

Osservatorio AIdAF-UniCredit- Bocconi (AUB) sulle aziende familiari italiane

Focus Sistema Casa

*a cura di: Guido Corbetta,
Alessandro Minichilli e Fabio Quarato*

Indice

3 Executive Summary

9 Storia e tradizione

14 La chiave del successo: un solo leader con esperienza
(soprattutto nelle aziende grandi)

19 I modelli familiari (*che funzionano*)
faticano ad aprirsi verso l'esterno

22 Un settore *stuck in the middle*

27 Le acquisizioni: poche e difficili da gestire

32 L'export come leva strategica

Executive Summary

OSSERVATORIO AIDAF-UNICREDIT-BOCCONI (AUB) SU TUTTE LE AZIENDE FAMILIARI ITALIANE¹

PREMESSA

Il presente rapporto ha l'obiettivo di esaminare i principali tratti distintivi delle aziende con fatturato superiore ai 20 milioni di euro che operano nel Sistema Casa. Ai fini del presente rapporto, il Sistema Casa comprende tutte le aziende che operano nella produzione e commercializzazione di mobili, illuminazione e componenti d'arredo che entrano direttamente nel sistema abitativo delle famiglie, oltre che dalle aziende che producono accessori per la casa².

Nella seguente esposizione saranno presentate le principali peculiarità e divergenze con la popolazione di medie e grandi aziende della VI° edizione dell'Osservatorio Nazionale AUB, con particolare riferimento ai temi di *corporate governance*. In particolare, da un lato verrà approfondito il binomio famiglia-impresa e i suoi riflessi sulle *performance* economico-finanziarie, dall'altro le strategie implementate per rispondere alla significativa contrazione della domanda interna che ha colpito l'intero settore.

STORIA E TRADIZIONE

Il Sistema Casa assume un ruolo rilevante all'interno dell'economia del Paese poiché, comprendendo l'arredamento, rappresenta una delle c.d. "4A" dell'eccellenza manifatturiera italiana³ - insieme ai settori dell'alimentare e bevande, dell'abbigliamento-moda e dell'automazione (inclusa la meccanica) - e contribuisce a diffondere l'identità produttiva italiana, la sua cultura e la tradizionale qualità del *Made in Italy*⁴.

Concentrando l'attenzione sulla popolazione di aziende monitorate nel presente focus dell'Osservatorio AUB, il Sistema Casa - con riferimento alle sole aziende con fatturato superiore a 20 milioni di euro alla fine del 2013 - si compone di 361 imprese

che generano complessivamente 29,1 miliardi di euro ed impiegano circa 116 mila addetti.

Analizzando gli assetti proprietari, emerge come l'81,7% delle aziende sia controllato direttamente da una (o due) famiglie proprietarie e tale incidenza è sostanzialmente la medesima sia nelle aziende di "piccole dimensioni" (con fatturato compreso tra 20 e 50 milioni di euro) che in quelle di "medie e grandi dimensioni" (con fatturato superiore a 50 milioni di euro)⁵. Tra queste ultime, l'incidenza delle aziende familiari è superiore di oltre 20 punti a quella rilevata dall'Osservatorio Nazionale AUB (pari al 58%).

Focalizzando l'attenzione sulle 255 aziende familiari del Sistema Casa analizzate nel presente rapporto⁶, è possibile rilevare alcune caratteristiche distintive:

- **una elevata concentrazione di aziende di piccole dimensioni:** il 63,5% delle aziende ha un fatturato compreso tra 20 e 50 milioni di euro e circa il 40% un fatturato compreso tra 20 e 30 milioni di euro (vs il 28,8% delle aziende non familiari). Se ne deduce che il Sistema Casa è caratterizzato da una elevata frammentazione del tessuto produttivo, fortemente specializzato e costellato di piccole imprese che hanno creato nicchie produttive di qualità.
- **una lunga storia alle spalle:** oltre la metà delle aziende familiari del Sistema Casa ha un'età compresa tra i 25 e i 50 anni. Tale percentuale risulta di gran lunga superiore rispetto a quella registrata nelle aziende non familiari (quasi doppia nelle aziende di piccole dimensioni e superiore di circa 20 punti in quelle di medio-grandi dimensioni).
- **una tradizione legata al territorio:** un contributo rilevante in termini produttivi proviene da tre regioni italiane - Lombardia, Veneto e Marche - dove sono localizzate circa il 60% delle imprese del Sistema Casa (rispettivamente, il 31,4%, il 20,4% e il 7,5%). In queste regioni risiedono infatti alcuni tra i più importanti distretti italiani del mobile e dell'arredamento: il distretto del legno e dell'arredamento della Brianza e del Milanese (Lombardia), il distretto del mobile di Livenza (Veneto), il distretto Pesarese delle cucine (Marche)⁷.

¹ L'Osservatorio AUB, promosso da AidAF (Associazione Italiana delle Aziende Familiari), dal gruppo UniCredit, dalla Cattedra AidAF-EY di Strategia delle aziende familiari dell'Università Bocconi e dalla Camera di Commercio di Milano - avviato con la prima edizione 2009 - monitora le strutture, le dinamiche e le performance di tutte le aziende familiari Italiane con ricavi superiori a 50 milioni di Euro.

