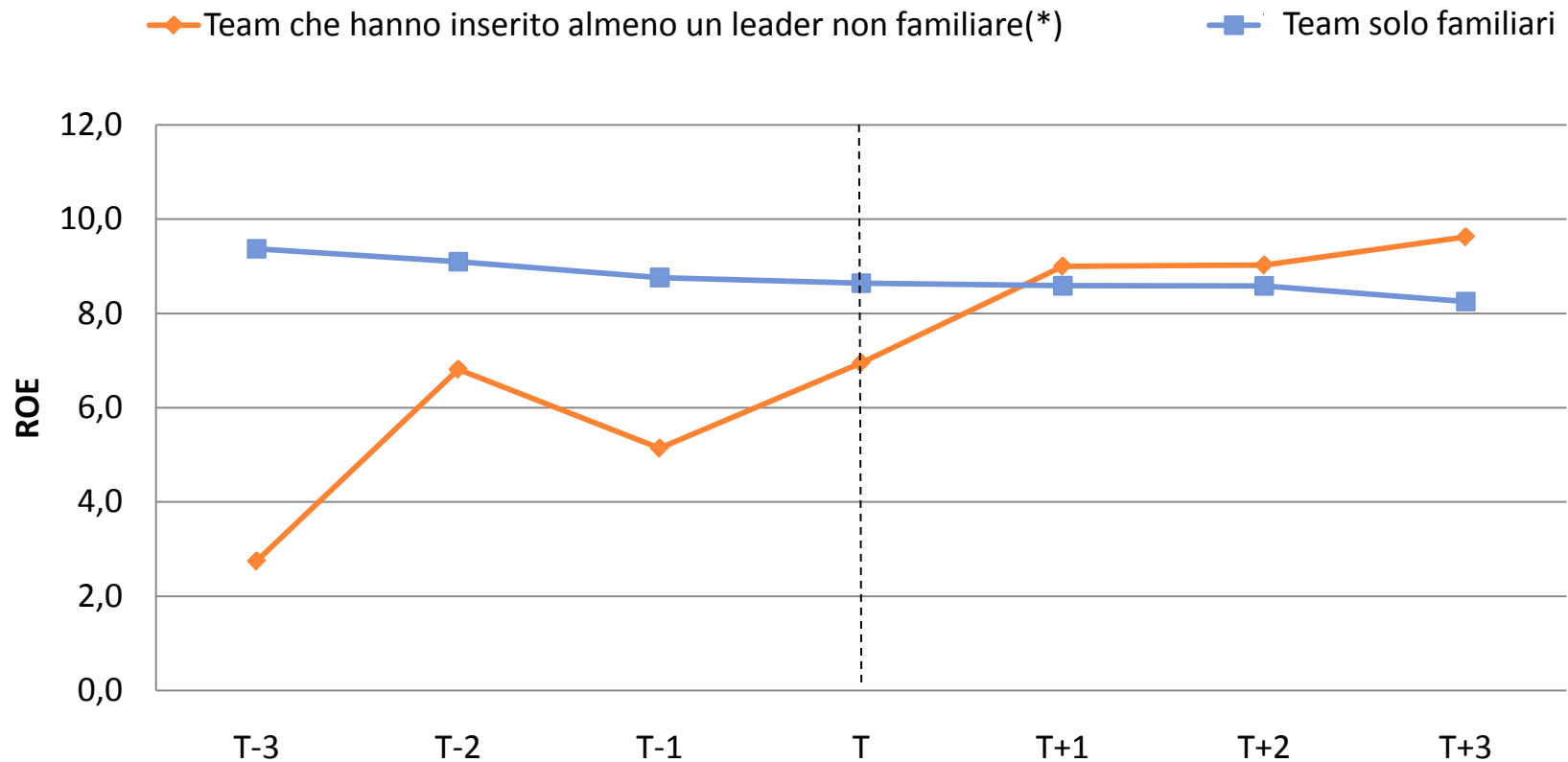
Equilibrio di potere tra gli AD del team "formale" e "sostanziale"



La convivenza tra generazioni differenti nel team di vertice genera in media risultati meno positivi



Nei team intergenerazionali l'ingresso di un AD non familiare può servire a risolvere eventuali conflitti tra le generazioni che impattano negativamente sulle performance aziendali



(\*) Team intergenerazionali che al tempo T hanno inserito almeno un leader non familiare.

## Parte III

---

---

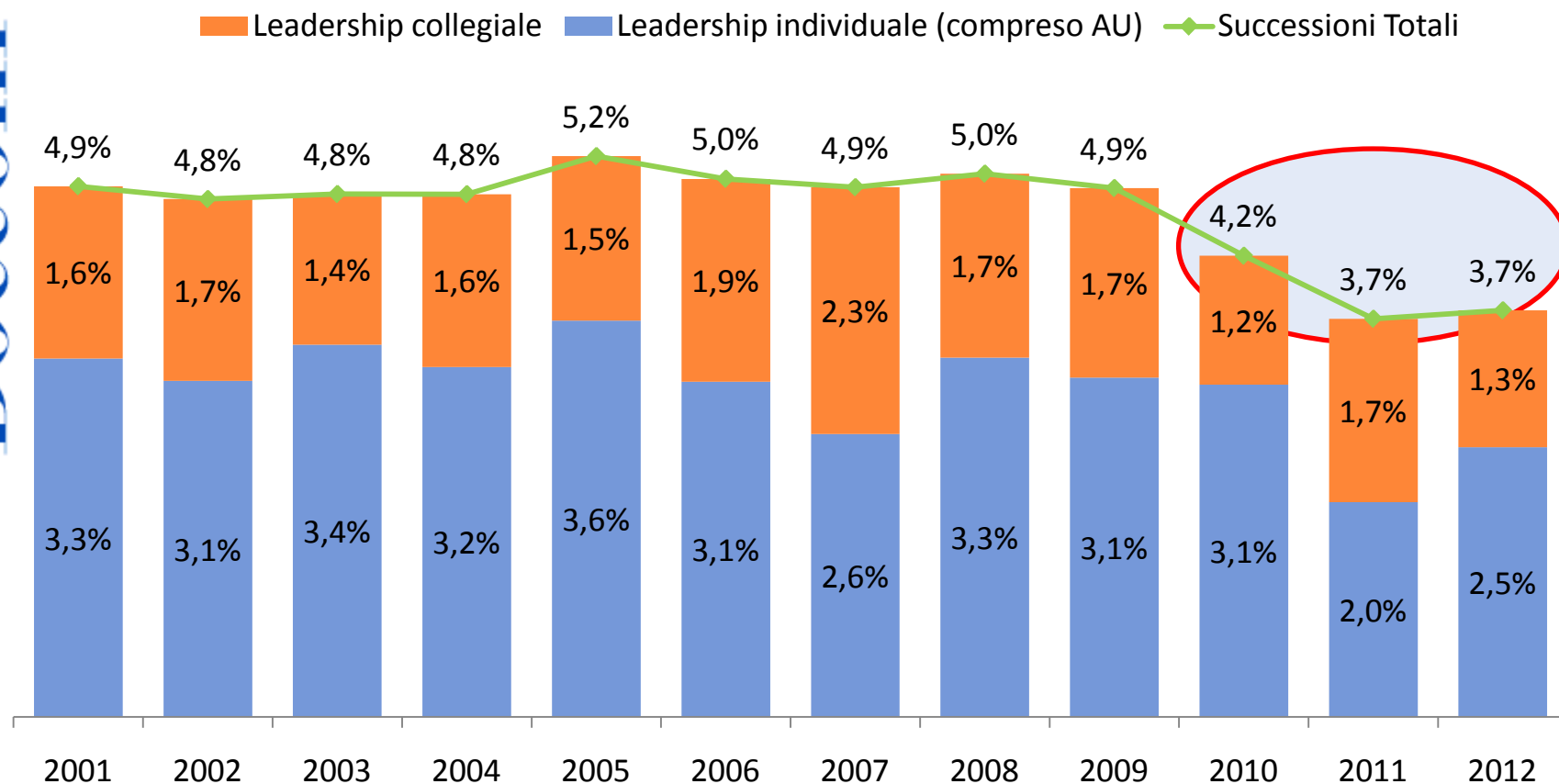
La conferma delle principali evidenze emerse dalla quarta edizione:

- Evitare la convivenza (a tutti i costi) tra generazioni
- **Pianificare la successione al vertice**
- Superare il “glass ceiling”

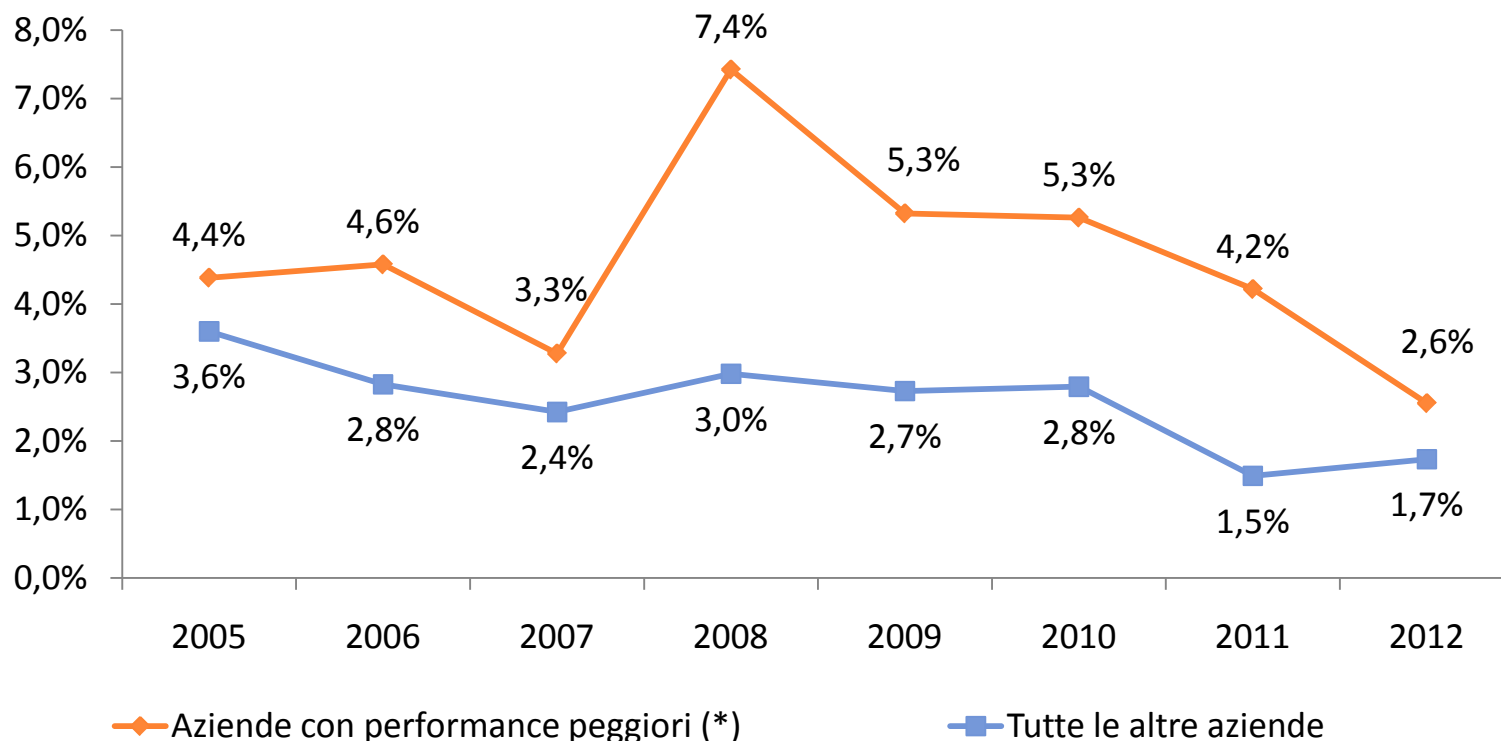
La difficile congiuntura economica dell'ultimo triennio ha determinato un atteggiamento di maggior prudenza verso il ricambio al vertice



Bocconi



A prescindere dalla congiuntura economica, le successioni al vertice sono più frequenti nelle aziende in maggiore difficoltà economica (\*)



(\*) Aziende con redditività operativa (ROI) negativa. Le percentuali sono calcolate come numero di successioni al vertice (nella leadership individuale) avvenute nelle aziende con ROI negativo diviso il numero totale di aziende con ROI negativo.

Le aziende guidate da leader più giovani mostrano performance superiori rispetto a quelle guidate da leader più anziani

Età del leader	Δ Crescita		Δ ROE	
	Fondatore	Non fondatore	Fondatore	Non fondatore
Inferiore a 40 anni	+11,5***	+4,0***	+10,69***	+1,61***
Tra 40 e 50 anni	+3,5***	+0,3	+1,93***	+0,68*
Tra 50 e 60 anni	+0,1	+0,3	+0,16	-0,29
Tra 60 e 70 anni	-1,7***	-1,1***	-1,83***	-0,16
Superiore a 70 anni	-3,9***	-2,1***	-3,39***	-1,53***

*I valori della Crescita e del ROE indicano che leader aziendali con età diversa hanno performance **superiori (+)** o **inferiori (-)** di "x" punti rispetto alla media della popolazione .*

*Valori quali \*\*\* (o in alternativa \*\*) indicano alta significatività ( $p < .001$ ); \*\* (o \*) Media significatività ( $p < .01$ ); \* (o \*) Discreta significatività ( $p < .10$ ).*

Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2000-2012 (Fonte: Aida)

# La successione al vertice e l'apertura all'esterno

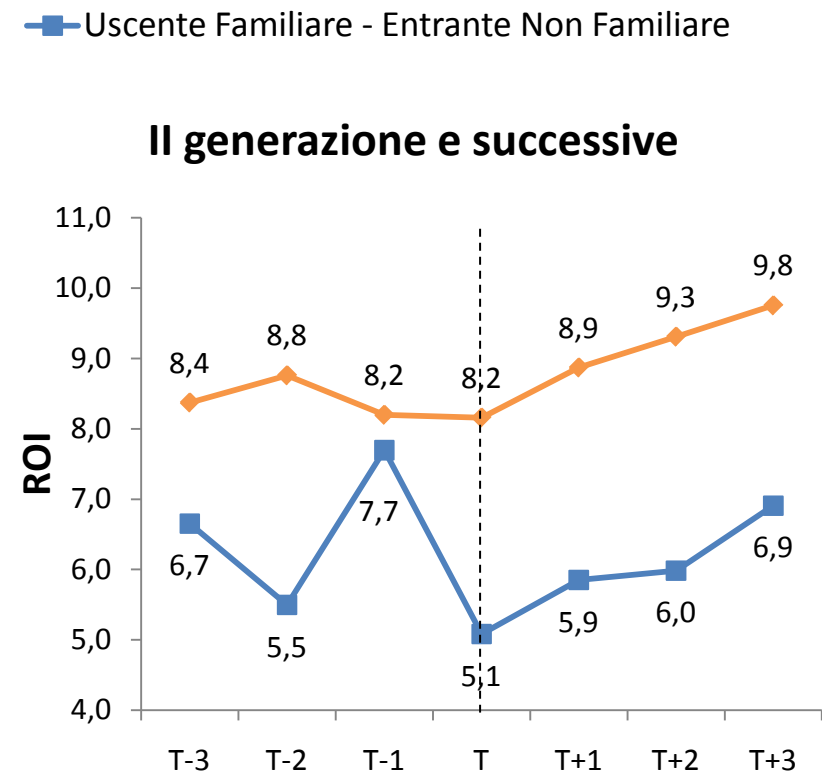
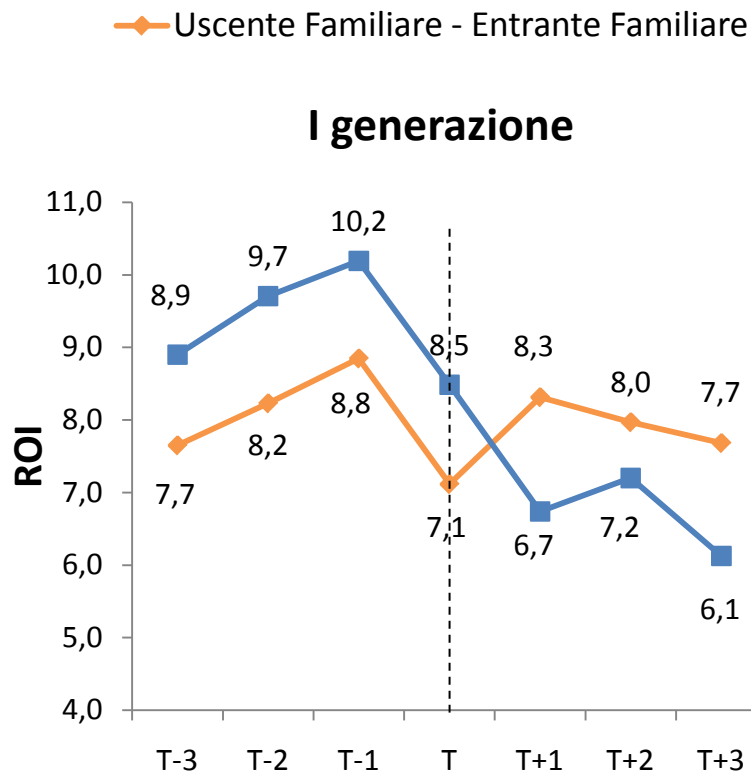
Anche nel 2012 prosegue, nelle successioni al vertice, la politica di coinvolgere leader non familiari (\*)

Anno	Familiari			Non familiari		
	Uscenti	Entranti	Saldo	Uscenti	Entranti	Saldo
2001	40	38	-2	37	39	+2
2002	46	47	+1	27	26	-1
2003	42	54	+12	41	29	-12
2004	47	47	0	33	33	0
2005	57	56	-1	36	37	+1
2006	41	37	-4	38	42	+4
2007	50	40	-10	19	29	+10
2008	52	43	-9	36	45	+9
2009	52	41	-11	32	43	+11
2010	57	48	-9	27	36	+9
2011	39	31	-8	12	20	+8
2012	38	24	-14	28	42	+14
<b>Totale</b>	<b>579</b>	<b>522</b>	<b>-57</b>	<b>383</b>	<b>440</b>	<b>+57</b>

(\*) I dati sulle successioni al vertice sono relativi ai soli modelli di leadership individuale.

L'ingresso di un leader non familiare ha un effetto negativo sulle performance aziendali quando subentra al fondatore

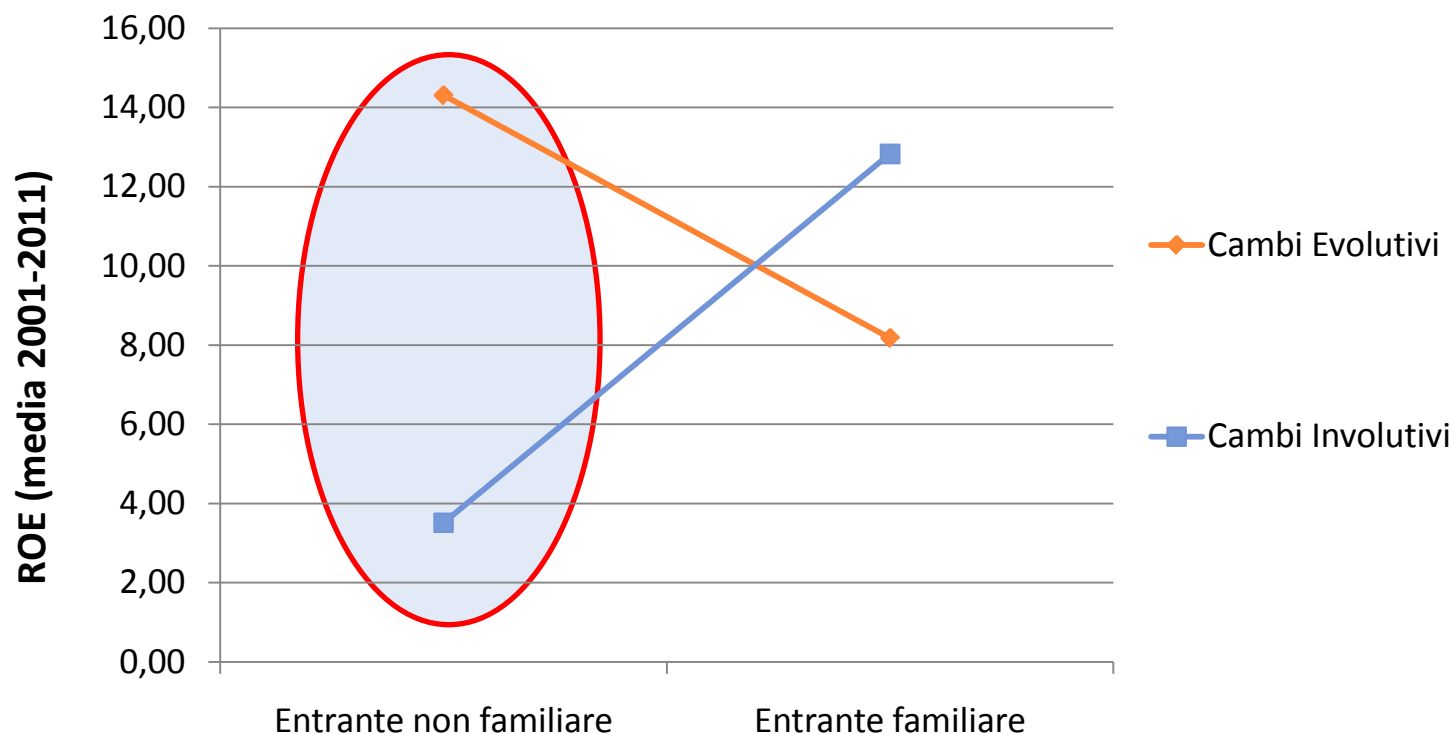
Bocconi



(\*) I dati sulle successioni al vertice sono relativi ai soli modelli di leadership individuale. 40



L'ingresso di un leader non familiare può essere di successo quando è contestuale ad un cambio del modello di governo di tipo "evolutivo" (\*)



(\*) Passaggio da un Amministratore Unico ad un Amministratore Delegato oppure da una forma di Leadership individuale ad una Leadership collegiale.