² Per la selezione delle aziende del Sistema Casa sono stati utilizzati i seguenti codici Ateco 2007: "160000", "172400", "222000", "231900", "2340000", "2370000", "251220", "257100", "259900", "274000", "275200", "279000", "281400", "31000", "329900", "332002", "464400", "464700", "467300", "475110", "475200", "475230", "475900", "479100". Dall'insieme di aziende appartenenti a queste categorie sono state selezionate quelle impegnate nella commercializzazione e nella produzione di mobili, illuminazione e complementi d'arredo che entrano direttamente nel sistema abitativo, oltre che nella produzione di

accessori per la casa. Sono state escluse le aziende produttrici di beni funzionali alla realizzazione di componenti per la casa o impiegati principalmente nell'ambito dell'edilizia e delle costruzioni.

³ I.T.A.L.I.A. Geografie del nuovo made in Italy. I quaderni di Symbola, 2009.

⁴ Centro Studi Confindustria, Scenari industriali n.2, giugno 2011.

⁵ L'incidenza delle aziende familiari è pari all'83,4% nelle aziende piccole e al 79,0% nelle medie e grandi aziende.

⁶ Coerentemente con i criteri d'inclusione utilizzati nell'Osservatorio nazionale ed, al fine di evitare duplicazioni nei dati, sono state infatti eliminate le aziende controllate nel caso di gruppi monobusiness e le società capogruppo (spesso holding finanziarie) nel caso di gruppi multibusiness.

⁷ Rapporto Nazionale sulla struttura produttiva, economica e sindacale dei settori legno e mobile in Italia, FILCA (Marzo 2008).

La stretta connessione con il territorio e la comunità locale, unitamente all'elevata frammentazione del tessuto produttivo, ha favorito ed incentivato la creazione e l'affermazione di nicchie produttive di qualità, fortemente specializzate, contribuendo a sviluppare un sistema produttivo fortemente integrato anche tramite la creazione di network e filiere produttive⁸. L'affermazione e il consolidamento del modello distrettuale e il forte legame con la famiglia proprietaria hanno permesso fino ad oggi di mantenere quel delicato equilibrio tra la componente tecnico-economica e quella territoriale-culturale⁹, una commistione che ha contribuito al successo della tradizionale manifattura italiana.

LA CHIAVE DEL SUCCESSO: UN SOLO LEADER CON ESPERIENZA (SOPRATTUTTO NELLE AZIENDE GRANDI)

Esaminando i modelli di leadership adottati dalle aziende familiari del Sistema Casa è possibile rilevare una elevata eterogeneità negli assetti di governo, tipica delle aziende familiari, ma a stupire è la limitata diversità riscontrata tra i modelli di leadership delle aziende di piccole e medio-grandi dimensioni. In particolare, circa 1 azienda su 5 è guidata da un Amministratore Unico, anche tra le aziende con fatturato superiore a 50 milioni di euro e circa 1 azienda su 2 è guidata da un team di Amministratori Delegati, anche tra le aziende più piccole. Il dato è ancora più sorprendente ove si consideri che si tratta di due modelli di leadership molto differenti: il primo è adatto ad aziende molto semplici, il secondo a realtà più complesse e con strategie più articolate. Pertanto, il *driver* principale nella scelta del modello di leadership non sembra essere la maggiore complessità organizzativa dovuta alla dimensione aziendale, quanto piuttosto progetti di crescita più ambiziosi e/o compagini proprietarie più articolate.

L'analisi congiunta di performance e modelli di leadership evidenzia però alcune difficoltà nella gestione delle strutture più complesse: i modelli individuali (con un solo leader al vertice) appaiono mediamente più performanti rispetto ai modelli collegiali (con un team di Amministratori Delegati), soprattutto nelle aziende di medie e grandi dimensioni¹⁰. Tale risultato è esplicativo di una delle principali *"sfide"* delle aziende familia-

ri, ovvero quella di "apprendere" come gestire efficacemente una formula di governo collegiale, in particolare nelle aziende caratterizzate da una maggiore complessità organizzativa.

Un altro aspetto rilevante in relazione ai modelli di leadership concerne la presenza di leader "senior" al vertice. Se a livello nazionale si evidenzia una elevata presenza di leader con più di 70 anni (oltre il 20%), nelle aziende del Sistema Casa gli "ultra-settantenni" sono circa la metà e lasciano il posto ad una generazione più numerosa di "cinquantenni" (nelle aziende piccole) e di "sessantenni" (nelle aziende medio-grandi)¹¹.

In termini di performance, però, sono i leader con maggiore esperienza e professionalmente legati all'azienda di famiglia a conseguire performance superiori, anche se il divario si riduce nelle aziende più piccole: il differenziale di performance nel periodo 2007-2013 tra aziende guidate da leader "giovani" e "meno giovani" (con più o meno di 50 anni) è di 3,8 punti di ROI nelle aziende medio-grandi e di 0,6 punti nelle aziende piccole. Dati che indicano come l'esperienza in questo settore conti e il bagaglio di conoscenze maturato sul campo (in termini di prodotti, mercati e clienti) risulti premiante, soprattutto nelle aziende con una maggiore complessità organizzativa.

I MODELLI FAMILIARI (CHE FUNZIONANO) FATICANO AD APRIRSI VERSO L'ESTERNO

Dai dati dell'Osservatorio emerge come uno dei tratti distintivi delle aziende del Sistema Casa sia rappresentato dal forte legame con la famiglia proprietaria.

Dall'analisi dei modelli di vertice si evince come circa 3 aziende su 4 di medie e grandi dimensioni siano caratterizzate da una leadership familiare¹² e tale incidenza sale al 78,1% nelle aziende di minori dimensioni. L'elevata incidenza dei modelli di leadership familiari trova, almeno in parte, giustificazione nelle performance economico-finanziarie più elevate, soprattutto nelle aziende più grandi¹³. Di converso, le performance economico-finanziarie delle aziende piccole sembrano testimoniare una maggiore abilità nella gestione e nell'inserimento di leader esterni alla famiglia, probabilmente perché la loro minore complessità organizzativa agevola il processo d'integrazione.

La familiarità della leadership sembra dunque un fattore premiante nel Sistema Casa, contribuendo a sostenere la nascita,

⁸ Rapporto Unioncamere 2011.

⁹ I.T.A.L.I.A. Geografie del nuovo made in Italy. I quaderni di Symbola, 2013.

¹⁰ La performance media, in termini di ROI, conseguita dalle aziende di dimensioni medio grandi nel periodo 2007-2013 con una leadership individuale risulta pari al 7,2%, un dato superiore di 2 punti rispetto alla media delle aziende con una leadership collegiale. Di converso, il gap di performance a favore dei modelli individuali tra aziende di piccole dimensioni è minore (+0,4 punti).

¹¹ I leader con età compresa tra 50 e 60 anni sono pari al 37,3% nelle aziende piccole (vs il 26,7% della media nazionale) e i leader con età

compresa tra i 60 e 70 sono pari al 37,8% nelle aziende medio-grandi (vs il 26,9% della media nazionale).

¹² Ai fini dello svolgimento dell'analisi per la rilevazione della leadership collegiale è stato definito familiare il team di AD interamente composto da membri della famiglia proprietaria.

¹³ Le aziende di dimensioni medio grandi con leadership familiare hanno registrato un ROI medio 2007-2013 pari al 7,3% (+3,6 punti rispetto a quelle con leadership non familiare), mentre le aziende più piccole hanno conseguito un ROI medio uguale al 7,6% quando condotte da un leader familiare (+1,3 punti rispetto alle aziende guidate da un leader non familiare).

il consolidamento e la tutela della c.d. “*idea imprenditoriale*”. In questo settore, infatti, la componente creativa assume spesso un ruolo cruciale ed è una risorsa intangibile insita nel dna della famiglia imprenditoriale.

Il maggior coinvolgimento della famiglia proprietaria nella gestione dell'azienda emerge anche analizzando la composizione del Consiglio di Amministrazione (CdA): il 43,9% delle aziende di medio-grandi dimensioni ha un CdA composto interamente da membri della famiglia (contro il 36,1% della media nazionale), percentuale che sale al 50% circa nelle aziende più piccole. Anche in questo caso, lo stretto connubio famiglia-impresa sembra essersi tradotto in una maggiore capacità di rispondere alla crisi: nel periodo 2007-2013 le aziende con CdA interamente familiare hanno registrato performance mediamente superiori¹⁴, soprattutto nelle aziende di medie e grandi dimensioni. Questa tendenza, come si evince da alcune analisi condotte dall'Osservatorio AUB, potrebbe essere riconducibile al fatto che le aziende, prevalentemente di medie e grandi dimensioni, tendono ad aprirsi al contributo di consiglieri non familiari soltanto in seguito al perdurare di performance negative. Di converso, i modelli “familiari” che funzionano non sembrano avvertire l'esigenza di aprire il tavolo del confronto a membri esterni alla famiglia.

UN SETTORE STUCK IN THE MIDDLE

La crisi globale del 2008 ha colpito in modo intenso il settore del Sistema Casa determinando una forte contrazione della domanda. Anche il clima d'incertezza ha portato al ridimensionamento del mercato interno a causa della minore propensione all'acquisto dei beni di consumo a lungo termine: il “*consumo interno apparente*” del Macrosistema LegnoArredo è diminuito del 7,5% nel 2013 e del 4,4% nel 2014¹⁵.

Tale difficoltà ha investito in modo incondizionato tutto il Sistema Casa. Se da un lato, infatti, la struttura distrettuale ha favorito la creazione di network efficaci, capaci di valorizzare al meglio l'eccellenza e lo sviluppo tecnico dei prodotti, dall'altro l'elevata integrazione ed interconnessione della filiera ha determinato una maggiore propagazione degli effetti della crisi.

In questo contesto, un importante effetto di traino lo ha avuto l'*export*, bilanciando il calo dei consumi nazionali (come si vedrà più avanti).