## Parte III

---

---

La conferma delle principali evidenze emerse dalla quarta edizione:

- Evitare la convivenza (a tutti i costi) tra generazioni
- Pianificare la successione al vertice
- **Superare il “glass ceiling”**

# La presenza di donne nel CdA e le performance

Esiste una relazione positiva tra la presenza di consiglieri donna nel CdA e le performance reddituali, ulteriormente rafforzata in presenza di legami familiari con la proprietà

Bocconi

% Consiglieri Donna	% Consiglieri Donna Familiari
+ 4,95**	+ 6,47***

Tale relazione è determinata dalle aziende in cui le donne raggiungono una “massa critica” nel CdA (3 o più)

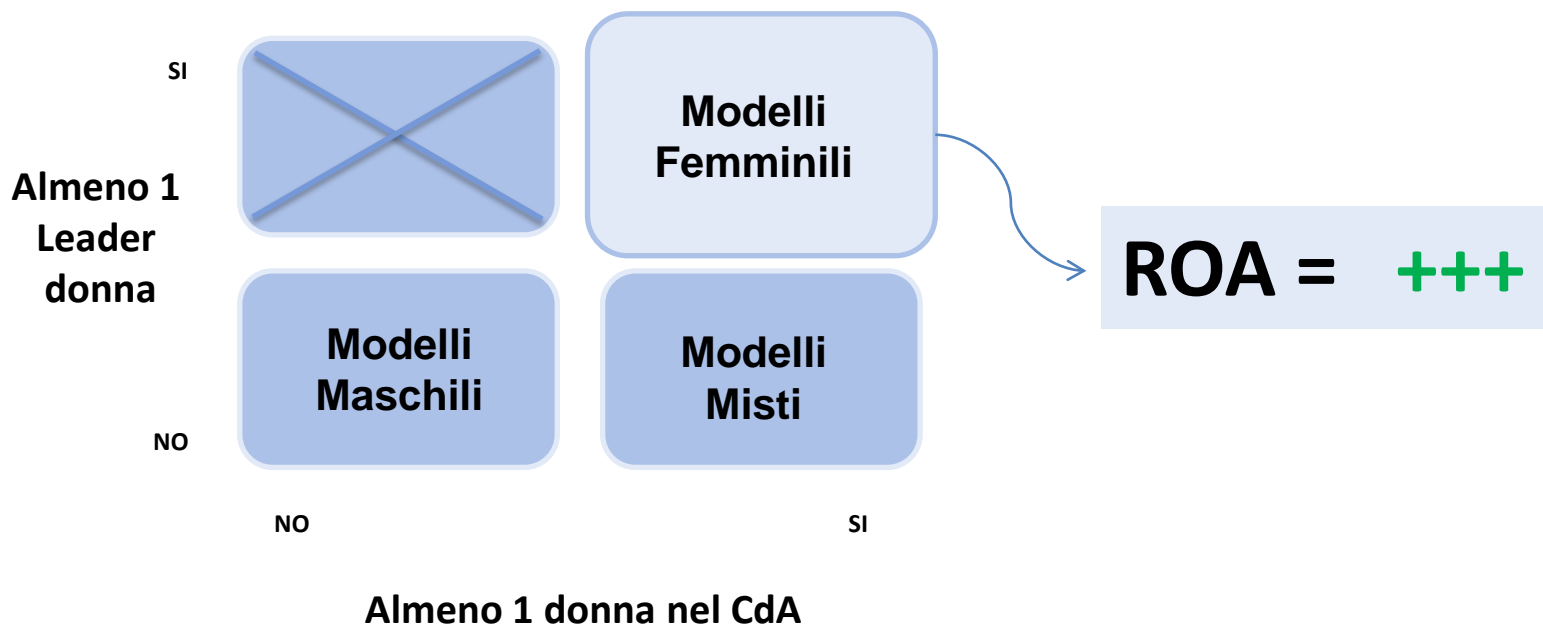
1 o 2 Consiglieri Donna	3 o più Consiglieri Donna	3 o più Consiglieri Donna Familiari
-0,36	+2,25*	+ 3,32**

*I valori del ROE indicano che consiglieri donna 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).*

# I modelli femminili di governance e le performance

La presenza congiunta di consiglieri donna nel CdA e consiglieri donna con poteri di leadership individuale o all'interno di un team di AD ha un effetto positivo sulle performance reddituali



Valori del ROA quali +++ (o in alternativa ---) indicano alta significatività ( $p < .001$ ); ++ (o --) Media significatività ( $p < .01$ ); + (o -) Discreta significatività ( $p < .10$ ).

## Parte IV

---

---

Le nuove evidenze della quinta edizione:

- **Bilanciare leadership familiare e CdA familiare**
- Radicarsi in una cultura non familistica
- Aumentare le competenze per fare acquisizioni
- Cambiare il “focus” geografico degli investimenti diretti all'estero
- Conoscere il Private Equity (e il Private Debt)

Una mappatura dei modelli di governo in base alla familiarità dell' AD, del Presidente Esecutivo o del team di CO-AD



	Modello <i>"Pure Family"</i>	Modello <i>"Mixed"</i>	Modello <i>"Pure Outside"</i>
Leadership Collegiale	Team di AD interamente familiare  N=589	Almeno un AD esterno  N=375	Team di AD tutto esterno alla famiglia  N=61
Leadership Individuale (*)	AD o PE familiare  N=913	<del></del>	AD o PE non familiare  N=294
	Familiare	Misto	Esterno

(\*) Ai fini dell'analisi, sono state selezionate soltanto le 2.232 imprese guidate da uno o più AD o da un Presidente Esecutivo, escludendo i casi di imprese guidate da un Amministratore Unico.

Le aziende che adottano modelli di governo “*pure family*” mostrano performance superiori a quelle che adottano un modello “*mixed*” o “*pure outside*”



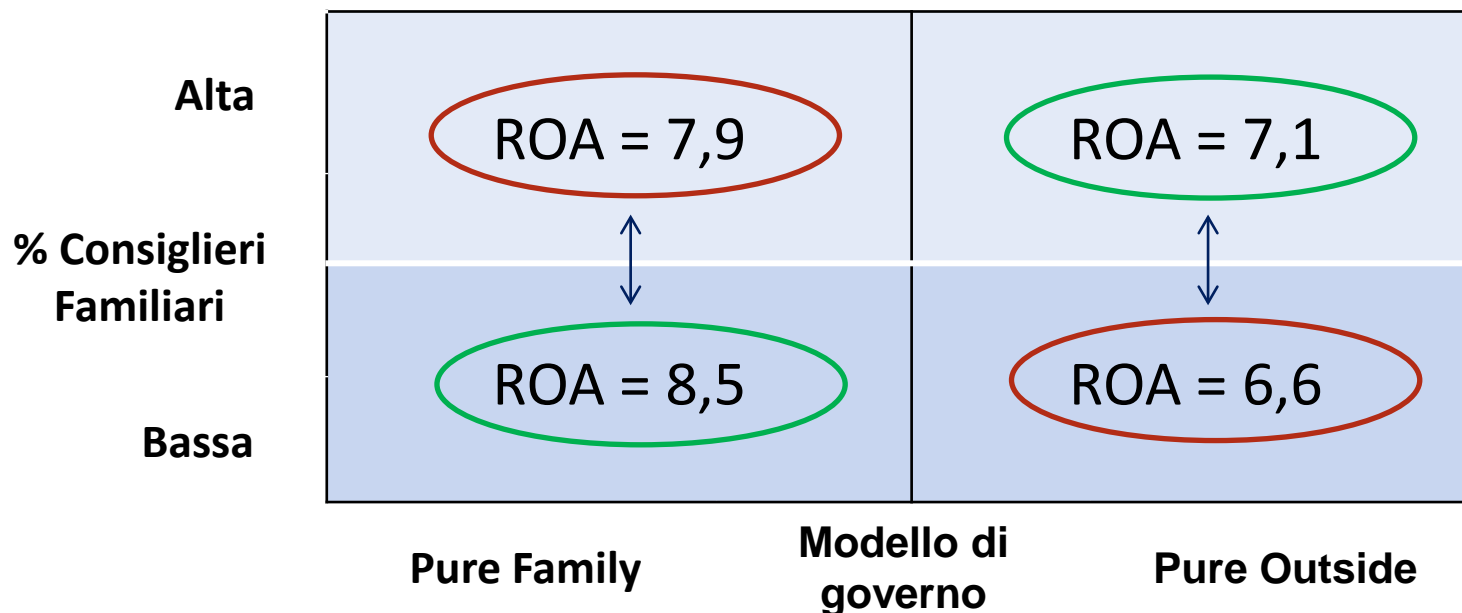
Modello di Governo	ROA
<i>Pure Family</i>	<b>+0,32***</b>
<i>Mixed</i>	<b>-0,43**</b>
<i>Pure Outside</i>	<b>-0,44***</b>

I valori del **ROA** (Reddito Operativo/Totale Attivo) indicano che i diversi modelli di governo 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 2000-2012 (Fonte: Aida).

Un CdA con una elevata presenza di consiglieri familiari ha un impatto differente nei due modelli di governo



- In caso di leadership familiare ("Pure Family") una elevata presenza di consiglieri non familiari migliora le performance aziendali per l'apporto di nuove competenze;
- In caso di leadership non familiare ("Pure Outside") una elevata presenza di consiglieri familiari consente di creare una dialettica che produce un effetto positivo sulle performance.



## Parte IV

---

---

Le nuove evidenze della quinta edizione:

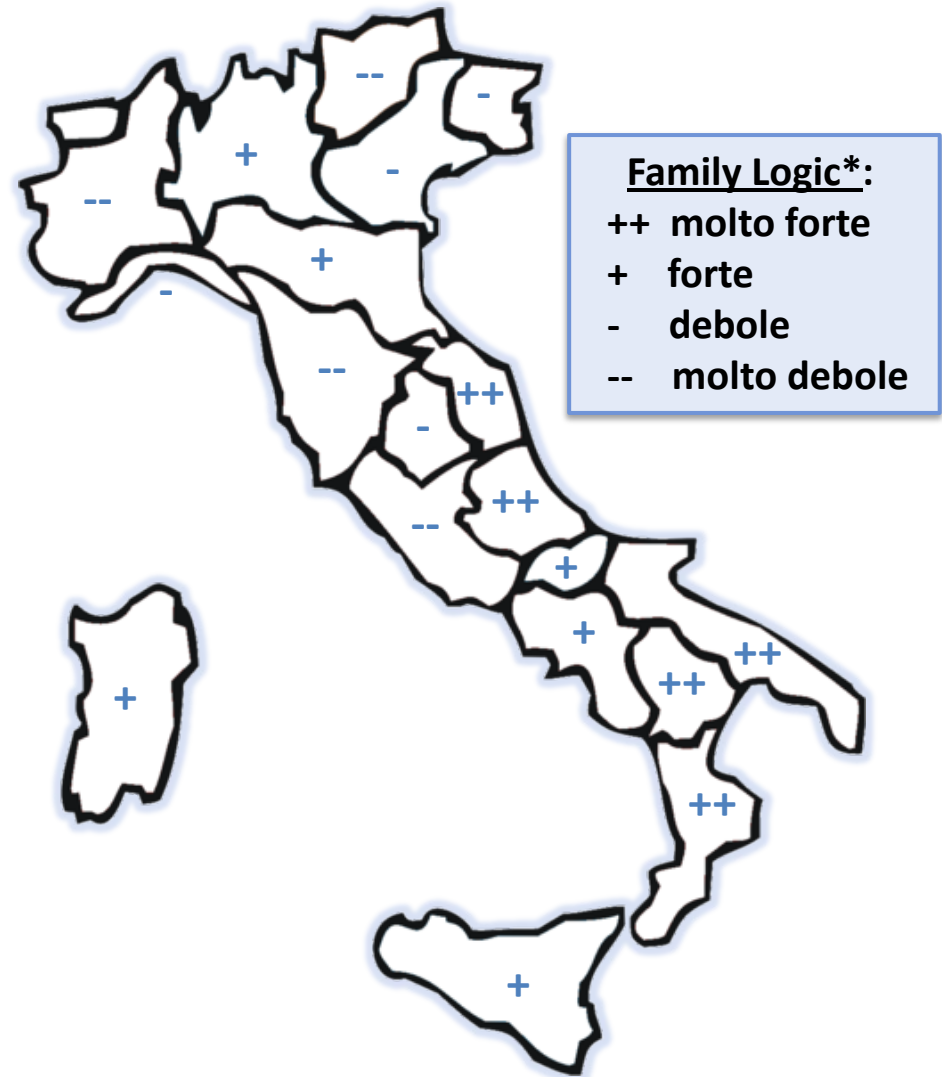
- Bilanciare leadership familiare e CdA familiare
- **Radicarsi in una cultura non familistica**
- Aumentare le competenze per fare acquisizioni
- Cambiare il “focus” geografico degli investimenti diretti all'estero
- Conoscere il Private Equity (e il Private Debt)

# I legami familiari e la rilevanza geografica

I legami familiari, misurati come:

- fiducia nei membri della famiglia
- rispetto nei confronti dei genitori
- rendere fieri i propri genitori
- spirito di sacrificio
- importanza della famiglia nella vita

hanno una diversa rilevanza nelle varie aree del Paese, e giocano un ruolo molto importante nel determinare il comportamento delle aziende familiari.



(\*) Le determinanti della Family Logic sono state misurate tramite la *World Value Survey* condotta nel 1999 e aggiornata nel 2005, con domande che prevedono risposte su una scala likert con valori da 1 a 4.

Le aziende che operano nelle aree del Paese in cui sono più forti i legami familiari presentano alcune peculiarità:



## Governance

Leadership familiare	++
Numero AD familiari	++
Presenza di consiglieri familiari	++

## Proprietà

Quota di controllo della famiglia	-
Numero di soci familiari	++
Concentrazione della proprietà familiare *	---

Family  
Logic  
"forte"

## Dimensione e performance

Totale attività	-
ROA	=

(\*) Indice di concentrazione della proprietà familiare, calcolato come la somma dei quadrati delle quote dei primi sette azionisti (se familiari).

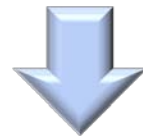
Valori quali +++ (o in alternativa ---) indicano alta significatività ( $p < .001$ ); ++ (o --) Media significatività ( $p < .01$ );

+ (o -) Discreta significatività ( $p < .10$ ).

L'impatto sulle performance dei modelli familiari di governance varia in relazione alla diversa intensità dei legami familiari



	"Family logic" debole	"Family logic" forte
Modelli di governance familiari *	ROA: ++	ROA: -



- I modelli familiari di governance hanno **un impatto positivo** sulle performance nelle regioni in cui le **logiche familiari sono più deboli**.
- Si può ipotizzare che i componenti della famiglia coinvolti negli organi di governo siano selezionati più sulla base di logiche meritocratiche che non in virtù dell'appartenenza alla famiglia di controllo.

(\*) Aziende guidate con un modello "Pure family" e con un CdA composto a maggioranza da membri della famiglia.

Valori quali +++ (o in alternativa ---) indicano alta significatività ( $p < .001$ ); ++ (o --) Media significatività ( $p < .01$ ); + (o -) Discreta significatività ( $p < .10$ ).

## Parte IV

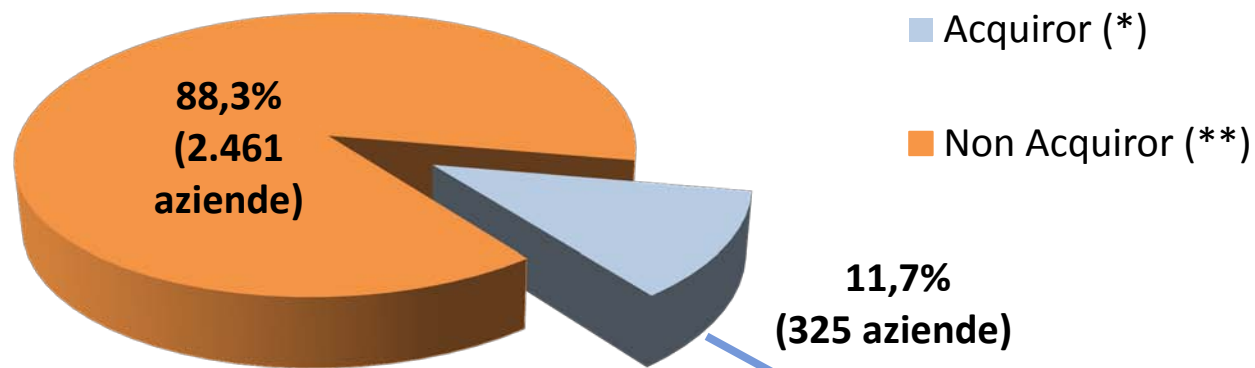
---

---

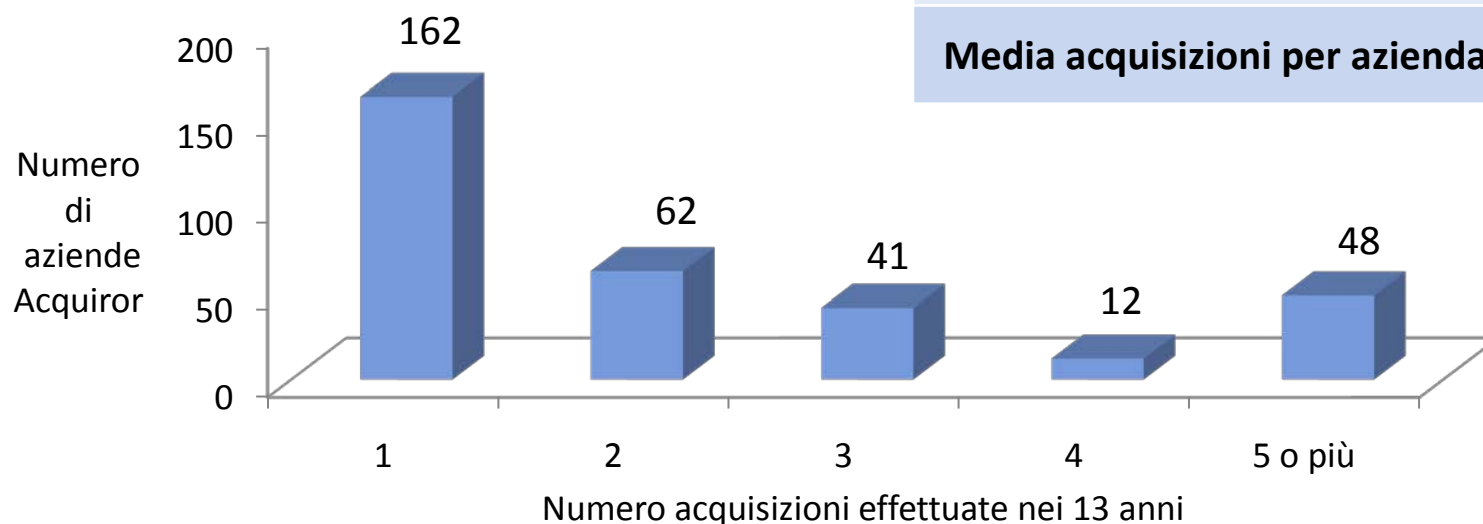
Le nuove evidenze della quinta edizione:

- Bilanciare leadership familiare e CdA familiare
- Radicarsi in una cultura non familistica
- **Aumentare le competenze per fare acquisizioni**
- Cambiare il “focus” geografico degli investimenti diretti all'estero
- Conoscere il Private Equity (e il Private Debt)

# Le dimensioni del fenomeno (1/2)



**Bocconi**



<b>Numero totale acquisizioni ***</b>	<b>878</b>
<b>Media acquisizioni per azienda</b>	<b>2,7</b>

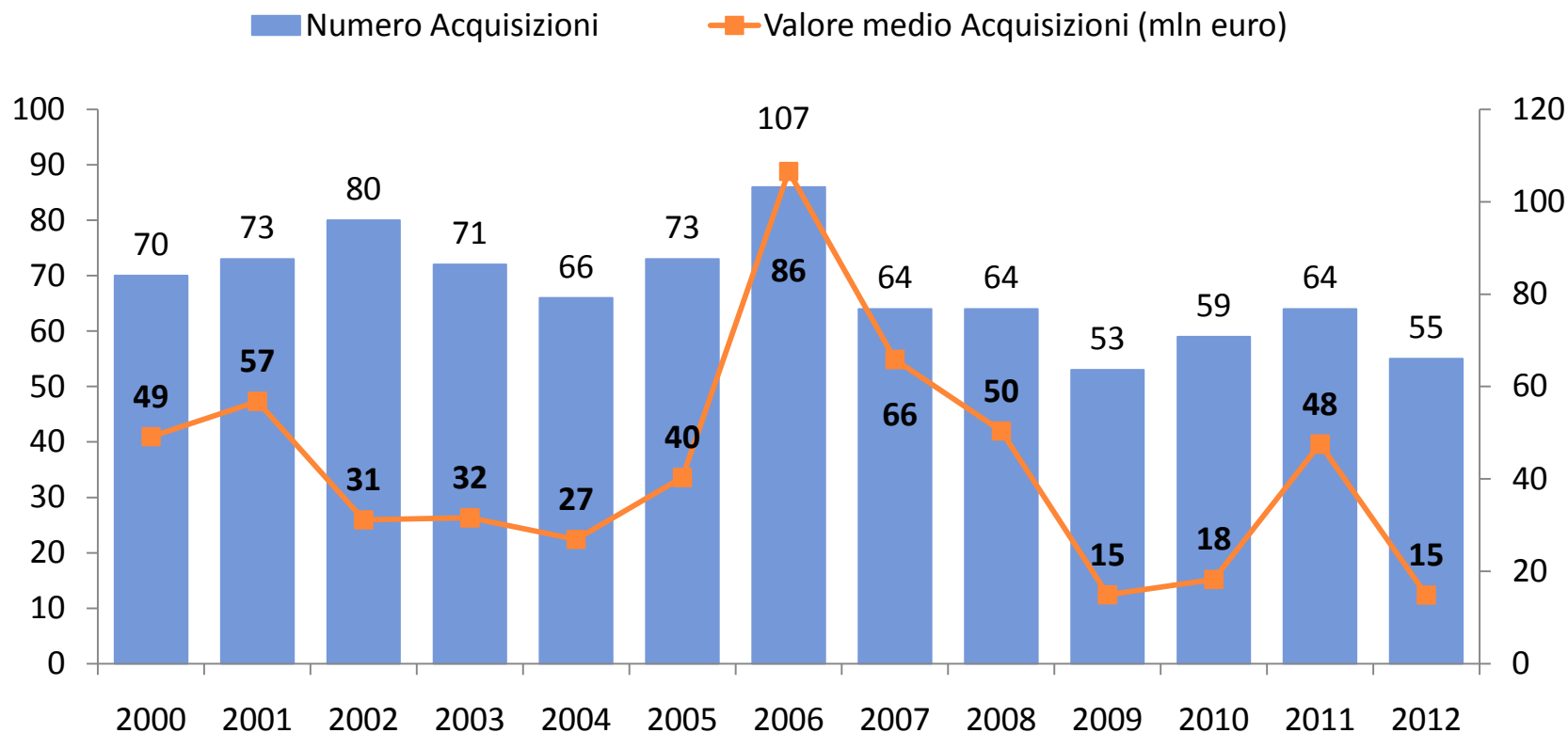
(\*) Acquiror: aziende che hanno effettuato almeno un'operazione di acquisizione dal 2000 al 2012.

(\*\*) Non Acquiror: aziende che non hanno effettuato nessuna operazione di acquisizione dal 2000 al 2012.

(\*\*\*) Il dato si riferisce a tutte le operazioni di acquisizione "completed" presenti nella banca dati Zephyr.

# Le dimensioni del fenomeno (2/2)

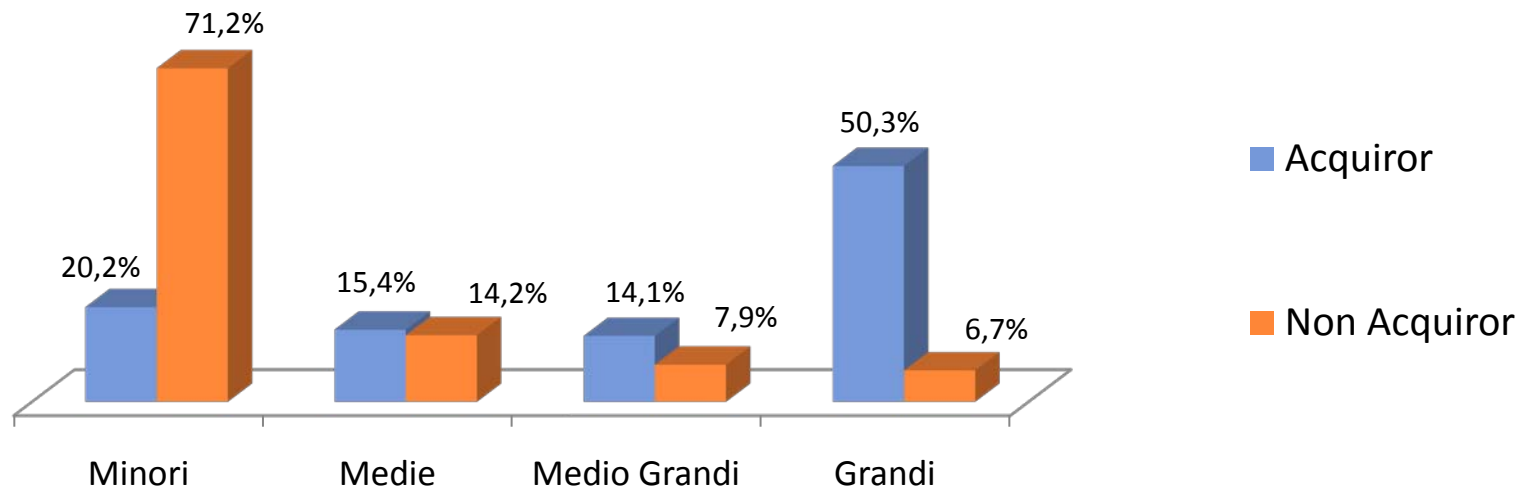
Le 878 operazioni di acquisizione effettuate nel corso degli ultimi 13 anni



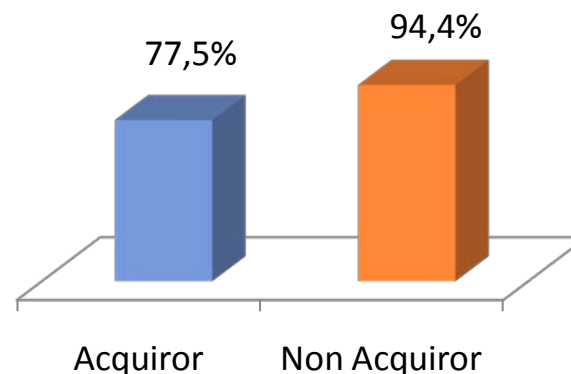
(\*) Il valore medio delle acquisizioni è stato calcolato sulle 535 operazioni di acquisizione per le quali è disponibile il dato (Fonte: Zephyr). Il picco del 2006 è influenzato anche dall'acquisizione di Gtech da parte di Lottomatica.

# Dimensione e proprietà delle *Acquiror*

Le aziende che hanno intrapreso un percorso di crescita esterna sono più frequentemente di grandi dimensioni ...



... e con una quota di controllo detenuta dalla famiglia inferiore



(\*) Le percentuali relative alle aziende Acquiror sono relative all'anno precedente l'acquisizione, mentre quelle delle aziende Non Acquiror sono una media del periodo di osservazione (2000-2012).

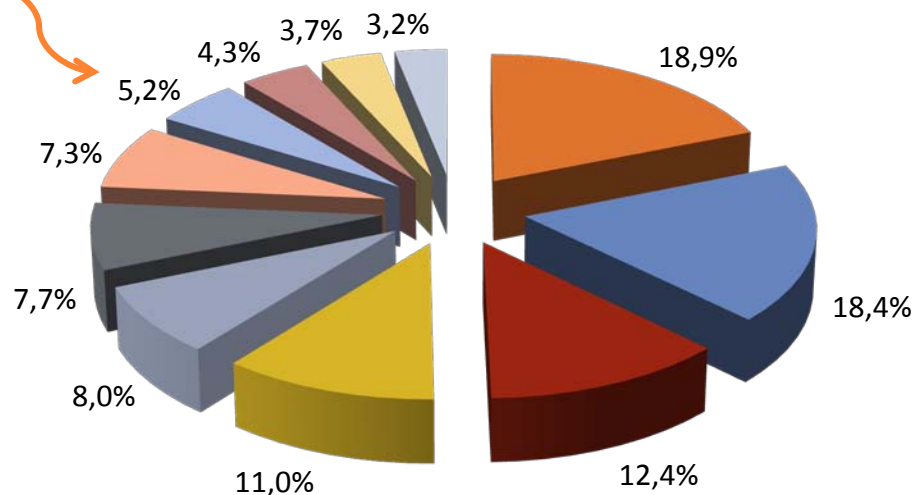


# Distribuzione settoriale delle Acquiror

I comparti predominanti sono il manifatturiero e il commercio all'ingrosso, nei quali si colloca il 61,9% delle aziende che hanno effettuato operazioni di acquisizione



COMPARTI	(%)
Manifatturiero	43,3%
Commercio all'ingrosso	18,6%
Attività finanziarie e immobiliari	11,6%
Commercio di autoveicoli	5,1%
Commercio al dettaglio	4,7%
Altri servizi	4,5%
Costruzioni	4,3%
Trasporti e logistica	3,4%
Servizi alle imprese	3,0%
Energia e Estrazione	1,5%

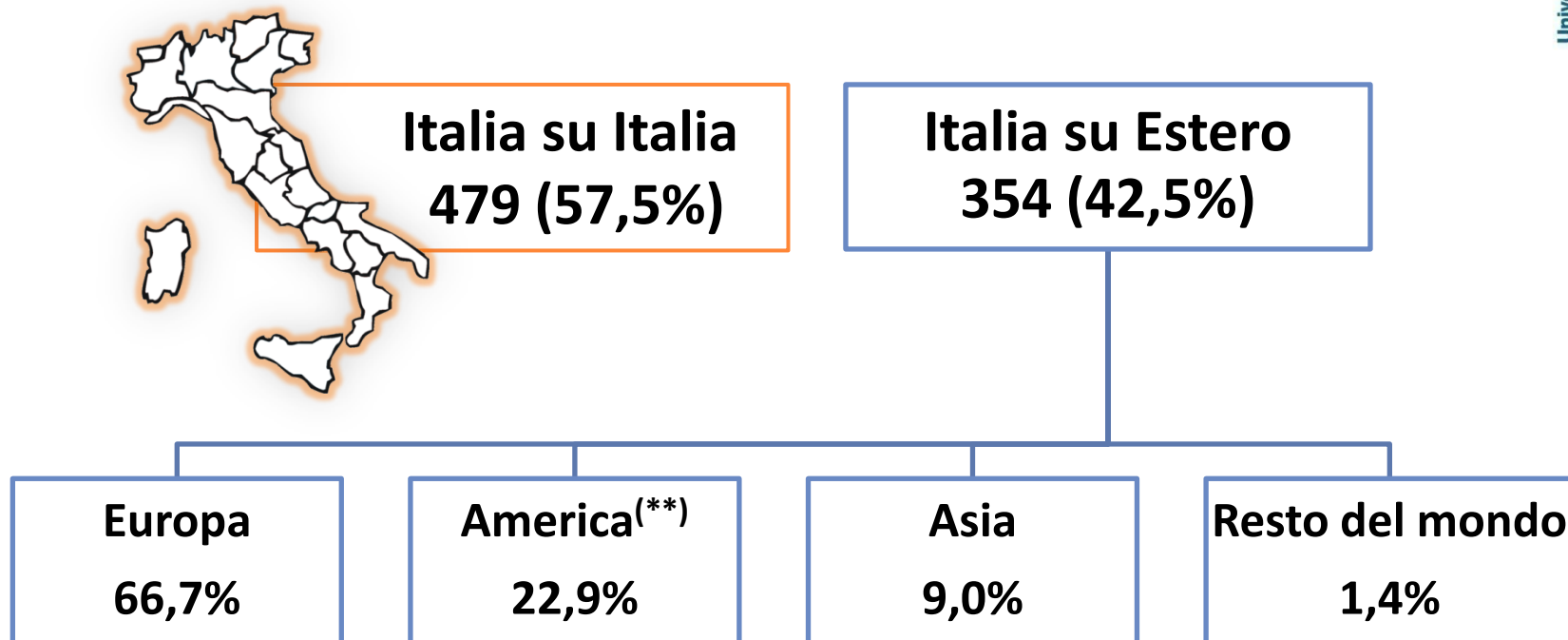


I settori del manifatturiero più «attivi» sono: prodotti in metallo, alimentare e bevande, meccanico e sistema moda.

- Prodotti metallo
- Meccanico
- Chimico e farmaceutico
- Elettrico
- Mobile e arredo
- Mezzi di trasporto
- Alimentare e bevande
- Sistema moda
- Altro manifatturiero
- Gomma e plastica
- Legno e carta

# La localizzazione delle aziende *target*

La maggioranza delle operazioni effettuate dalle aziende familiari AUB ha interessato aziende italiane (\*)



1) Spagna: 48

2) Francia: 41

3) Germania: 37

1) USA: 50

2) Brasile: 15

3) Argentina: 7

1) Cina: 9

2) Russia: 5

3) India: 5

(\*) Le operazioni di acquisizioni per le quali si hanno informazioni sul Paese dell'investimento sono 833.

(\*\*) America Settentrionale, America Latina, America Centrale e Canada.

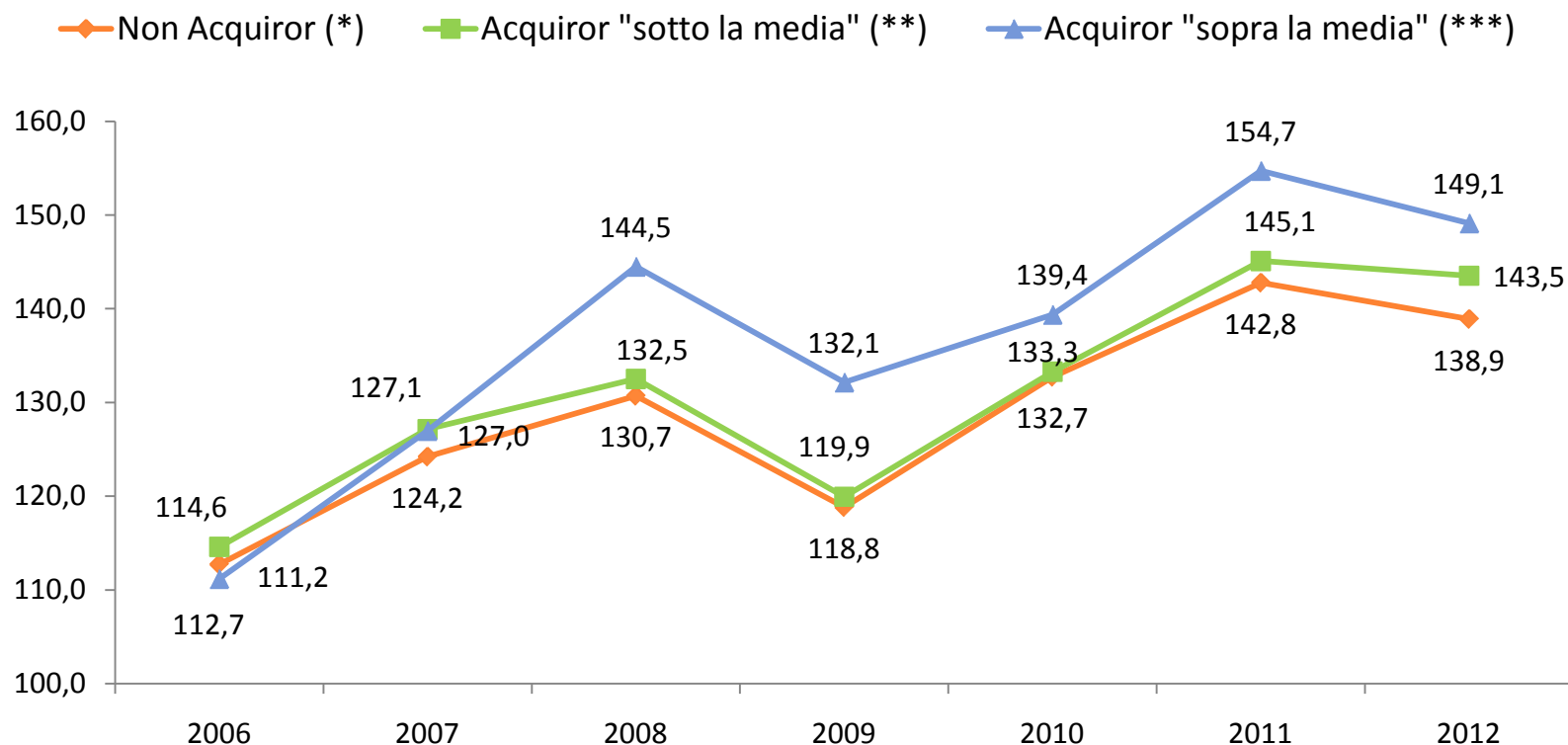
**Le aziende con una forte presenza della famiglia nella proprietà e negli organi di governo prediligono strategie di crescita interna**

	Numero di acquisizioni
<i>Controllo familiare 100%</i>	<b>-0,9 ***</b>
<i>Modello Pure Family</i>	<b>-0,3 ***</b>
<i>Alta presenza di familiari nel CdA</i>	<b>-0,2 **</b>

- La minore propensione verso un comportamento acquisitivo può essere dovuta a:
- la volontà di preservare alcuni benefici della proprietà esclusiva;
  - minori competenze manageriali per gestire le fasi di integrazione post-acquisizione;
  - una minore propensione al rischio.

Valori quali \*\*\* (o in alternativa \*\*\*) indicano alta significatività ( $p < .001$ ); \*\* (o \*\*) Media significatività ( $p < .01$ ); \* (o \*) Discreta significatività ( $p < .10$ ).