Anche le performance delle aziende monitorate del Sistema Casa hanno sofferto la crisi che ha caratterizzato l'intero settore, a partire dal trend di crescita dei ricavi: tutte le aziende (familiari e non) hanno registrato, a partire dal 2008, tassi di crescita inferiori rispetto alla media dell'Osservatorio Nazionale AUB¹⁶. Anche sul fronte reddituale le aziende familiari del Sistema Casa hanno evidenziato maggiori difficoltà, registrando un calo della redditività del capitale investito superiore alla media nazionale¹⁷. Tale riduzione, seppur in linea con quella registrata anche dalle aziende non familiari del Sistema Casa, sembra imputabile ad una forte riduzione del reddito operativo (soprattutto negli anni 2009 e 2012) e non ad un taglio degli investimenti, come dimostra la variazione del capitale investito (divenuta pari a zero negli ultimi anni, senza mai diventare negativa). Tale calo di redditività è anche alla base del deterioramento della capacità di ripagare il debito, come si evince dal rapporto PFN/EBITDA, aumentato di 2,3 punti nel periodo 2007-13¹⁸.

Di converso, la redditività del capitale netto è rimasta soddisfacente. Nonostante il ROE si sia ridotto del 68,5% nel periodo 2007-2013 (passando dal 12,7% al 4,0%), la redditività delle aziende familiari del Sistema Casa è superiore a quella delle aziende non familiari, tornate alla fine del 2013 a registrare un ROE negativo (-0,6%). Ulteriori approfondimenti hanno permesso di ricondurre le migliori performance delle aziende familiari alla minore incidenza di aziende che hanno chiuso l'esercizio in perdita¹⁹. Per contro, un maggiore numero di aziende non familiari ha risposto con operazioni di capitalizzazione: circa 1 azienda non familiare su 2 nel periodo 2007-13 (contro 1 azienda familiare su 4) ha conferito nuovo capitale di rischio, probabilmente indispensabile per coprire le perdite degli esercizi precedenti.

Tali operazioni di patrimonializzazione sono probabilmente alla base della maggiore solidità patrimoniale delle aziende (familiari e non) del Sistema Casa, che mostrano un rapporto d'indebitamento inferiore alla media nazionale²⁰.

¹⁴ Le aziende di piccole dimensioni con un CdA totalmente familiare hanno registrato un ROI medio 2007-2013 pari al 7,7% (+1,1 punti superiore rispetto a quelle con un CdA aperto); di converso, le aziende di medie e grandi dimensioni con un CdA totalmente familiare hanno conseguito un ROI medio pari al 7% (vs 4,4% delle aziende con un CdA aperto).

¹⁵ Fonte: Centro Studi Cosmit/Federlegno Arredo (Consuntivi 2013, Consuntivi 2014).

¹⁶ Le aziende familiari del Sistema Casa sono cresciute del 27,2% nel periodo 2006-2013, contro il 40,2% delle aziende familiari AUB e il 21,2% delle aziende non familiari del Sistema Casa.

¹⁷ Tra il 2007 e il 2013 il ROI delle aziende familiari è passato dall'11,7% al 5,7% (dal 10,3% al 6,9% nelle aziende AUB).

¹⁸ La Posizione finanziaria netta (PFN) è calcolata come differenza tra la posizione debitoria complessiva (Debiti verso banche ed altri finanziatori) e le disponibilità liquide. Nelle aziende familiari del Sistema Casa il rapporto PFN/EBITDA è passato da 3,5 a 5,8 nel periodo 2007-2013, mentre nelle aziende non familiari da 4,0 a 4,6.

¹⁹ La percentuale di aziende che ha chiuso il bilancio in perdita è passata dal 9,5% nel 2007 al 25,0% nel 2013 nelle aziende familiari, mentre nelle aziende non familiari è passata dal 24,5% al 36,1%.

²⁰ Il rapporto di indebitamento è pari a 4,4 nelle aziende familiari del Sistema Casa, contro un valore di 5,1 nelle aziende AUB.

LE ACQUISIZIONI: POCHÉ E DIFFICILI DA GESTIRE

La forte flessione della domanda interna ha creato, anche nelle aziende del Sistema Casa, l'esigenza di attuare importanti cambiamenti nelle scelte strategiche e le operazioni di crescita esterna rappresentano una delle possibili alternative - non solo per le aziende con una forte vocazione per la crescita - per superare la difficile congiuntura economica.

Nelle aziende del Sistema Casa le strategie di crescita esterna costituiscono una strada ancora poco praticata: soltanto il 16,2% delle aziende familiari ha effettuato almeno un'acquisizione dal 2000 al 2013²¹ (contro il 10,2% della media nazionale)²² e oltre la metà delle Acquiror ha realizzato una sola operazione di acquisizione²³.

Indagando le strutture di governance delle aziende Acquiror si evince come tale preclusione verso strategie di crescita esterna sia correlata ad una maggiore partecipazione della famiglia negli organi di governo²⁴. Pertanto, anche alla luce della maggiore "familiarità" che caratterizza le strutture di *governance* di tutte le aziende del Sistema Casa (come visto in precedenza), non stupisce che le acquisizioni avvenute siano state "poche".

Inoltre, analizzando le performance delle Acquiror, emerge come tale strategia richieda una fase "di apprendimento": chi ha fatto acquisizioni prima del 2007 registra performance reddituali mediamente più elevate negli ultimi anni rispetto a coloro che hanno intrapreso tale percorso dopo il 2007. A rendere più complessa la fase di integrazione post-acquisizione contribuisce molto spesso anche la distanza culturale esistente con l'azienda target e le aziende del Sistema Casa hanno (in oltre la metà dei casi) intrapreso acquisizioni fuori dai confini aziendali, probabilmente per rispondere alla stagnazione del mercato interno.

²¹ Ai fini di una omogenea comparazione con le aziende monitorate dall'Osservatorio AUB, per la presente analisi sono state indagate le sole aziende familiari del Sistema Casa con fatturato superiore ai 50 milioni di euro.

²² Sono state analizzate solamente le operazioni di acquisizione del controllo. Nel caso in cui l'azienda target sia quotata la soglia di controllo utilizzata è pari al 25%; nel caso in cui l'azienda target non sia quotata la soglia è pari al 50%.

²³ Si definiscono "Acquiror" tutte le aziende che hanno effettuato almeno un'operazione di acquisizione nel periodo 2000-2013, mentre si definiscono "Non Acquiror" quelle che non hanno intrapreso nessuna strategia di crescita per via esterna.

²⁴ Nel Sistema Casa, il 40,0% delle Acquiror ha una leadership familiare e solo il 14,3% è dotata di un CdA totalmente familiare (di converso, tra le Non Acquiror, il 77,0% ha una leadership familiare e il 50,0% possiede un CdA completamente familiare).

L'EXPORT COME LEVA STRATEGICA

Il perdurare degli effetti negativi della domanda, imputabili alla contrazione economica globale e al clima di sfiducia delle famiglie italiane, ha portato le aziende del Sistema Casa a cercare nuove strategie per fronteggiare un mercato sempre più incerto e dinamico.

Tra queste, il commercio estero è una delle strategie che ha costituito un punto di forza per la sopravvivenza e la crescita del *Made in Italy*. Infatti, nonostante l'aggressiva concorrenza dei Paesi asiatici, i prodotti dell'Arredo-Casa sono tra le eccellenze manifatturiere italiane più esportate: i dati dell'Osservatorio GEA - Fondazione Edison evidenziano come l'Italia si collochi tra i primi tre esportatori mondiali di mobili e lampade. Numeri alla mano, il peso dell'esportazione di mobili contribuisce in modo rilevante alla bilancia commerciale con l'estero generando un surplus pari a 6,3 miliardi di euro²⁵.

Se da una parte il "*consumo interno apparente*"²⁶ del macrosistema arredamento si è ridotto del 7,5% nel 2013 e del 4,4% nel 2014 (nonostante l'introduzione degli incentivi statali e del c.d. "*Bonus Mobili*"), il mercato estero sta assumendo un ruolo importante soprattutto per il "*macrosistema legnoarredo*": le esportazioni sono aumentate del 2,4% nel 2013 e del 3,4% nel 2014²⁷.

Anche le aziende familiari del Sistema Casa hanno progressivamente aumentato negli ultimi anni l'incidenza del proprio livello di export per contrastare il calo del mercato interno. Con riferimento al 2013, l'85,1% delle aziende familiari esporta almeno una parte del proprio fatturato e l'incidenza delle vendite estere è cresciuta di 3,5 punti rispetto al 2010²⁸. Peraltro, nonostante l'export abbia un peso maggiore nelle aziende più grandi, si rileva come il mercato estero abbia assunto un ruolo significativo anche nelle aziende più piccole²⁹, con una crescita in linea a quella delle aziende di medie e grandi dimensioni (+3,6 punti vs +3,1 nel periodo 2007-2013). Suddividendo le aziende esportatrici in base alla quota di *export*³⁰, si rileva una

²⁵ "Il settore arredo-casa resta un vanto del Paese", Andrea Branzi e Marco Fortis, 17 aprile 2012. Il Sole 24 Ore.

²⁶ Si definisce consumo interno "apparente" la somma del fatturato alla produzione delle esportazioni e delle importazioni.

²⁷ XYLON maggio-giugno 2014. Fonte dati: Centro Studi Cosmit/Federlegno Arredo (Consuntivi 2013 e 2014).

²⁸ Dall'analisi delle note integrative del triennio 2010-2013 è stato possibile ricostruire la quota di fatturato realizzato all'estero per 201 delle 255 aziende familiari indagate; l'incidenza media dell'export alla fine del 2013 risulta pari al 49,2%.

²⁹ Il peso dell'export nelle aziende di piccole dimensioni è pari al 47,2%, contro il 52,4% nelle aziende di medio-grandi dimensioni.

³⁰ Le aziende sono state suddivise in tre classi in base alla quota di export realizzata nell'anno 2013: i) quota di export inferiore a 1/3 del fatturato; ii) quota di export compresa tra 1/3 e 2/3 del fatturato; iii) quota di export superiore a 2/3 del fatturato. La classe di export è relativa all'anno 2013.

relazione diretta e positiva tra grado di internazionalizzazione e performance: le aziende che esportano una quota maggiore del proprio fatturato, oltre ad aver conseguito un tasso di crescita dei ricavi superiore anche nel 2013³¹, hanno registrato performance reddituali mediamente superiori e crescenti³².

In sintesi, le evidenze sembrano confermare come una minore dipendenza dal mercato domestico permetta alle aziende del Sistema Casa di percepire con minore intensità gli effetti della crisi economica mondiale. Il crescente grado di internazionalizzazione si sta rivelando una vera e propria “*valvola di sfogo*” per le “4A” del *Made in Italy*, un dato in controtendenza rispetto all’andamento complessivo del manifatturiero italiano³³.