Le aziende che hanno effettuato più acquisizioni sono quelle cresciute maggiormente, anche in periodi congiunturali di crisi



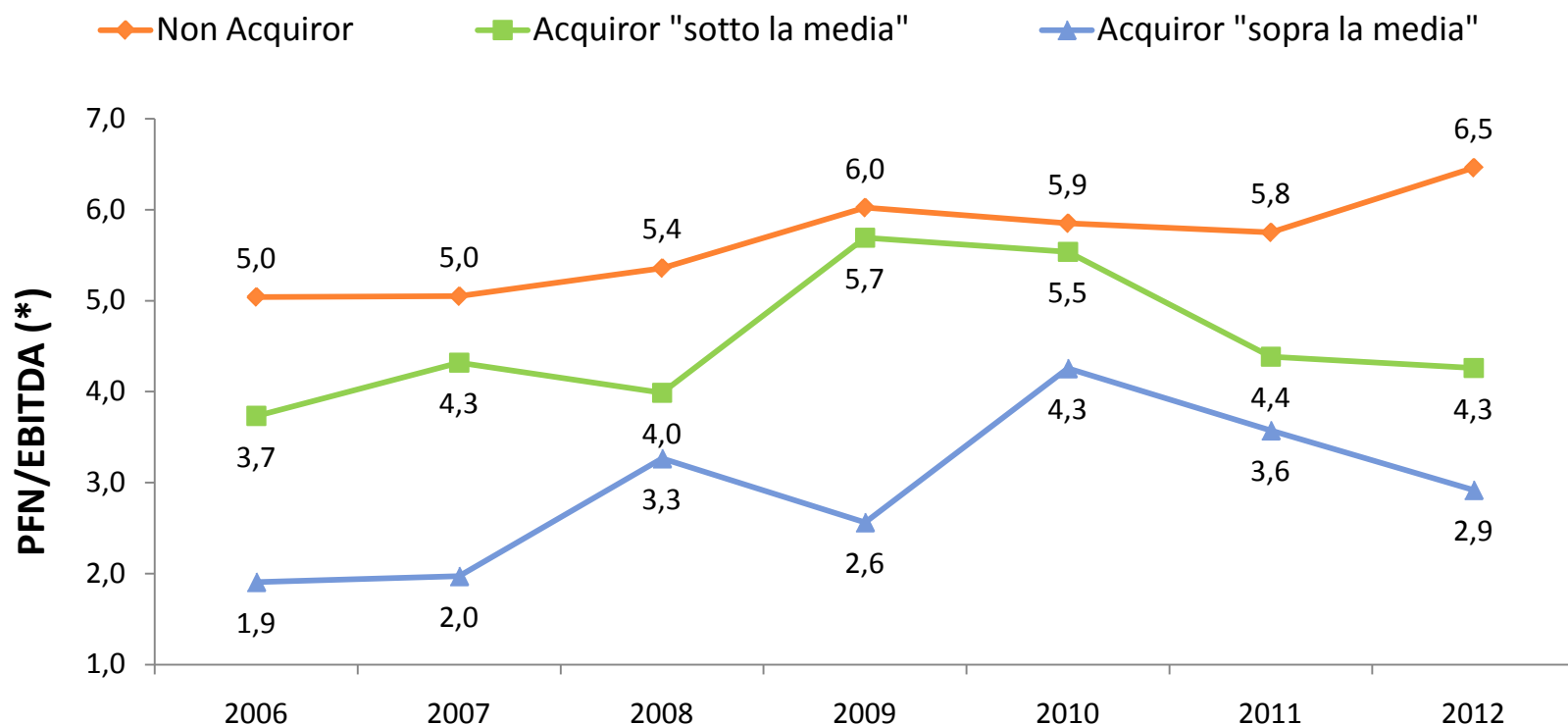
(\*) *Non Acquiror*: Aziende che non hanno effettuato alcuna operazione di acquisizione nel decennio considerato e aziende che hanno effettuato acquisizioni prima del 2006.

(\*\*) *Acquiror sotto la media*: aziende che hanno effettuato una o due acquisizioni a partire dal 2006 (media = 2,7)

(\*\*\*) *Acquiror sopra la media*: aziende che hanno effettuato tre o più acquisizioni a partire dal 2006 (media = 2,7)

Per le *Acquiror* non è escluso che abbiano effettuato acquisizioni anche prima del 2006.

Le aziende che hanno scelto di intraprendere un percorso di crescita esterna sono anche quelle più solide



(\*) 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).

## Parte IV

---

---

Le nuove evidenze della quinta edizione:

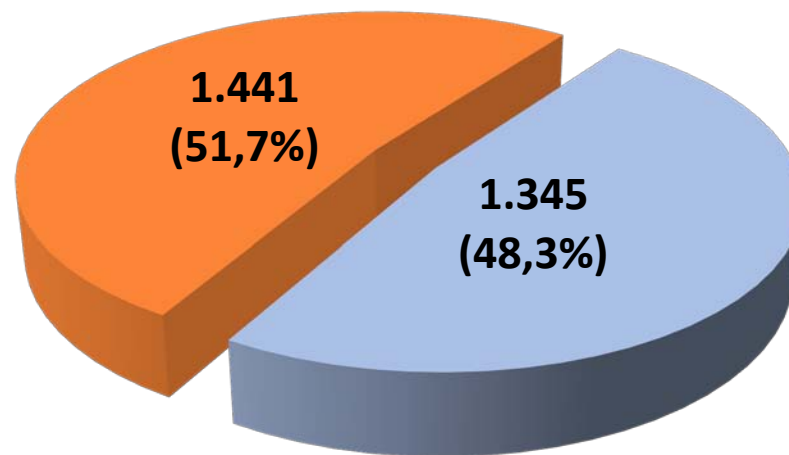
- Bilanciare leadership familiare e CdA familiare
- Radicarsi in una cultura non familistica
- Aumentare le competenze per fare acquisizioni
- **Cambiare il “focus” geografico degli investimenti diretti all'estero\***
- Conoscere il Private Equity (e il Private Debt)

\* Sezione sviluppata in collaborazione con il Politecnico di Milano.

# La popolazione di riferimento



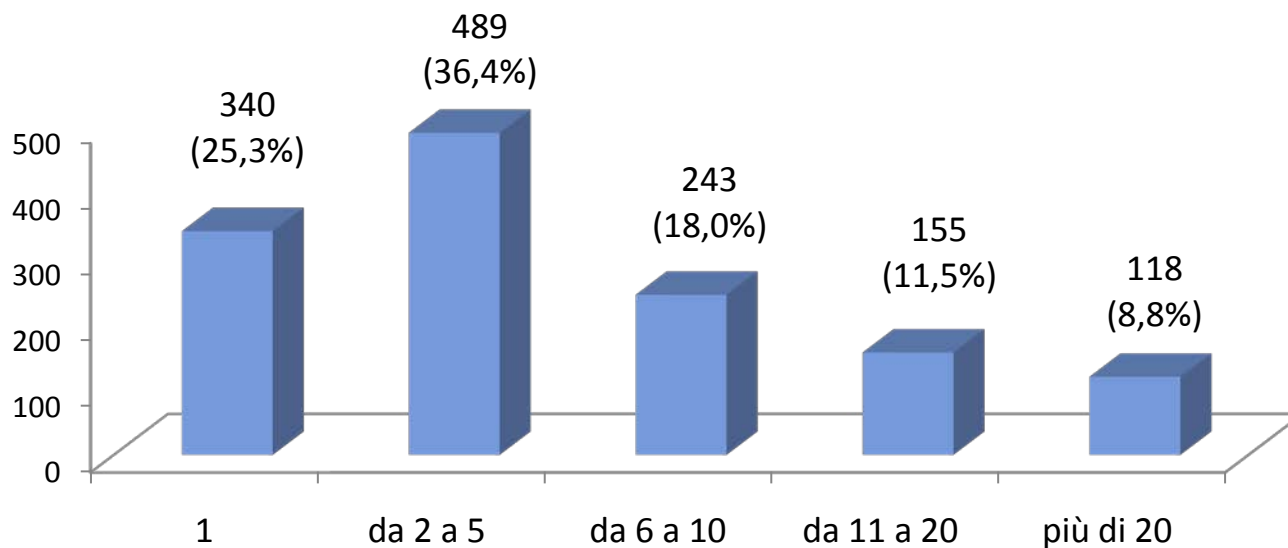
- Aziende senza IDE
- Aziende con IDE (\*)



(\*) Aziende che hanno almeno una partecipata estera alla fine del 2011.

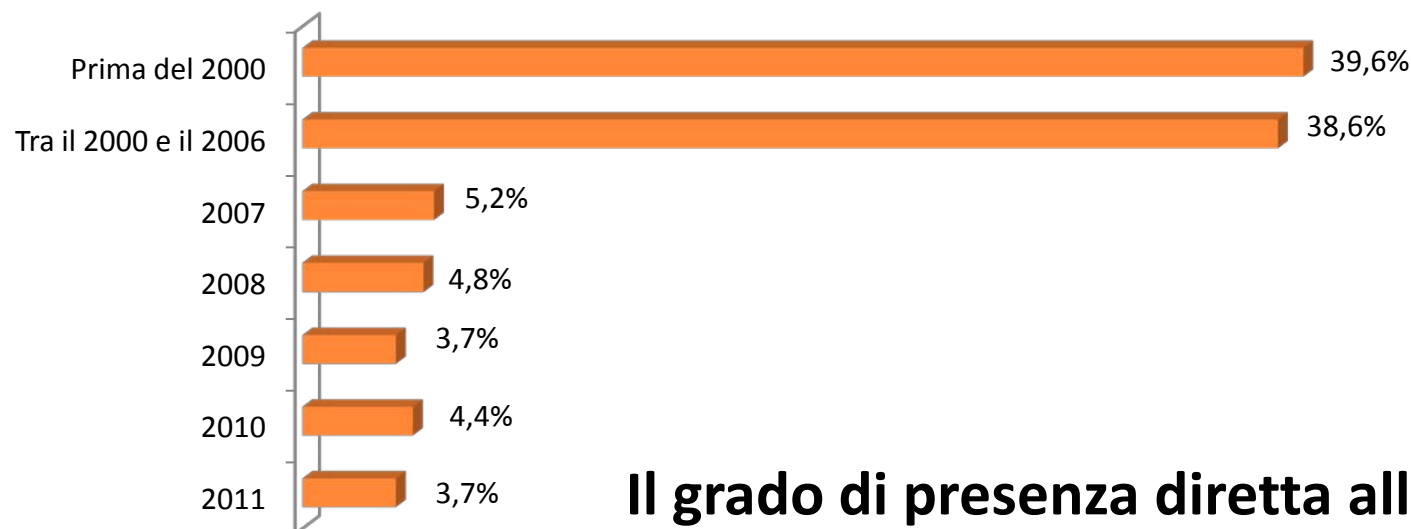
**Bocconi**

**Numero Aziende  
con almeno 1 IDE**

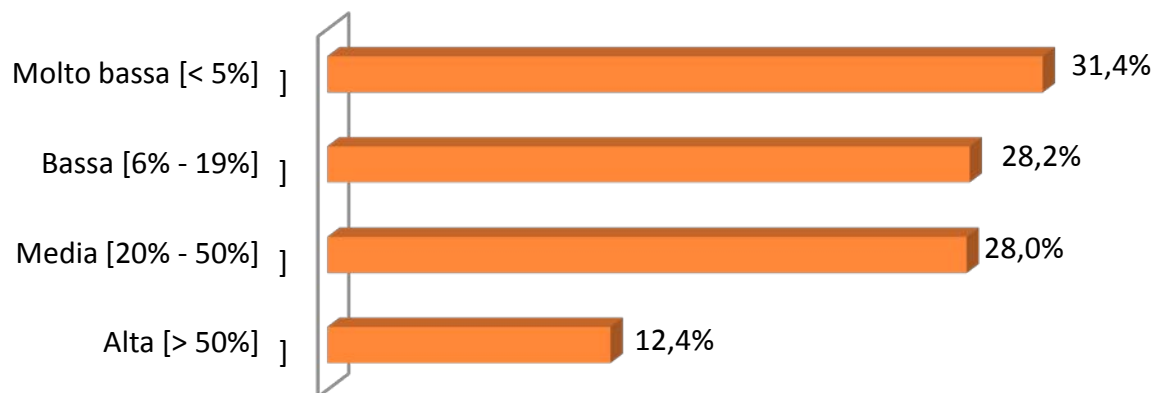


**Numero partecipate estere alla fine del 2011**

## Anno di investimento delle aziende



## Il grado di presenza diretta all'estero (\*)



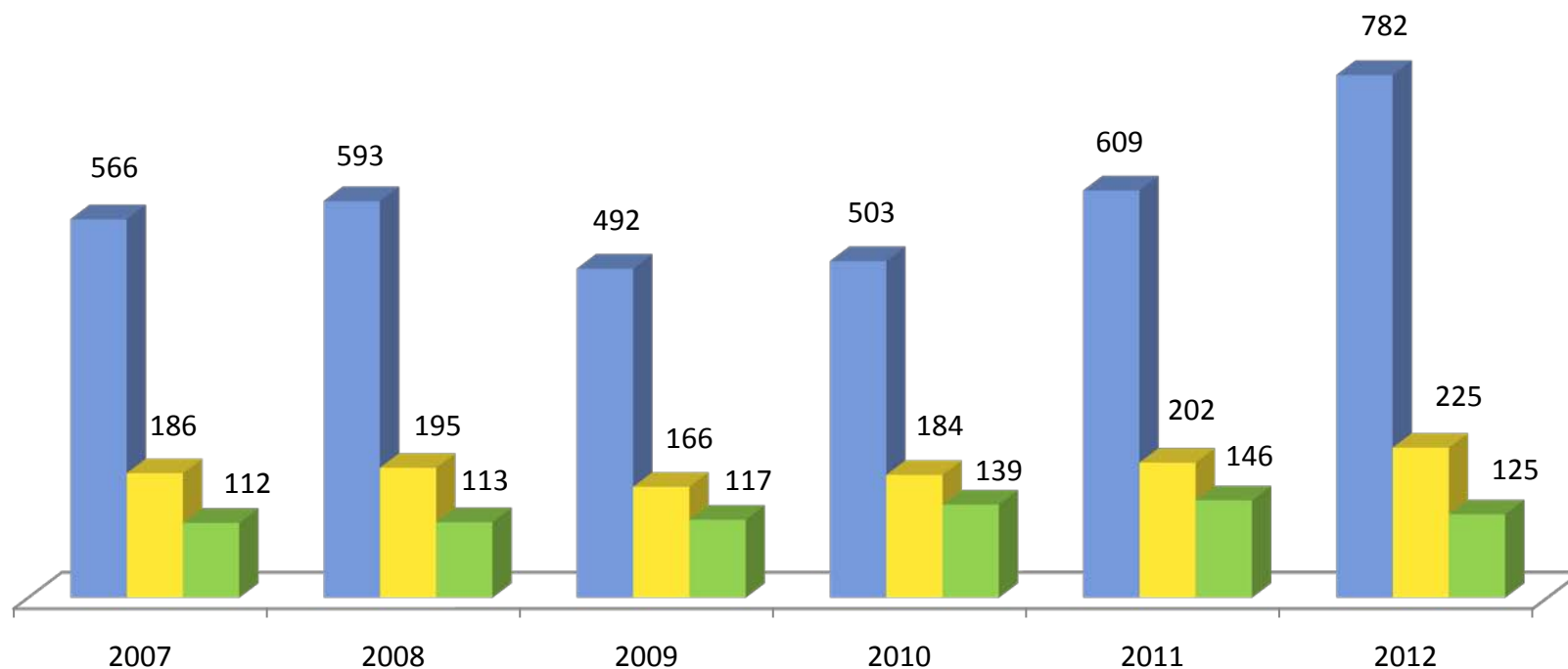
(\*) Il grado di presenza diretta all'estero è stato calcolato come la somma del fatturato delle partecipate (di controllo) estere diviso il fatturato totale dell'azienda. Il dato è calcolato per il 50% circa delle aziende per le quali sono disponibili i dati sulle partecipate estere.



Esiste una relazione inversa tra la dimensione aziendale e il periodo di investimento diretto all'estero \*



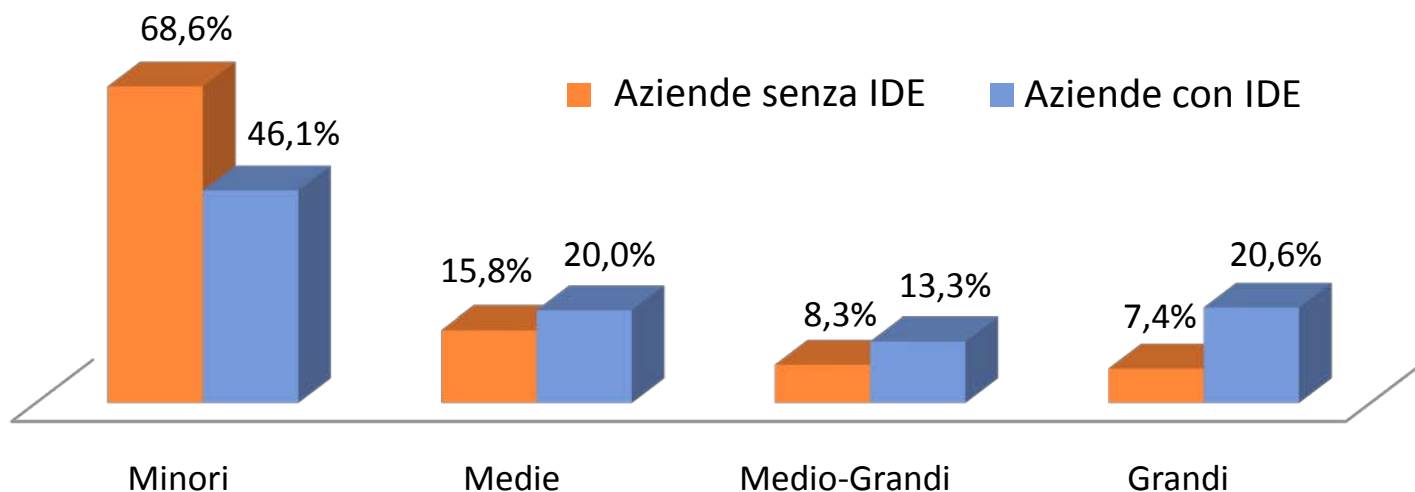
■ IDE prima del 2000      ■ IDE tra il 2000 e il 2007      ■ IDE dopo il 2007



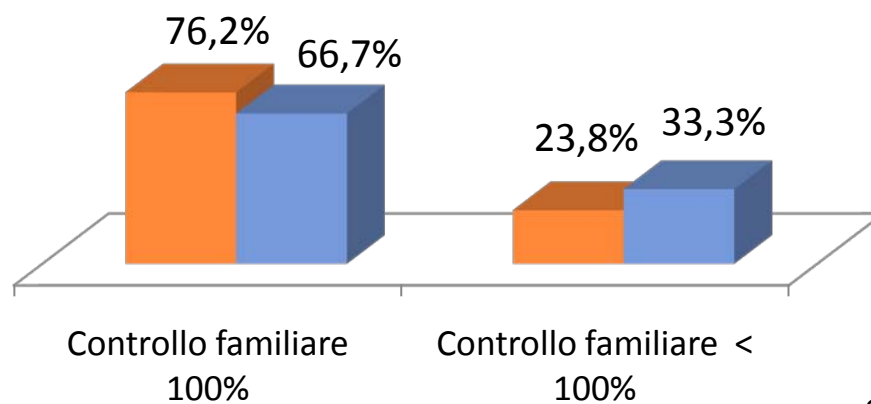
(\*) Dimensione aziendale in milioni di Euro.

# Dimensione e controllo familiare

Le aziende che hanno effettuato un investimento diretto all'estero sono oggi di maggiori dimensioni ...