CONSIDERAZIONI FINALI

Il quadro sin qui illustrato delinea un settore caratterizzato in larga prevalenza da aziende a proprietà familiare, con una dimensione spesso ridotta e una lunga storia alle spalle. Probabilmente proprio la presenza di numerose piccole e medie imprese, fortemente radicate nel territorio d’origine e con un’elevata interconnessione della filiera produttiva, ha favorito lo sviluppo di distretti industriali specializzati, portatori dei valori e dell’eccellenza del *Made in Italy*.

Dal punto di vista dei modelli di governance sembra emergere un modello imprenditoriale molto familiare: se da una parte il forte accentramento della gestione nelle mani della famiglia evidenzia un forte legame con il business e tale fattore, in un settore in cui la componente creativa riveste un ruolo cruciale, ha rappresentato senza dubbio uno degli elementi chiave per il successo, dall’altra apre il dibattito sulla necessità di una maggiore *managerializzazione* degli organi di governo, che potrebbe dare un impulso forte alle scelte strategiche necessarie per reagire ad una delle crisi più gravi che ha colpito il settore dal dopoguerra ad oggi. Le evidenze dell’Osservatorio AUB mostrano come una maggiore apertura verso l’esterno negli organi di governo possa rappresentare sia un forte incentivo per l’avvio di strategie di crescita esterna che uno stimolo per una maggiore internazionalizzazione. Se da un lato, però, sono state poche le aziende che hanno avviato operazioni di acquisizione, probabilmente per via di specifiche competenze manageriali non sempre detenute dai membri della famiglia proprietaria, dall’altro lato l’internazionalizzazione tramite *export* è stata una strategia più accessibile anche per le aziende di minori dimensioni, so-

prattutto in un settore dove il *Made in Italy* rappresenta un asset importante.

I dati dell’Osservatorio AUB dimostrano come le aziende del Sistema Casa abbiano fatto fronte alla stagnazione della domanda interna sfruttando in maniera crescente l’*export* come leva strategica e come sia necessario continuare a percorrere questa strada per il completo recupero e rilancio delle performance di un settore tra i più colpiti dalla crisi degli ultimi anni.

³¹ I tassi di crescita 2012-2013 registrati dalle aziende con una quota di export superiore a 2/3 del fatturato è pari al 4,2%, contro l’1,3% nelle aziende con quota di export compresa tra 1/3 e 2/3 del fatturato e il 2% delle aziende con quota di export inferiore a 1/3.

³² Il ROE medio 2007-2013 registrato dalle aziende con una quota di export

superiore ai 2/3 del fatturato risulta pari al 7%, contro il 6,6% delle aziende con export compreso tra 1/3 e 2/3 e il 6,1% delle aziende con export inferiore ad 1/3.

³³ “Indice dell’export dei distretti italiani”, 2013, Fondazione Edison.



Storia e tradizione

IL SISTEMA CASA

Popolazione del focus “Sistema Casa” dell’Osservatorio AUB:

un campione rappresentativo dell’intero Sistema Casa italiano.

Sistema casa

Aziende con fatturato superiore a 20 milioni di euro che operano nella produzione e commercializzazione di mobili, illuminazione e componenti d’arredo che entrano direttamente nel sistema abitativo, oltre che dalle aziende che producono accessori per la casa.*

361 aziende campione che:

- generano 29,1 miliardi di euro di fatturato;
- impiegano circa 116 mila addetti.

* Per maggiori informazioni si veda la nota metodologica.

UNA ELEVATA INCIDENZA DI AZIENDE FAMILIARI

In tutti i casi, l’incidenza delle aziende familiari nel Sistema Casa è superiore alla media dell’Osservatorio AUB Nazionale*.

ASSETTO PROPRIETARIO	SISTEMA CASA						OSSERVATORIO AUB NAZIONALE*	
	fatturato tra 20 e 50 Mln		fatturato > 50 Mln		Totale		N	%
	N	%	N	%	N	%		
FAMILIARI	186	83,4%	109	79,0%	295	81,7%	4.100	58,0%
NON FAMILIARI	37	16,6%	29	21,0%	66	18,3%	2.969	42,0%
TOTALE	223	100%	138	100,0%	361	100%	7.069	100,0%

A partire dalle 295 aziende familiari del Sistema Casa, ne sono state selezionate 255 rappresentative dell’intera popolazione delle aziende familiari stesse, con riferimento alle quali sono state sviluppate tutte le analisi a seguire**.

* L’Osservatorio AUB Nazionale, cui si farà riferimento anche nelle slide successive come “Osservatorio AUB”, monitora tutte le aziende con fatturato superiore a 50 €/Mln di fatturato.

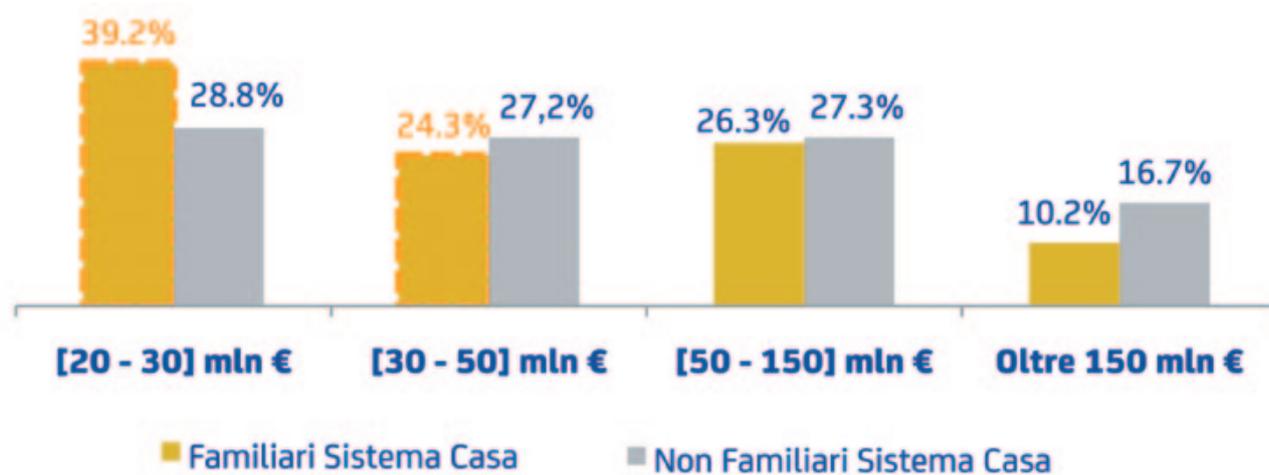
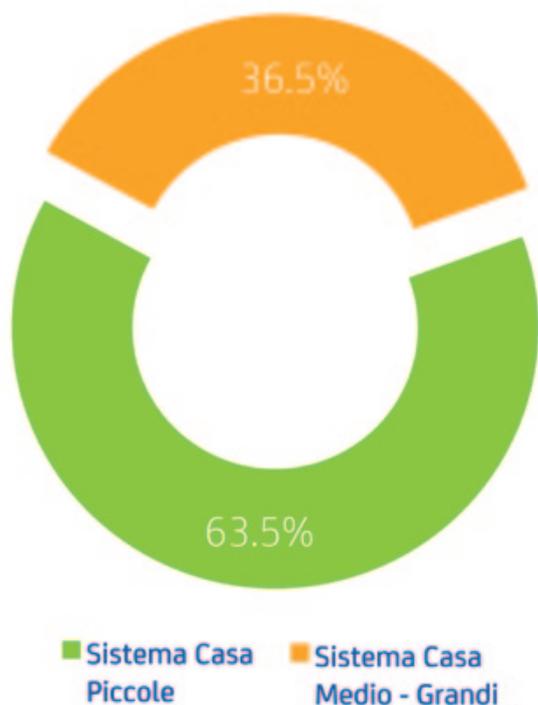
** Al fine di evitare duplicazioni nei dati, sono state eliminate le aziende controllate nel caso di gruppi monobusiness e le società capogruppo (spesso holding finanziarie) nel caso di gruppi multibusiness. Per maggiori informazioni si veda la nota metodologica.

TANTE AZIENDE DI “PICCOLE” DIMENSIONI ...

Le **255** aziende familiari del Sistema Casa sono prevalentemente di piccole dimensioni.

Il 63,5% ha un fatturato compreso tra i 20 e i 50 milioni di euro.

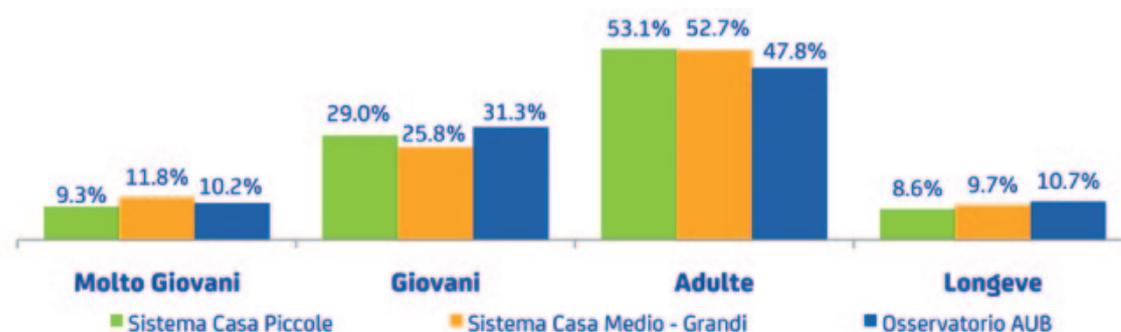
DIMENSIONI AZIENDALI*



* Si definiscono “Piccole” le aziende del Sistema Casa con un fatturato compreso tra i 20 e i 50 milioni di euro, e “Medio-Grandi” quelle che hanno conseguito un fatturato superiore ai 50 milioni di euro.