... e mostrano una maggiore apertura del capitale

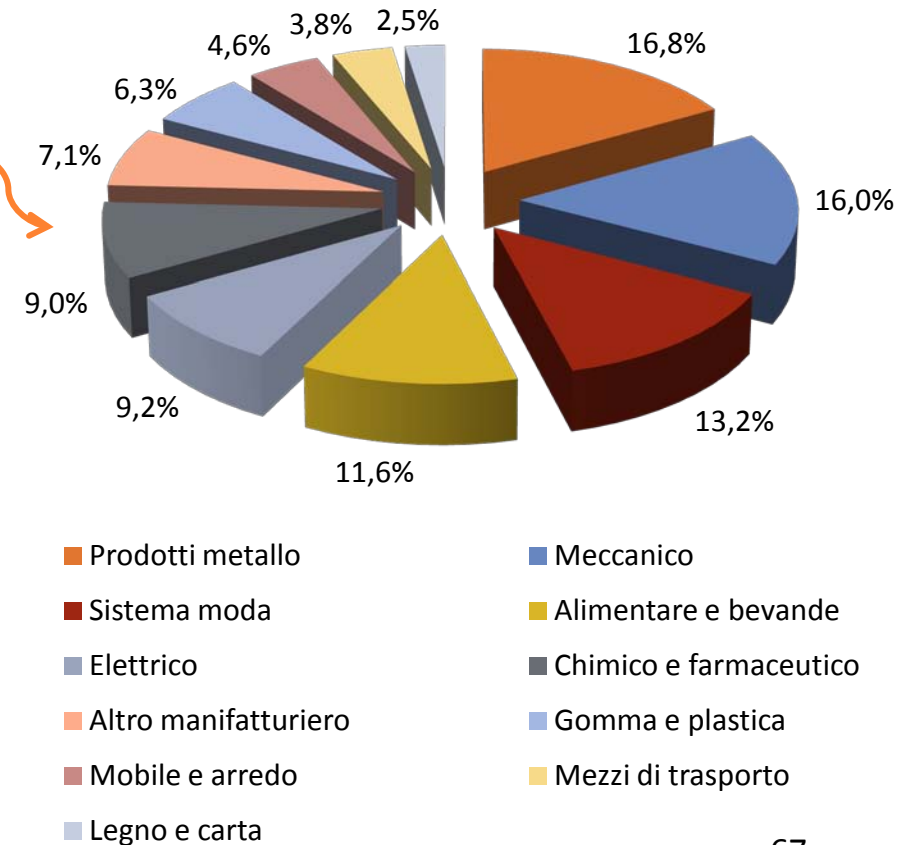


# Distribuzione settoriale delle aziende con IDE

Il comparto predominante è il manifatturiero e, in particolare, i settori dei prodotti in metallo, della meccanica e del sistema moda

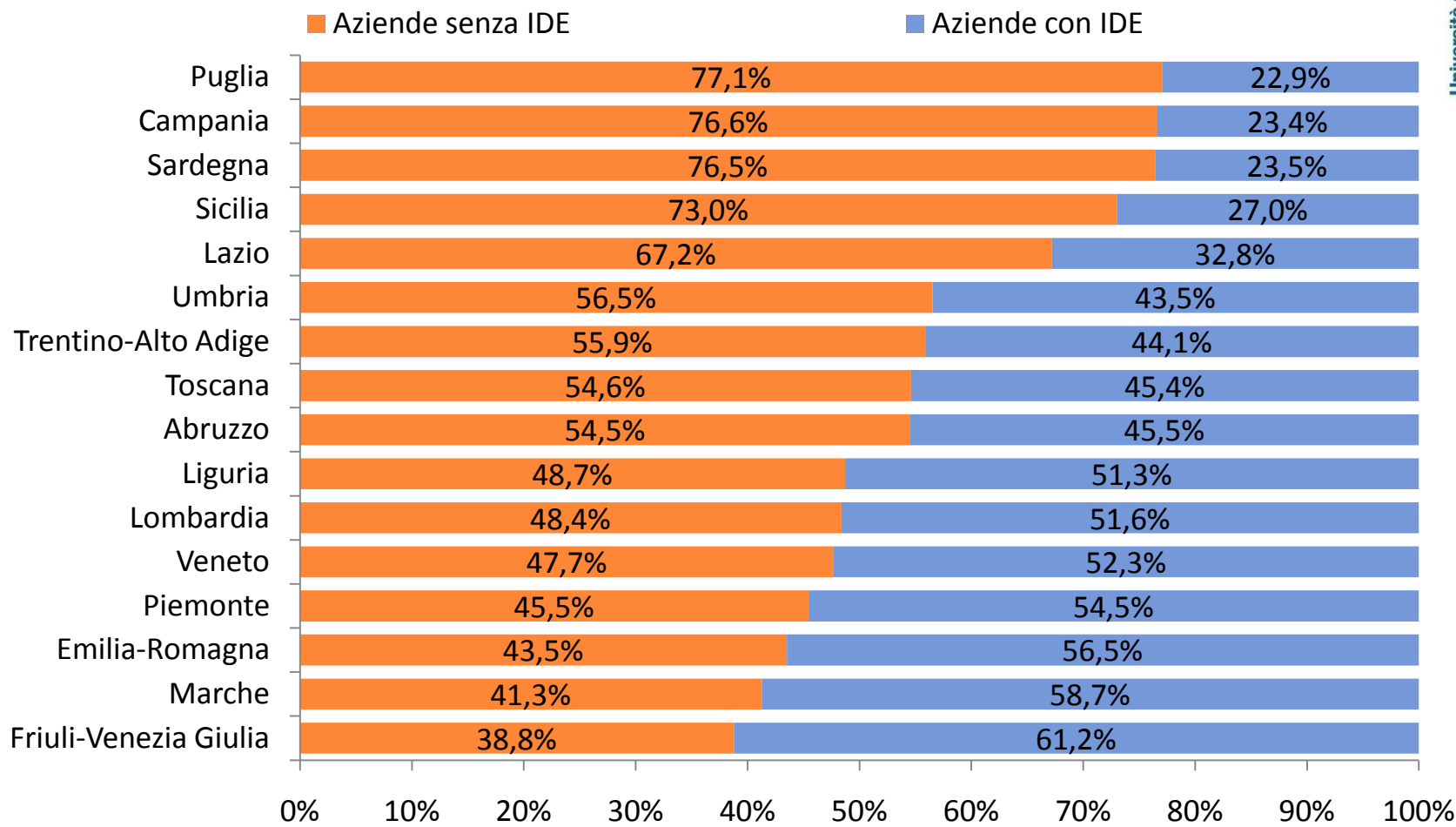


Comparti	(%)
Manifatturiero	57,1%
Attività finanziarie e immobiliari	15,1%
Commercio all'ingrosso	8,6%
Costruzioni	4,4%
Servizi alle imprese	3,8%
Trasporti e logistica	3,8%
Altri servizi	3,4%
Energia e Estrazione	1,6%
Commercio al dettaglio	1,3%
Commercio di autoveicoli	1,0%



# Le aziende con IDE nelle diverse regioni

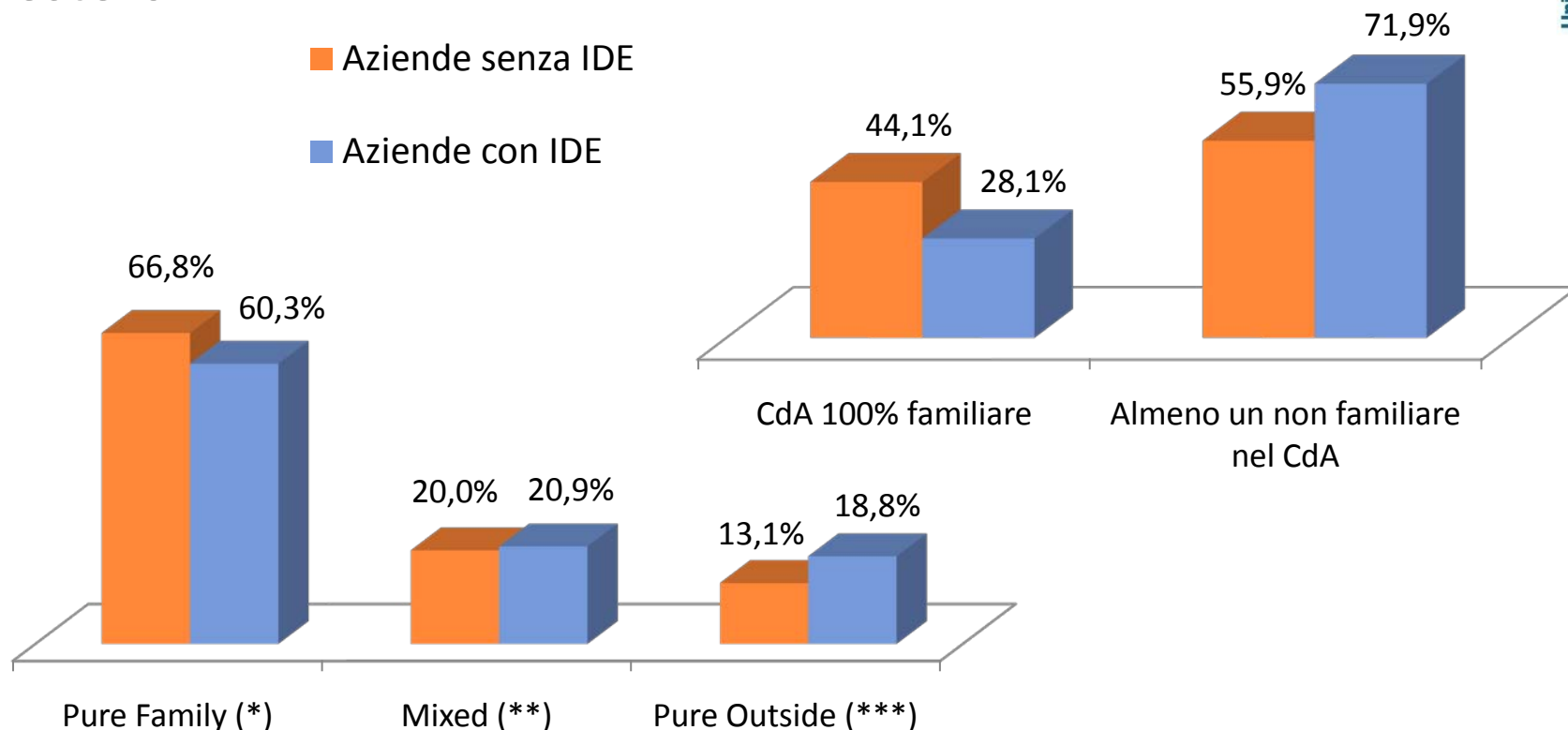
## La percentuale di aziende con IDE nelle Regioni italiane (\*)



(\*) Percentuali calcolate come numero aziende con IDE / numero aziende totali della regione (per le sole regioni che registrano la presenza di oltre 10 aziende familiari sul territorio).

**Aziende con una maggiore presenza della famiglia negli organi di governo sono meno inclini ad effettuare investimenti all'estero**

**Bocconi**



Ai fini dell'analisi sono state selezionate soltanto le aziende guidate da uno o più AD.

(\*) Pure Family: AD singolo Familiare o team di AD interamente familiare.

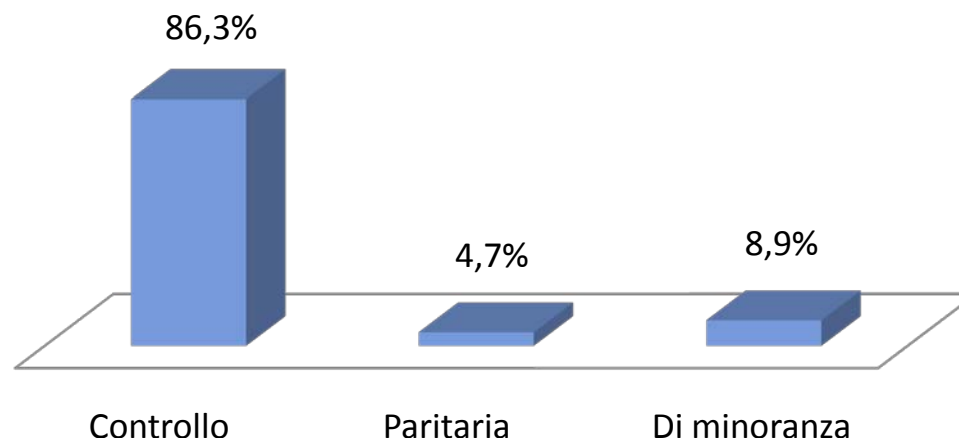
(\*\*) Mixed: team di AD con almeno un membro non familiare.

(\*\*\*) Pure Outside: AD singolo non familiare o team di AD non familiare.

Al termine del 2011 le 1.345 aziende con una presenza diretta all'estero detenevano complessivamente 11.473 partecipazioni (\*)



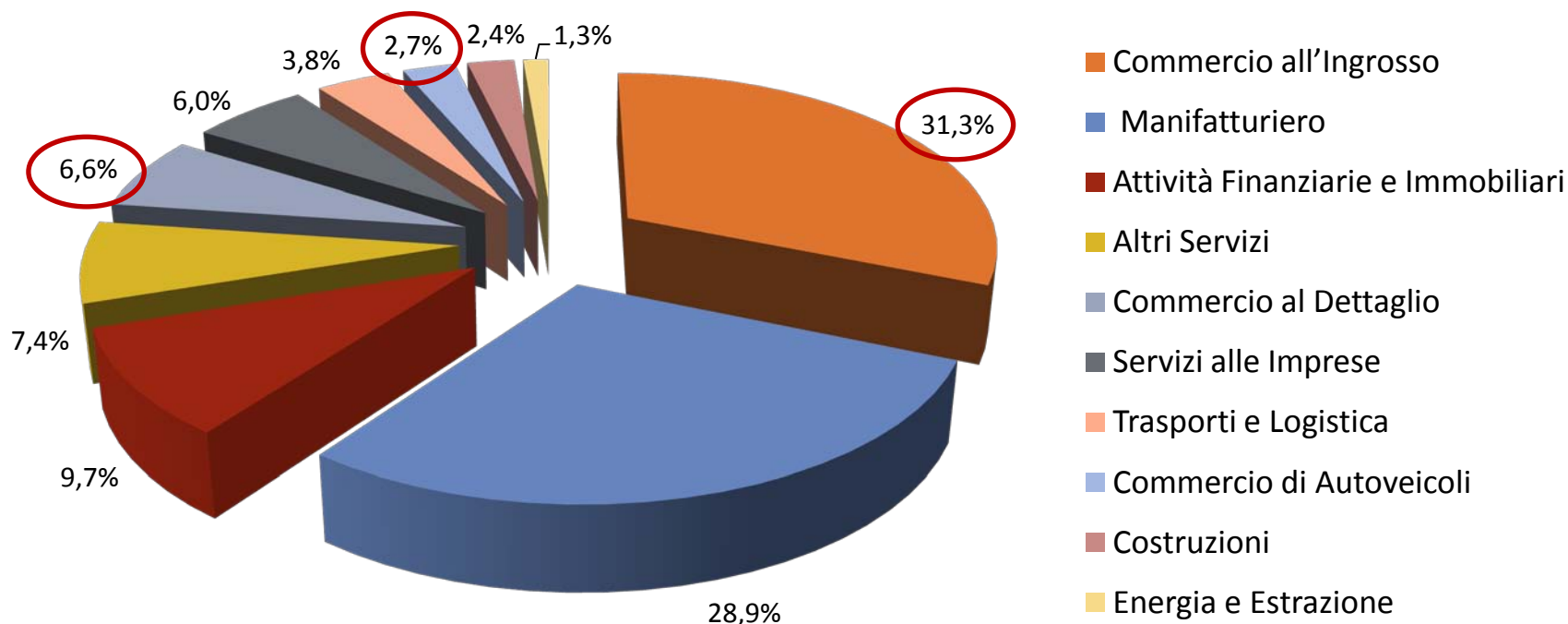
Suddivisione delle partecipazioni per tipologia



(\*) Le informazioni sulle partecipazioni detenute all'estero dalle aziende familiari dell'Osservatorio AUB sono state reperite dai bilanci d'esercizio del 2011 disponibili nella banca dati Aida.

## Oltre il 40% delle partecipate estere è attivo nel Commercio

Bocconi



(\*) Le informazioni relative al settore di appartenenza sono disponibili per circa il 55% delle partecipate estere (Fonte: Orbis).

# Destinazione degli investimenti esteri

**Con oltre il 60% degli IDE, l'Europa risulta essere la meta più attrattiva e la situazione non sembra diversa per le aziende che hanno investito all'estero nell'ultimo decennio \***

**Bocconi**

Macroarea	Tutte le aziende al 2011		Aziende con IDE prima del 2000		Aziende con IDE tra il 2000 e il 2006		Aziende con IDE a partire dal 2007	
	N. IDE	% IDE	N. IDE	% IDE	N. IDE	% IDE	N. IDE	% IDE
Europa Occidentale	4.916	<b>43,0%</b>	3.276	<b>43,1%</b>	1.244	<b>41,3%</b>	239	<b>45,0%</b>
Europa Orientale	1.860	<b>16,3%</b>	886	<b>11,7%</b>	530	<b>17,6%</b>	98	<b>18,6%</b>
Asia	1.497	<b>13,1%</b>	1.287	<b>16,9%</b>	461	<b>15,9%</b>	73	<b>13,8%</b>
Nord America	1.378	<b>12,0%</b>	956	<b>12,6%</b>	314	<b>10,8%</b>	57	<b>10,8%</b>
Sud America	729	<b>6,4%</b>	485	<b>6,4%</b>	204	<b>7,0%</b>	20	<b>3,8%</b>
Africa	429	<b>3,8%</b>	256	<b>3,4%</b>	118	<b>4,1%</b>	17	<b>3,2%</b>
America Centrale	271	<b>2,4%</b>	194	<b>2,6%</b>	68	<b>2,3%</b>	8	<b>1,5%</b>
Oceania	187	<b>1,6%</b>	147	<b>1,9%</b>	27	<b>0,9%</b>	6	<b>1,1%</b>
Medio Oriente	168	<b>1,5%</b>	109	<b>1,4%</b>	45	<b>1,5%</b>	12	<b>2,3%</b>
<b>Totale</b>	<b>11.435</b>	<b>100,0%</b>	<b>7.596</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.907</b>	<b>100,0%</b>	<b>530</b>	<b>100,0%</b>

(\*) Rielaborazione Osservatorio AUB su dati Orbis. Si hanno informazioni sul periodo d'investimento dell'azienda per circa il 92% degli IDE (10.503 su 11.435). 72



# Focus sui Paesi di destinazione degli IDE

Europa Occidentale	N	%
Francia	917	18,7%
Germania	780	15,9%
Regno Unito	690	14,0%
Spagna	688	14,0%
Paesi Bassi	412	8,4%
Svizzera	310	6,3%
Lussemburgo	227	4,6%
Altri Paesi	892	18,1%
<b>Totale</b>	<b>4.916</b>	<b>100,0%</b>

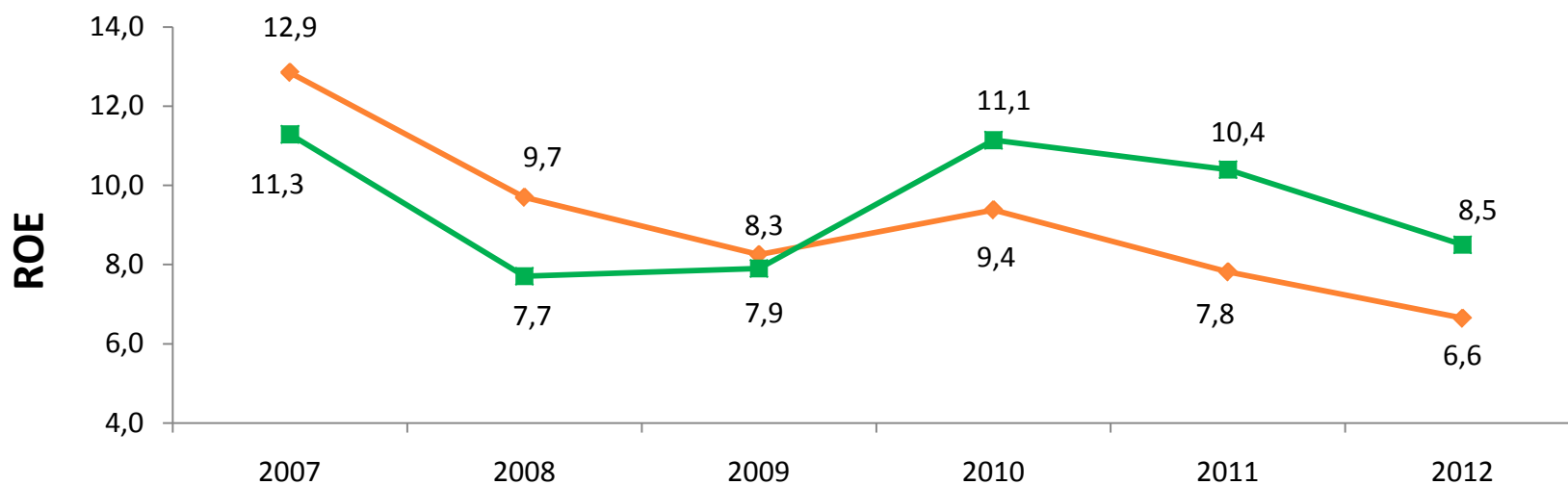
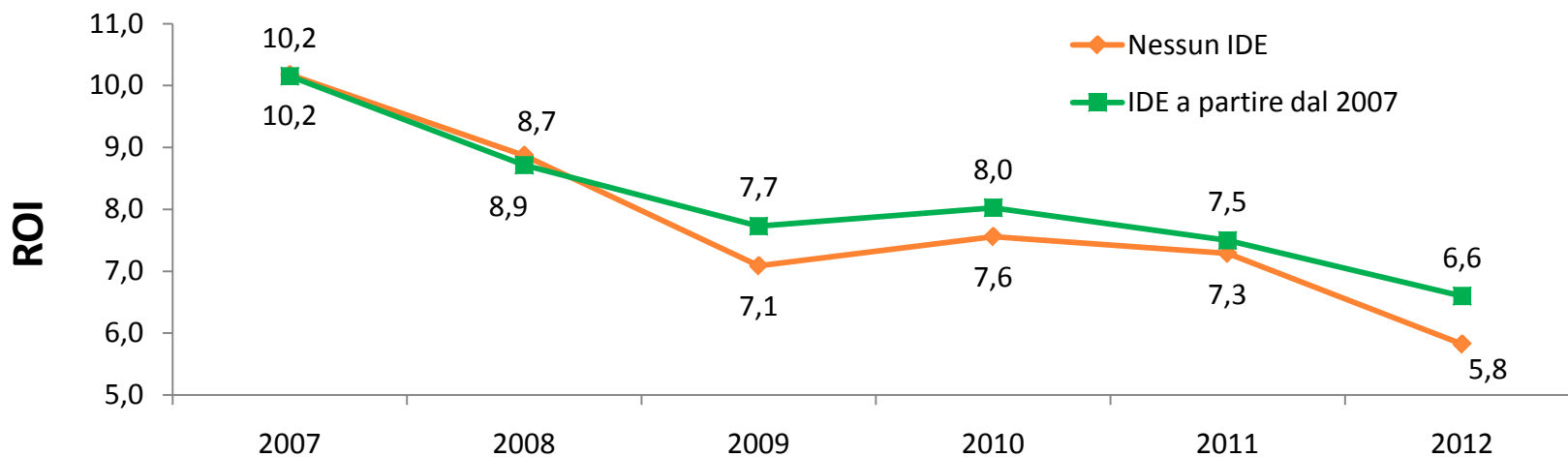
Europa orientale	N	%
Polonia	326	17,5%
Romania	315	16,9%
Russia	221	11,9%
Repubblica Ceca	174	9,4%
Turchia	163	8,8%
Ungheria	108	5,8%
Slovacchia	79	4,2%
Altri Paesi	474	25,5%
<b>Totale</b>	<b>1.860</b>	<b>100,0%</b>

America	N	%
USA	1.224	51,5%
Brasile	377	15,9%
Messico	187	7,9%
Argentina	165	6,9%
Altri Paesi	425	17,8%
<b>Totale</b>	<b>2.378</b>	<b>100,0%</b>

Asia	N	%
Cina	607	40,5%
India	243	16,2%
Hong Kong	201	13,4%
Giappone	107	7,1%
Singapore	100	6,7%
Altri Paesi	239	16,0%
<b>Totale</b>	<b>1.497</b>	<b>100,0%</b>

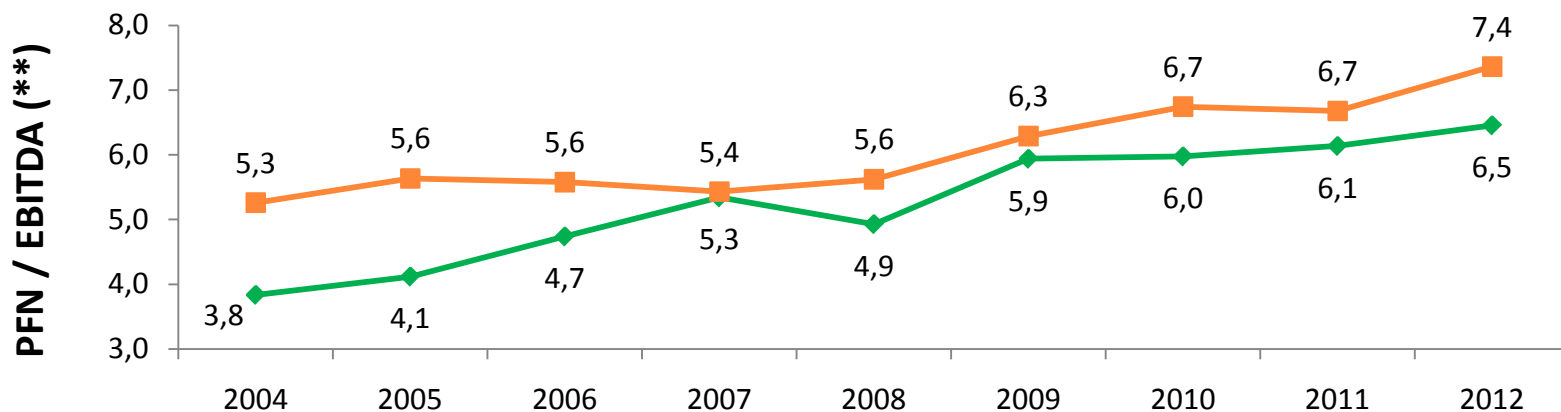
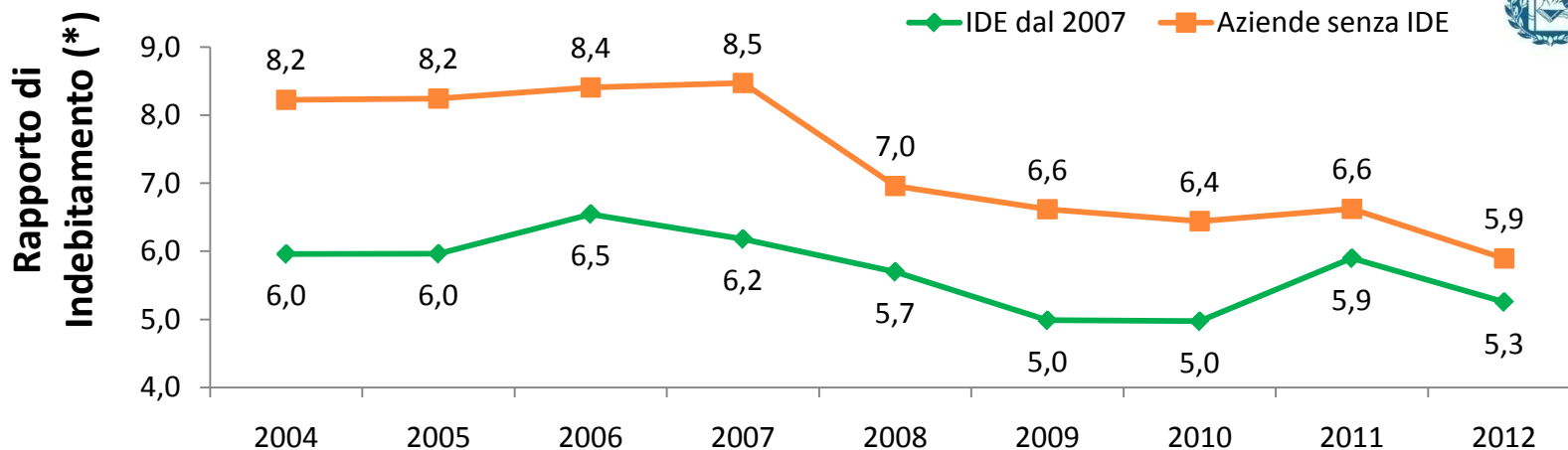


## I tassi di redditività \*



(\*) ROI = Reddito Operativo/Capitale Investito; ROE = Reddito Netto/Patrimonio Netto.

# L'indebitamento



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

(\*\*) 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).

## Parte IV

---

---

Le nuove evidenze della quinta edizione:

- Bilanciare leadership familiare e CdA familiare
- Radicarsi in una cultura non familistica
- Aumentare le competenze per fare acquisizioni
- Cambiare il “focus” geografico degli investimenti diretti all'estero
- **Conoscere il Private Equity (e il Private Debt)**

I dati presentati in questa sezione sono relativi a tutte le operazioni di investimento effettuate in Italia nell'ultimo decennio dai fondi di Private Equity\*



In particolare:

- nel periodo 2001-2011 si sono registrati in Italia 1.030 *deal*\*\*;
- le operazioni avvenute hanno avuto ad oggetto 779 aziende *target*\*\*\*;
- il 38,4% delle operazioni avvenute nel periodo considerato ha riguardato aziende *target* con un fatturato superiore a 50 milioni di euro.

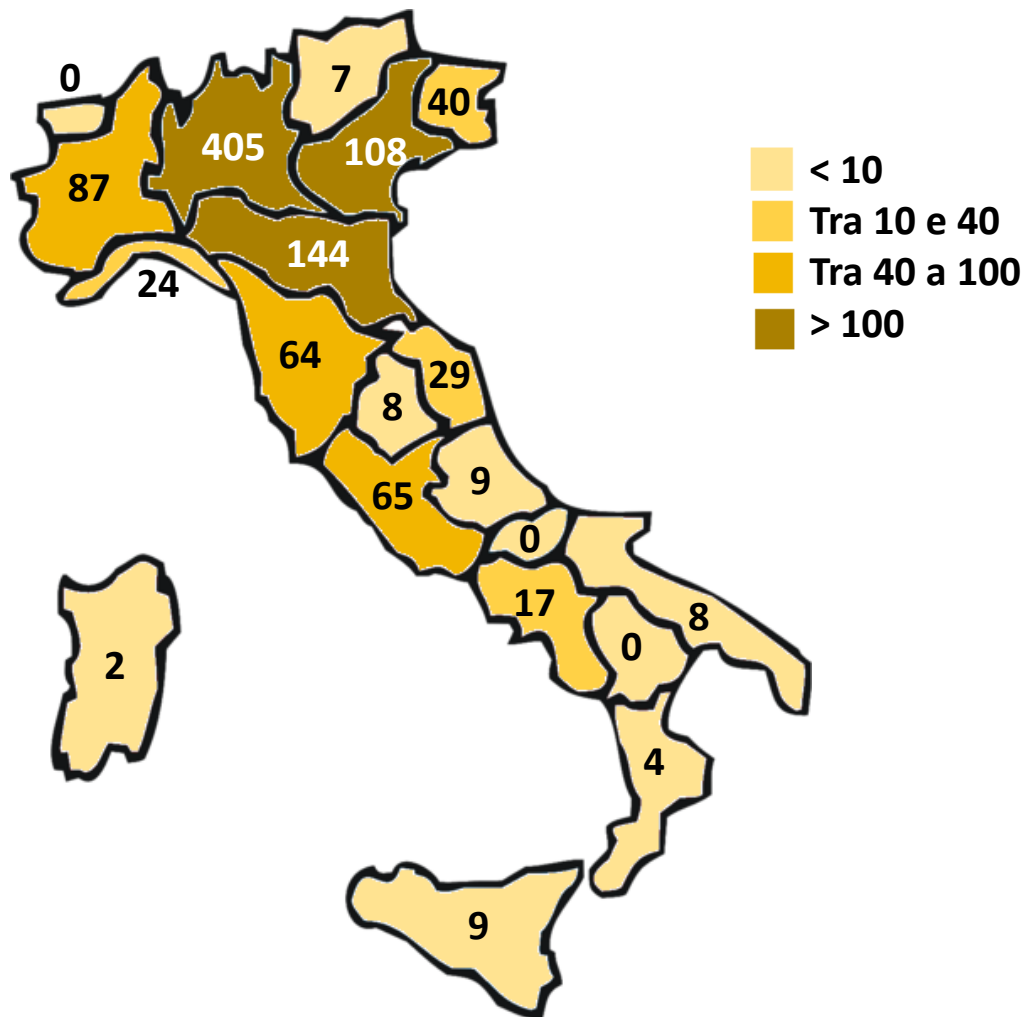
(\* ) I dati sui *deal* sono stati ripresi dal Private Equity Monitor dell'Università LIUC di Castellanza per circa l'80% dei casi, e integrati con altre fonti dell'Osservatorio AUB per la restante quota.

(\*\*) Sono state escluse le operazioni relative alle fasi di *seed* e *start-up*.

(\*\*) Le aziende *target* possono essere state più volte oggetto di investimento durante il periodo 2000-2011 preso in considerazione.

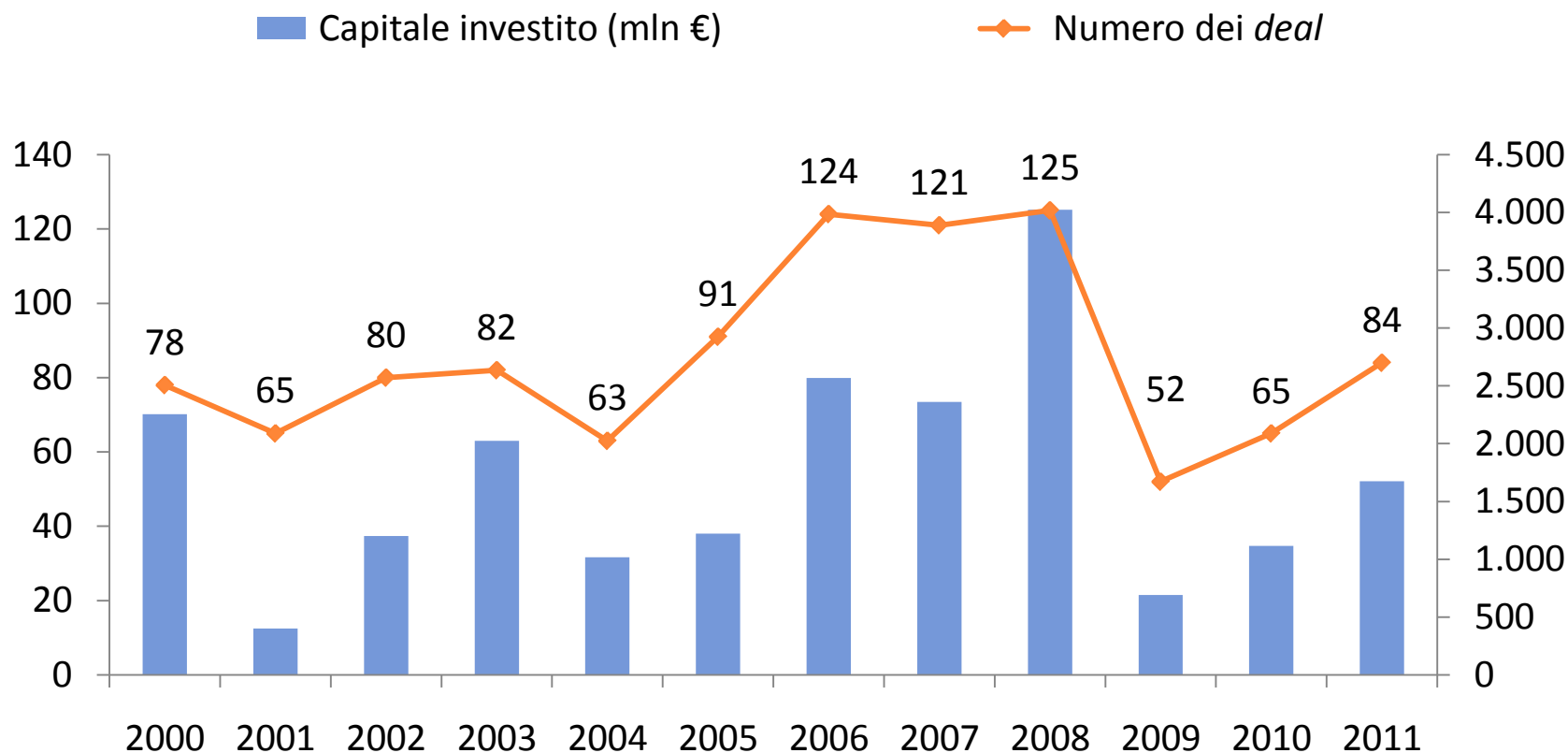
# La distribuzione territoriale dei *deal*

La distribuzione territoriale dei 1.030 *deal* avvenuti in Italia tra il 2000 e il 2011



# La distribuzione temporale

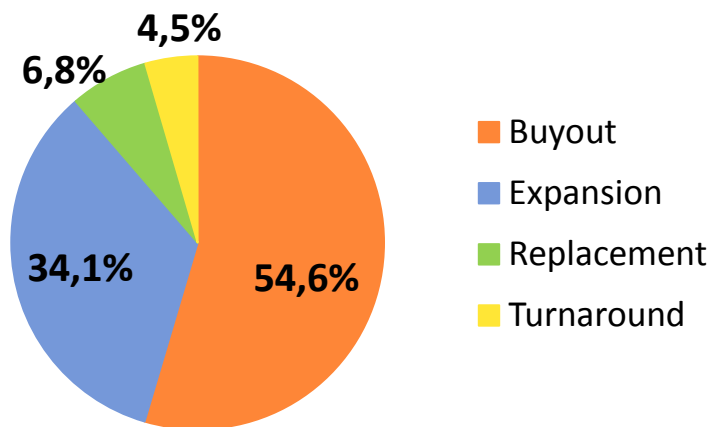
Dopo il brusco calo nel 2009, le operazioni di investimento effettuate dai fondi di Private Equity mostrano una ripresa (\*)



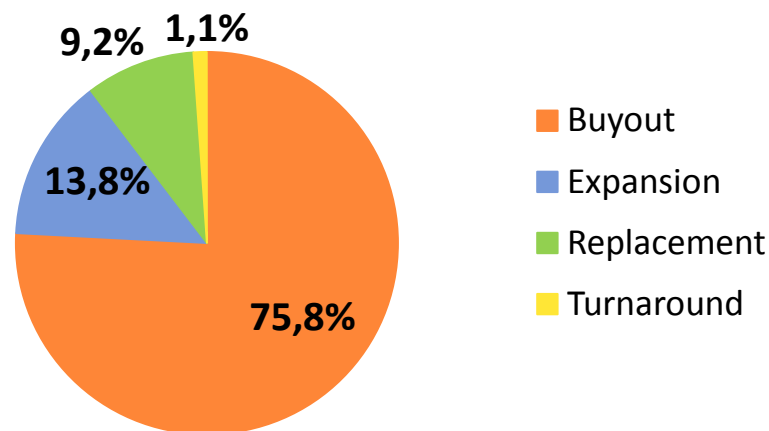
# Le principali tipologie di investimento

La maggior parte degli investimenti effettuati dai fondi di Private Equity si è orientata su operazioni di *Buyout* ed *Expansion*...

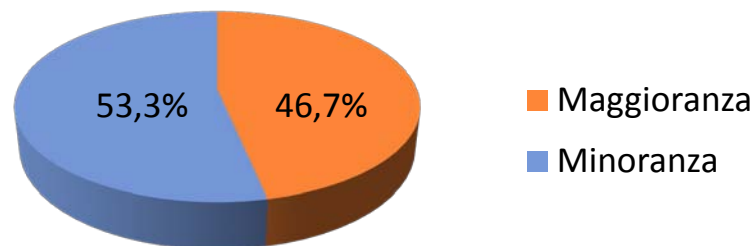
Numero di *deal* (%)



Capitale investito (%)



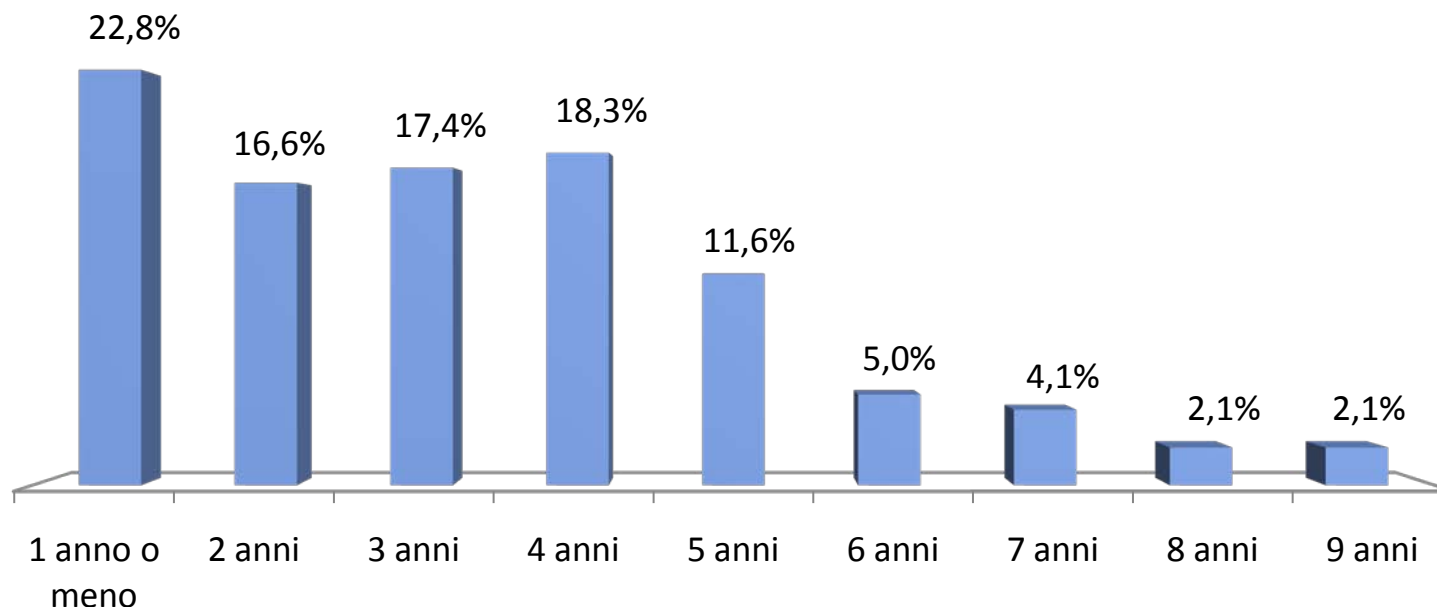
... mentre gli investimenti si sono equamente distribuiti tra operazioni di maggioranza e minoranza







## *Holding period* degli investimenti di Private Equity



- Il 39,4% delle operazioni è qualificabile come “*quick flips*”, ossia un investimento con un orizzonte temporale pari o inferiore a 2 anni.
- Le aziende in cui i fondi di Private Equity hanno investito con un orizzonte temporale inferiore a due anni (*quick flips*) non mostrano una redditività inferiore alle altre.<sup>(\*)</sup>

<sup>(\*)</sup> Il differenziale di redditività tra le aziende in cui i fondi di Private Equity hanno investito con un orizzonte temporale inferiore a due anni (-3,3) e quelle con un orizzonte superiore (-2,08) non è significativo ( $p$ -value = 0,65).

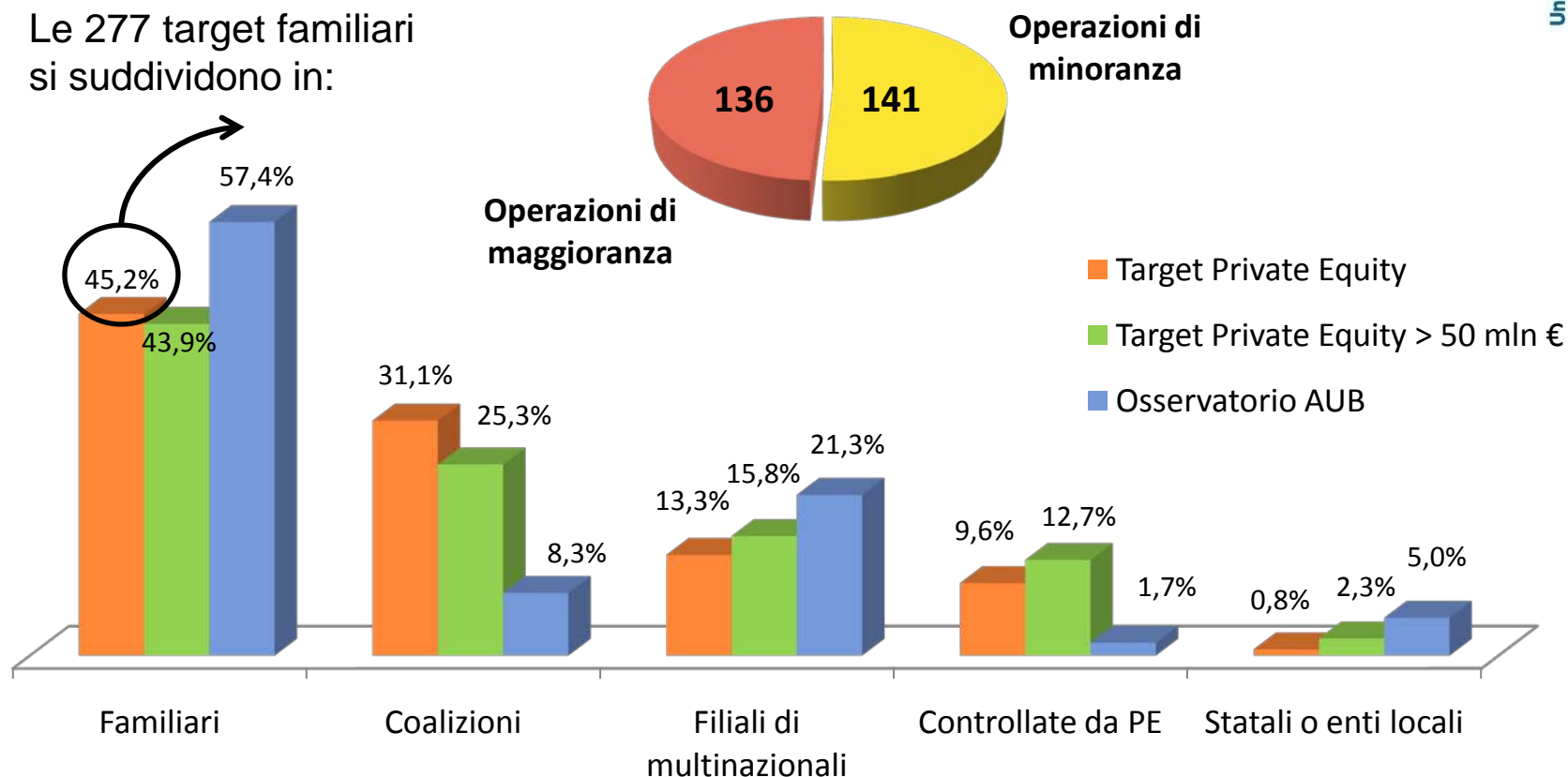
# Target dei fondi di Private Equity

Gli investimenti sono stati indirizzati soprattutto verso aziende a controllo familiare e coalizioni (\*)



Le 277 target familiari si suddividono in:

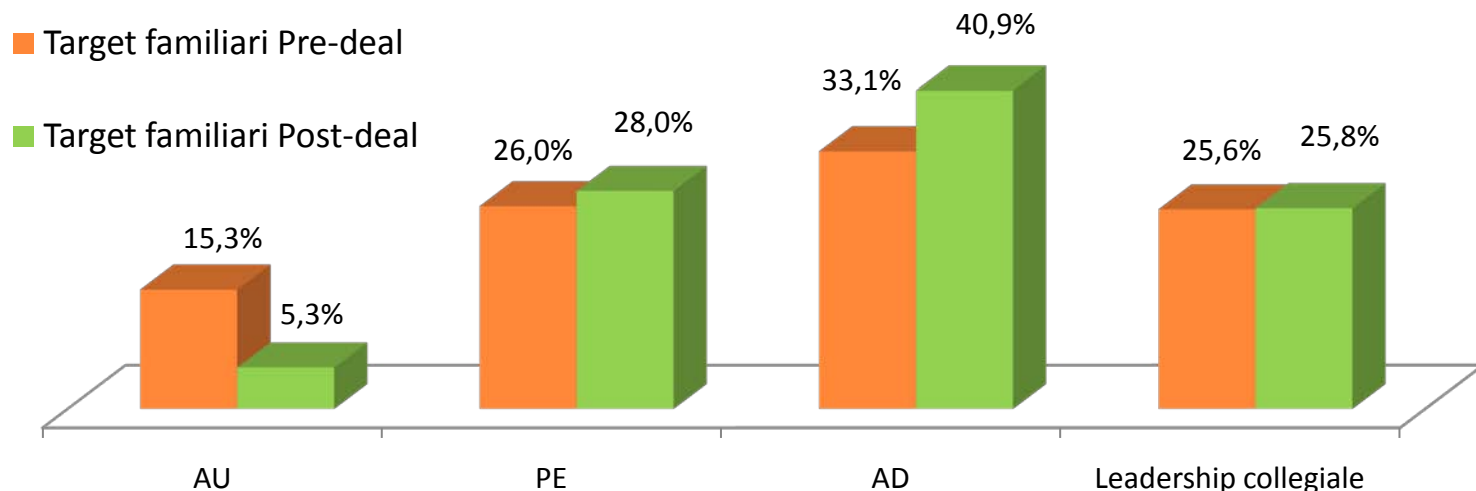
Bocconi



(\*) I dati si riferiscono alle 614 aziende (221 per le target con fatturato superiore a 50 milioni di euro) per le quali è stato possibile identificare la natura dell'azionista di controllo nell'anno precedente il deal. Per i dati dell'Osservatorio AUB non è riportato lo 0,5% delle aziende controllate da banche.

# Modelli di governance delle aziende target familiari

La maggior parte delle aziende familiari guidate da un Amministratore Unico è passata ad un modello di governo più tradizionale, ed in particolare ad un singolo Amministratore Delegato.



	Osservatorio AUB (media)	Target familiari Pre-deal	Target familiari Post-deal
<b>Leadership familiare</b>	84,3%	53,5%	59,6% *
<b>Consiglieri familiari</b>	66,8%	44,4%	36,8% *

\* Il dato si riferisce alle 141 aziende in cui il controllo è rimasto familiare anche dopo l'ingresso di un fondo di P.E. nel capitale.

**Le aziende oggetto di investimento hanno sperimentato una forte crescita, in particolare nei casi in cui il private equity ha acquisito quote di minoranza**



Indicatori di crescita strutturale (*)	Maggioranza	Minoranza
<b>Δ% Ricavi</b>	46,6%	58,0%
<b>Δ% Dipendenti</b>	79,9%	126,2%
<b>Δ% Totale Attivo</b>	84,4%	91,5%
<b>Δ% Patrimonio netto</b>	52,6%	70,6%
<b>Δ% EBITDA</b>	31,3%	54,9%

(\*) I dati sono calcolati come differenza tra la media dei tre anni post investimento e la media dei tre anni pre investimento (Fonte: Aida).

Le operazioni di maggioranza sono 382, mentre quelle di minoranza 436.

## Parte V

---

---



## Le analisi per settore \*

\* I settori che compongono il comparto del Manifatturiero sono: Alimentari e bevande, Chimico e farmaceutico, Elettrico, Gomma e plastica, Legno e carta, Meccanico, Mezzi di trasporto, Mobile e arredo, Prodotti metallo, Sistema moda e Altro manifatturiero. Per maggiori informazioni si veda l'Appendice 1.

## COMPARTI

Comparto di attività	Leadership Familiare (*)
Commercio all'ingrosso	78,2%
Commercio al dettaglio	75,8%
Attività finanziarie e immobiliari	72,2%
Altri servizi	70,4%
Manifatturiero	69,4%
Commercio di autoveicoli	69,0%
Trasporti e logistica	66,3%
Servizi alle imprese	65,5%
Costruzioni	63,3%
Energia e Estrazione	60,5%
<b>MEDIA AUB</b>	<b>71,1%</b>

(\*) Considera congiuntamente sia la leadership individuale che quella collegiale.

# Leadership familiare e presenza di familiari nel CdA

## MANIFATTURIERO

**sopra la media**

- Alimentare e bevande
- Meccanico
- Prodotti Metallo

**Leadership  
Familiare (%)**

- Mobile Arredo

**sotto la media**

- Gomma e plastica
- Legno e carta
- Mezzi di trasporto
- Elettrico
- Chimico e farmaceutico
- Altro manifatturiero
- Sistema moda

**sopra la media**

**Consiglieri  
Familiari (%)**

**sotto la media**

(\*) Le medie del comparto Manifatturiero sono pari al 69,4% per la Leadership Familiare e al 67,3% per i Consiglieri Familiari. Per i dati puntuali si rimanda all'Appendice 2.



## MANIFATTURIERO

**Sopra la media**

- Mobile Arredo
- Meccanico
- Legno e carta

- Elettrico
- Sistema moda

**Leader Fondatori (%)**

- Alimentare e bevande
- Chimico e farmaceutico
- Prodotti metallo

- Mezzi di trasporto
- Gomma e plastica
- Altro manifatturiero

**Sotto la media**

**Sotto la media**

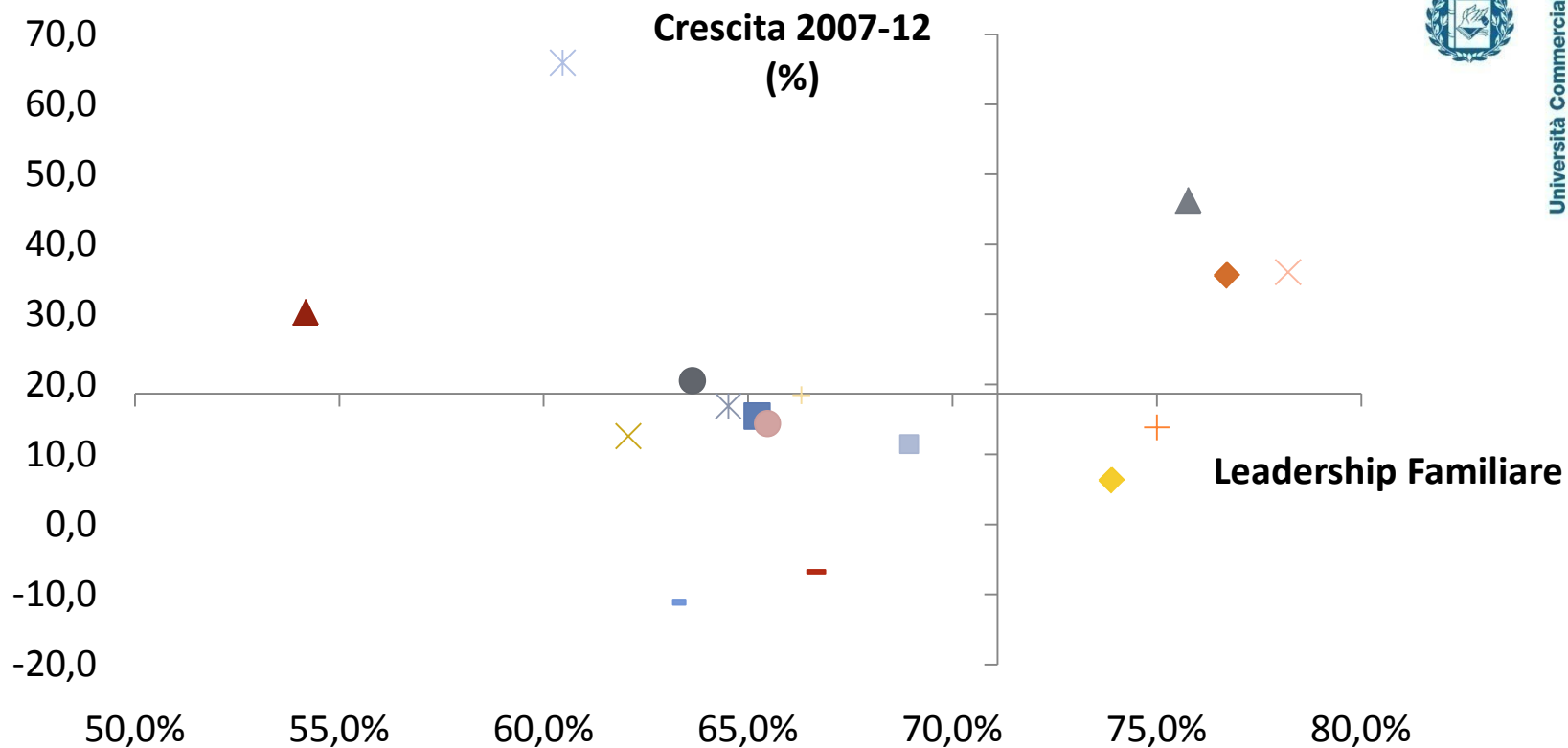
**Leader Giovani (%)**

**Sopra la media**

(\* ) Le medie del comparto Manifatturiero sono pari al 32,1% per il Leader Fondatore e al 22,8% per i Leader Giovani. Per i dati puntuali si rimanda all'Appendice 3.

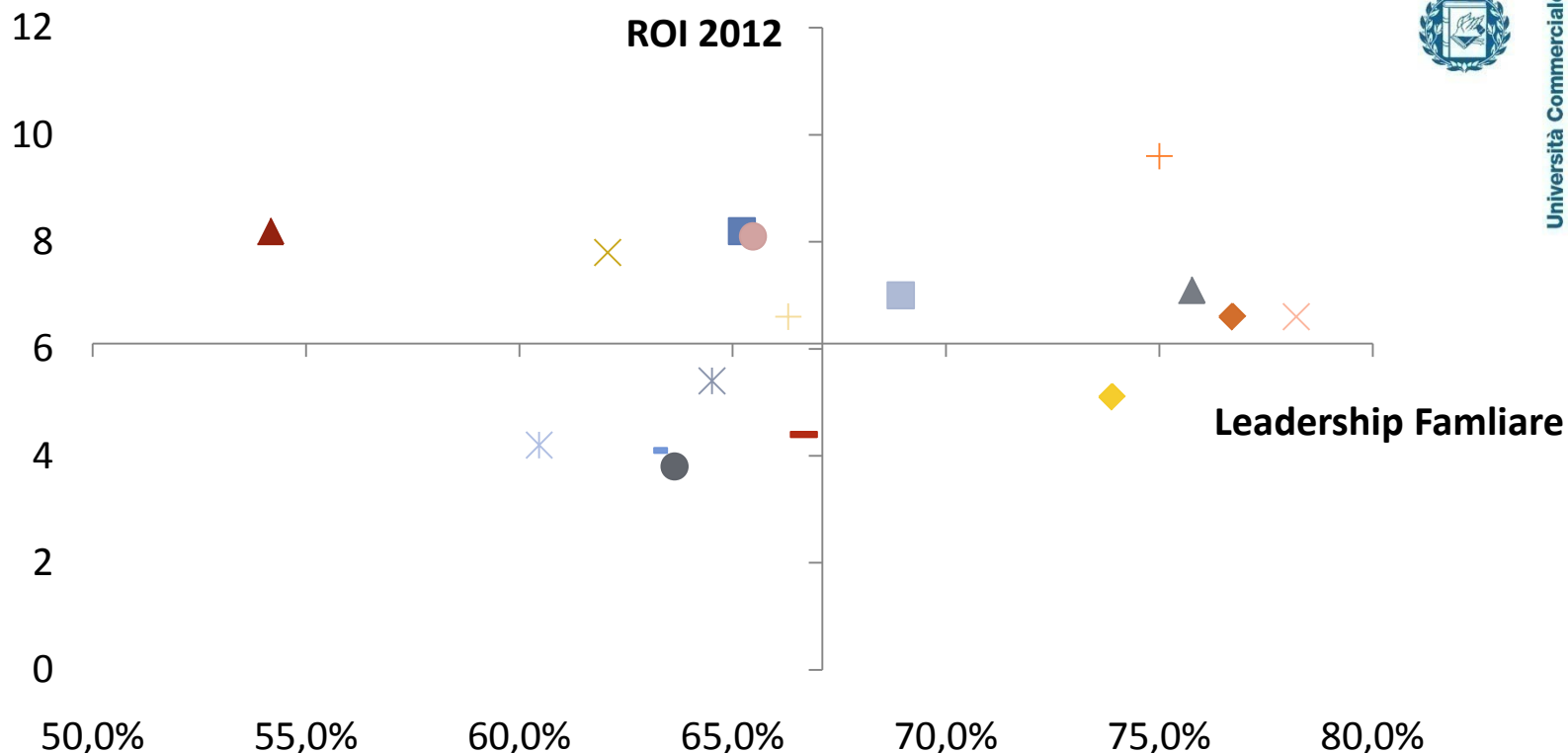


# Leadership familiare e Crescita



- ◆ Alimentare e bevande
- × Elettrico
- + Meccanico
- ◆ Prodotti metallo
- × Commercio all'ingrosso
- + Trasporti e logistica
- Altro manifatturiero
- × Gomma e plastica
- Mezzi trasporto
- Sistema moda
- × Energia e Estrazione
- ▲ Chimico e farmaceutico
- Legno e carta
- Mobile e arredo
- ▲ Commercio al dettaglio
- Servizi alle imprese

# Leadership familiare e Redditività

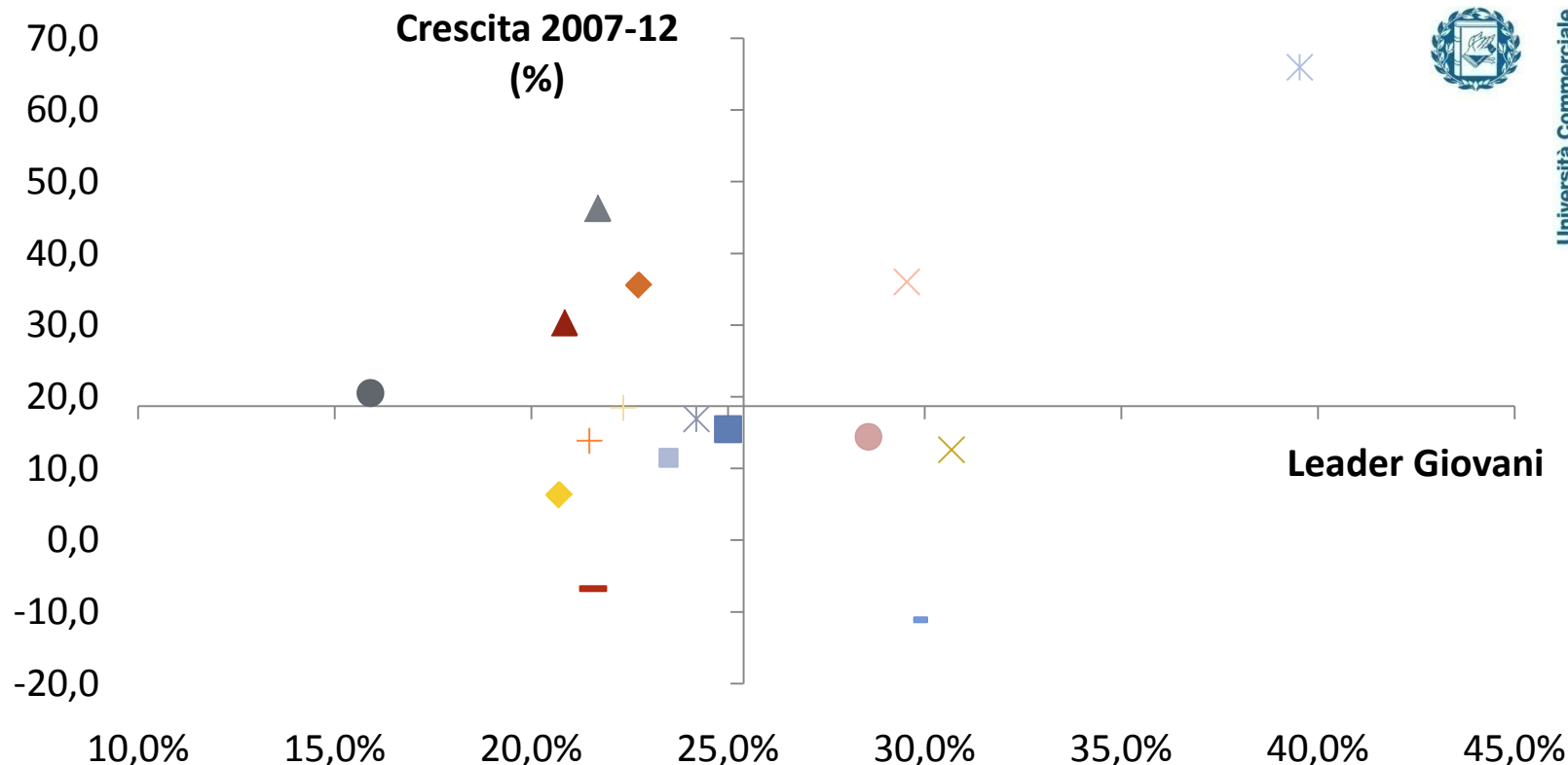


- ◆ Alimentare e bevande
- × Elettrico
- + Meccanico
- ◆ Prodotti metallo
- × Commercio all'ingrosso
- + Trasporti e logistica

- Altro manifatturiero
- × Gomma e plastica
- Mezzi di trasporto
- Sistema moda
- × Energia e Estrazione

- ▲ Chimico e farmaceutico
- Legno e carta
- Mobile e arredo
- ▲ Commercio al dettaglio
- Servizi alle imprese

# Leader giovane e Crescita

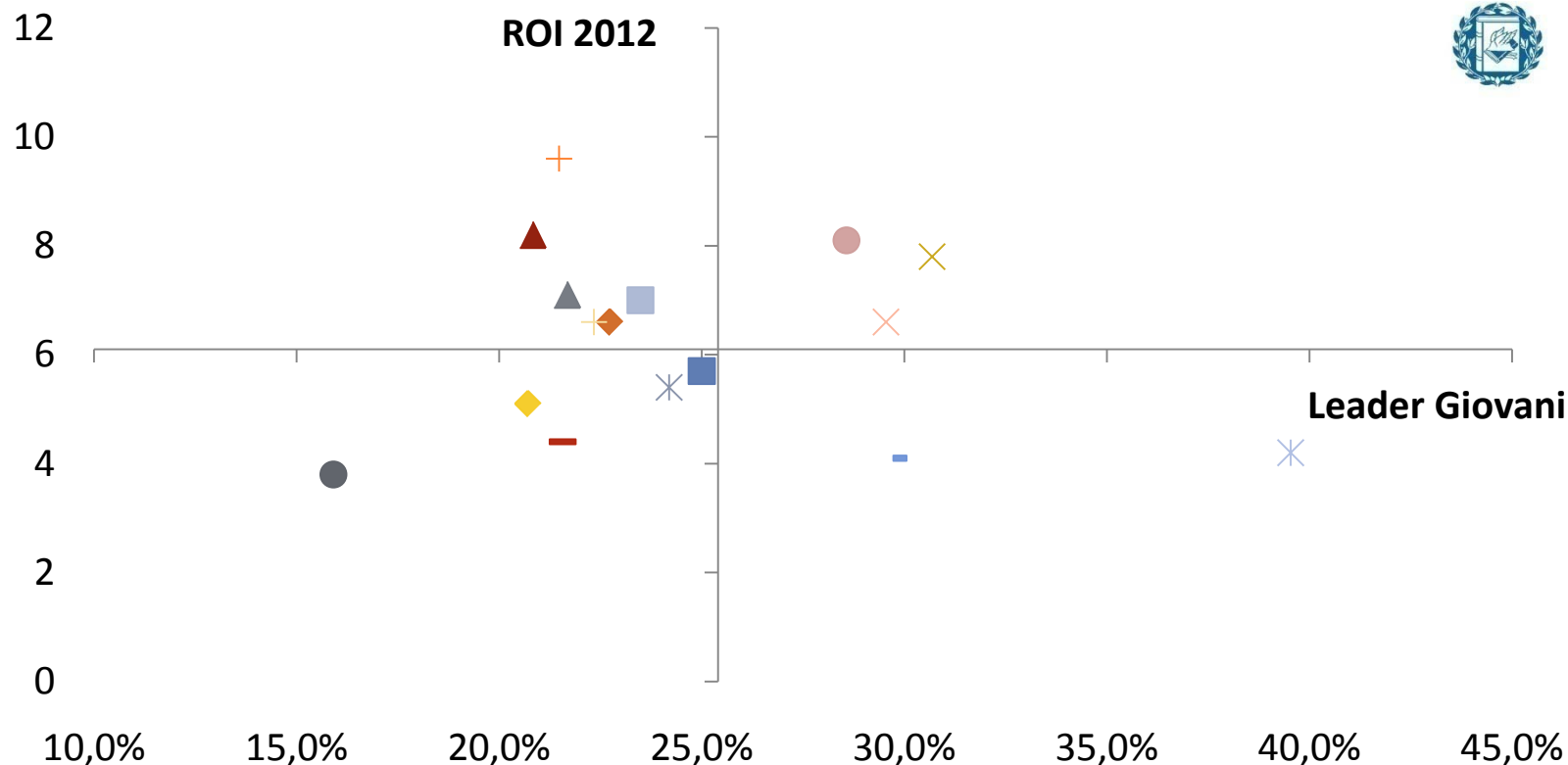


- ◆ Alimentare e bevande
- × Elettrico
- + Meccanico
- ◆ Prodotti metallo
- × Commercio all'ingrosso
- + Trasporti e logistica

- Altro manifatturiero
- × Gomma e plastica
- Mezzi trasporto
- Sistema moda
- × Energia e Estrazione

- ▲ Chimico e farmaceutico
- Legno e carta
- Mobile e arredo
- ▲ Commercio al dettaglio
- Servizi alle imprese

# Leader giovane e Redditività



- ◆ Alimentare e bevande
- × Elettrico
- + Meccanico
- ◆ Prodotti metallo
- × Commercio all'ingrosso
- + Trasporti e logistica
- Altro manifatturiero
- × Gomma e plastica
- Mezzi di trasporto
- Sistema moda
- × Energia e Estrazione
- ▲ Chimico e farmaceutico
- Legno e carta
- Mobile e arredo
- ▲ Commercio al dettaglio
- Servizi alle imprese

# Una sintesi

SETTORI	Leadership Familiare	Consiglieri familiari	Leader fondatori	Leader giovani (< 50)	Crescita 2007-12 (%)	ROI 2012 (%)
Alimentare e bevande	76,7%	75,1%	29,7%	22,7%	35,6	6,6
Altro manifatturiero	65,2%	63,2%	25,0%	25,0%	15,5	5,7
Chimico e farmaceutico	54,2%	52,4%	28,1%	20,8%	30,4	8,2
Elettrico	62,1%	59,8%	35,2%	30,7%	12,6	7,8
Gomma e plastica	64,5%	66,8%	27,4%	24,2%	16,9	5,4
Legno e carta	63,6%	62,2%	40,9%	15,9%	20,5	3,8
Meccanico	75,0%	73,6%	39,9%	21,5%	13,9	9,6
Mezzi trasporto	63,2%	59,3%	24,3%	29,7%	-11,1	4,1
Mobile arredo	66,7%	69,8%	41,2%	21,6%	-6,8	4,4
Prodotti metallo	73,9%	71,1%	31,0%	20,7%	6,3	5,1
Sistema moda	68,9%	64,9%	32,6%	23,5%	11,5	7,0
Comm. al dettaglio	75,8%	73,1%	40,2%	21,7%	46,3	7,1
Comm. all'ingrosso	78,2%	72,0%	46,5%	29,5%	36,0	6,6
Energia e Estrazione	60,5%	53,3%	32,6%	39,5%	66,0	4,2
Servizi alle imprese	65,5%	52,4%	57,3%	28,6%	14,4	8,1
Trasporti e logistica	66,3%	62,2%	31,9%	22,3%	18,5	6,6
<b>Media</b>	<b>71,1%</b>	<b>67,1%</b>	<b>37,9%</b>	<b>25,4%</b>	<b>18,7</b>	<b>6,1</b>

## **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:

- i) la società controllante è una pura finanziaria di partecipazioni;
- ii) esiste una sola controllata operativa rilevante ai nostri fini (e dunque al di sopra dei 50 Mio €);
- iii) 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.



## 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:
  - i) le società da queste controllate con oltre il 50%, e con fatturato superiore ai 50 Mio €, svolgono attività tra loro simili;
  - ii) 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.



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.



## Identificazione dei comparti e dei settori manifatturieri a partire dal codice Ateco 2007



Comparto di attività	Codice Ateco 2007
Commercio di autoveicoli	45
Commercio all'ingrosso	46
Commercio al dettaglio	47
Altri servizi	37, 38, 39, 55, 56, 58, 59, 60, 61, 63.9, 65, 66, 78, 79, 80, 81, 82, 84, 85, 86, 87, 88, 90, 91, 92, 93, 94, 95, 96, 97, 98, 99
Costruzioni	41, 42, 43
Energia e Estrazione	5, 6, 7, 8, 9, 19, 35, 36
Trasporti e logistica	53.2, 49, 50, 51, 52, 53
Servizi alle imprese	62, 63.1, 69, 70.2, 71, 72, 73, 74, 75, 77
Attività finanziarie e immobiliari	70.1, 64, 68
<b>Manifatturiero</b>	

Settore di attività	Codice Ateco 2007
Alimentare e bevande	10, 11
Altro manifatturiero	12, 23, 32, 33.1, 33.2, 33.3
Sistema moda	13, 14, 15
Mobile e arredo	16, 31
Legno e carta	17, 18
Chimico e farmaceutico	20, 21, 26.8
Gomma e plastica	22
Prodotti metallo	24, 25 (escluso 25.4)
Meccanico	25.4, 26.5, 26.6, 26.7, 28
Elettrico	26.1, 26.2, 26.3, 26.4, 27
Mezzi di trasporto	29, 30

## MANIFATTURIERO



Settore di attività	% Consiglieri familiari	Leadership Familiare (*)
Alimentare e bevande	75,1%	76,7%
Meccanico	73,6%	75,0%
Prodotti metallo	71,1%	73,9%
Sistema moda	64,9%	68,9%
Mobile e arredo	69,8%	66,7%
Altro manifatturiero	63,2%	65,2%
Gomma e plastica	66,8%	64,5%
Legno e carta	62,2%	63,6%
Mezzi di trasporto	59,3%	63,2%
Elettrico	59,8%	62,1%
Chimico e farmaceutico	52,4%	54,2%
<b>MEDIA MANIFATTURIERO</b>	<b>67,3%</b>	<b>69,4%</b>

(\*) Considera congiuntamente sia la leadership individuale che quella collegiale.

## MANIFATTURIERO



Settore di attività	Leader Fondatore (%)	Leader Giovane (%)
Elettrico	35,2%	30,7%
Mezzi di trasporto	24,3%	29,7%
Altro manifatturiero	25,0%	25,0%
Gomma e plastica	27,4%	24,2%
Sistema moda	32,6%	23,5%
Alimentare e bevande	29,7%	22,7%
Mobile e arredo	41,2%	21,6%
Meccanico	39,9%	21,5%
Chimico e farmaceutico	28,1%	20,8%
Prodotti metallo	31,0%	20,7%
Legno e carta	40,9%	15,9%
<b>MEDIA MANIFATTURIERO</b>	<b>32,1%</b>	<b>22,8%</b>

## Appendice 4

---

---



I tassi di crescita e di redditività operativa nei diversi comparti

# I tassi di crescita nei comparti

## La crescita delle aziende familiari AUB per comparto di attività

**Bocconi**

Università Commerciale  
Luigi Bocconi

Comparto di attività	Crescita 2007-08	Crescita 2008-09	Crescita 2009-10	Crescita 2010-11	Crescita 2011-12	Crescita 2007-12 (*)
Energia e estrazione	20,1%	-4,2%	18,1%	11,4%	9,6%	<b>66,0%</b>
Commercio al dettaglio	10,6%	6,8%	12,1%	9,5%	0,9%	<b>46,3%</b>
Commercio all'ingrosso	9,1%	-7,7%	19,0%	14,3%	-0,8%	<b>36,0%</b>
Trasporti e Logistica	9,9%	-11,4%	17,6%	2,8%	0,6%	<b>18,5%</b>
Manifatturiero	5,2%	-12,8%	16,3%	11,4%	-1,7%	<b>16,8%</b>
Servizi alle imprese	10,0%	-7,6%	7,1%	11,0%	-5,2%	<b>14,4%</b>
Altri servizi	4,7%	-9,9%	12,9%	10,6%	-4,4%	<b>12,6%</b>
Attività finanziarie e Immobiliari	5,2%	-10,2%	11,2%	7,3%	-2,3%	<b>10,2%</b>
Costruzioni	1,9%	1,8%	5,8%	9,3%	-18,8%	<b>-2,7%</b>
Commercio di autoveicoli	-2,0%	-3,2%	3,2%	3,1%	-13,4%	<b>-12,5%</b>

(\*) Crescita cumulata su base 100 (anno 2007), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida).

## La crescita delle aziende familiari AUB nel manifatturiero

Settore di attività	Crescita 2007-08	Crescita 2008-09	Crescita 2009-10	Crescita 2010-11	Crescita 2011-12	Crescita 2007-12 (*)
Alimentare e bevande	13,3%	-2,4%	8,6%	9,3%	3,2%	<b>35,6%</b>
Chimico farmaceutico	5,3%	-4,9%	15,8%	10,2%	2,1%	<b>30,4%</b>
Legno carta	4,1%	-5,4%	15,6%	9,5%	-3,2%	<b>20,5%</b>
Gomma Plastica	5,3%	-11,5%	16,4%	11,0%	-2,8%	<b>17,0%</b>
Altro manifatturiero	2,8%	-6,4%	12,6%	7,5%	-0,9%	<b>15,5%</b>
Meccanico	4,1%	-18,1%	17,7%	13,7%	-0,3%	<b>13,9%</b>
Elettrico	3,8%	-10,9%	17,7%	7,5%	-3,7%	<b>12,6%</b>
Sistema moda	0,3%	-9,5%	13,4%	11,2%	-2,6%	<b>11,5%</b>
Prodotti metallo	3,4%	-28,2%	28,1%	17,7%	-4,9%	<b>6,3%</b>
Mobile arredo	-1,5%	-13,0%	11,8%	2,6%	-5,1%	<b>-6,8%</b>
Mezzi di trasporto	2,5%	-18,6%	9,0%	12,1%	-12,8%	<b>-11,1%</b>

(\*) Crescita cumulata su base 100 (anno 2007), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida).

## Il ROI delle aziende familiari AUB per comparto di attività

Comparto di attività	ROI 2007	ROI 2008	ROI 2009	ROI 2010	ROI 2011	ROI 2012	$\Delta$ 2007-12
Servizi alle imprese	9,6	8,8	8,7	8,5	9,1	8,1	-1,5
Energia e estrazione	7,5	8,0	6,5	7,0	7,8	4,2	-3,3
Commercio all'ingrosso	9,9	9,4	7,8	8,2	8,2	6,6	-3,3
Altri servizi	10,4	9,5	7,6	8,9	8,5	6,8	-3,6
Trasporti e Logistica	10,2	9,7	7,5	7,7	6,4	6,6	-3,6
Attività finanziarie e Immobiliari	8,7	7,4	4,6	5,7	6,2	4,8	-3,9
Costruzioni	9,6	9,5	8,6	7,9	7,2	5,6	-4,0
Manifatturiero	10,6	8,6	6,1	7,3	7,2	6,5	-4,1
Commercio al dettaglio	11,5	8,7	10,0	10,6	9,3	7,1	-4,4
Commercio di autoveicoli	10,7	7,6	6,3	6,5	6,0	2,9	-7,8

(\* ROI = Reddito operativo/Capitale investito (Fonte: Aida).

## Il ROI delle aziende familiari AUB nel manifatturiero

Settore di attività	ROI 2007	ROI 2008	ROI 2009	ROI 2010	ROI 2011	ROI 2012	Δ 2007-12
Chimico farmaceutico	9,8	8,7	8,9	8,4	7,8	8,2	-1,6
Alimentare e bevande	8,3	8,6	8,8	8,1	6,5	6,6	-1,7
Sistema moda	10,6	7,8	5,6	7,0	7,4	7,0	-3,6
Gomma plastica	9,0	5,9	5,7	5,6	5,4	5,4	-3,6
Legno carta	7,8	5,4	6,3	6,3	6,5	3,8	-4,0
Meccanico	13,9	10,7	5,3	8,4	10,0	9,6	-4,3
Elettrico	12,9	10,2	7,1	9,3	9,4	7,8	-5,1
Altro manifatturiero	11,2	6,6	5,7	6,5	6,6	5,7	-5,5
Mobile arredo	10,4	6,2	3,4	4,4	3,3	4,4	-6,0
Mezzi trasporto	10,6	10,0	3,7	7,0	4,7	4,1	-6,5
Prodotti metallo	12,1	9,6	4,0	6,6	6,9	5,1	-7,0

(\*) ROI = Reddito operativo/Capitale investito (Fonte: Aida).