... CON UNA LUNGA STORIA

ETÀ AZIENDALE



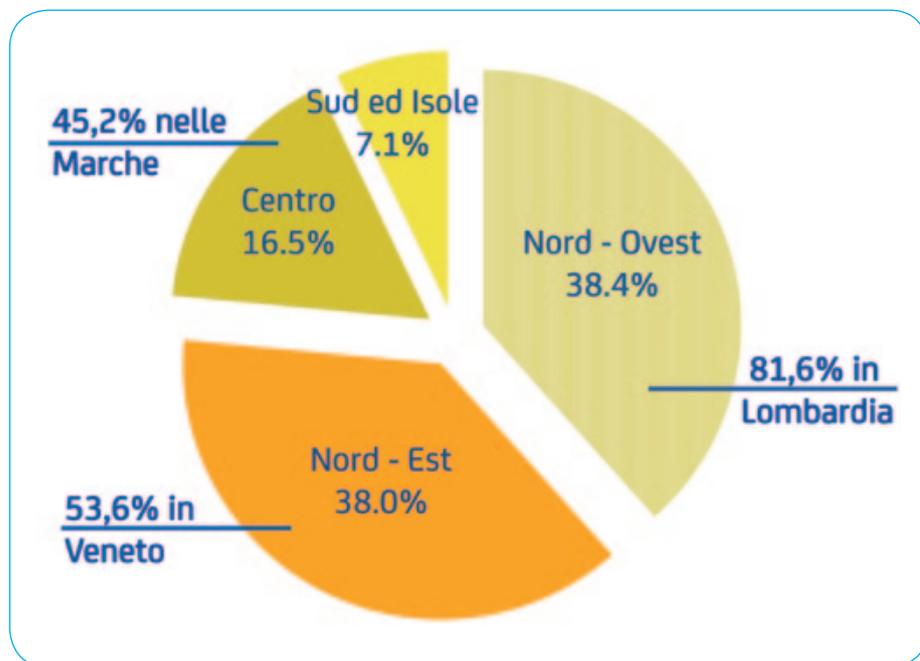
Molto Giovani
meno di 10 anni
Giovani
tra 10 e 25 anni
Adulte
tra 25 e 50 anni
Longeve
oltre 50 anni

Le aziende familiari del Sistema Casa sono **aziende con una lunga tradizione**, come testimoniato dalla maggiore longevità aziendale rispetto alle aziende non familiari.

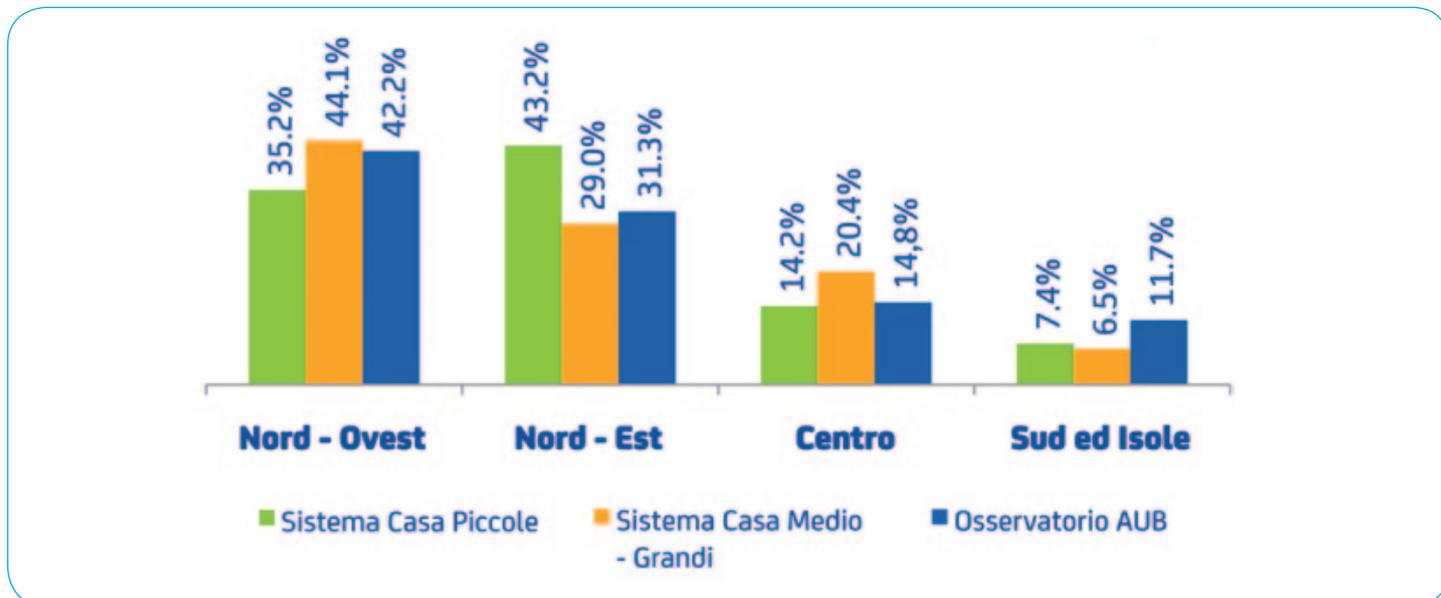


... E UNO STRETTO LEGAME CON IL TERRITORIO

Le aziende familiari del Sistema Casa hanno una lunga tradizione e operano **in alcuni distretti concentrati** in aree ben definite del Paese.



In particolare, le aziende di piccole dimensioni sono **concentrate maggiormente nel Nord-Est del Paese.**

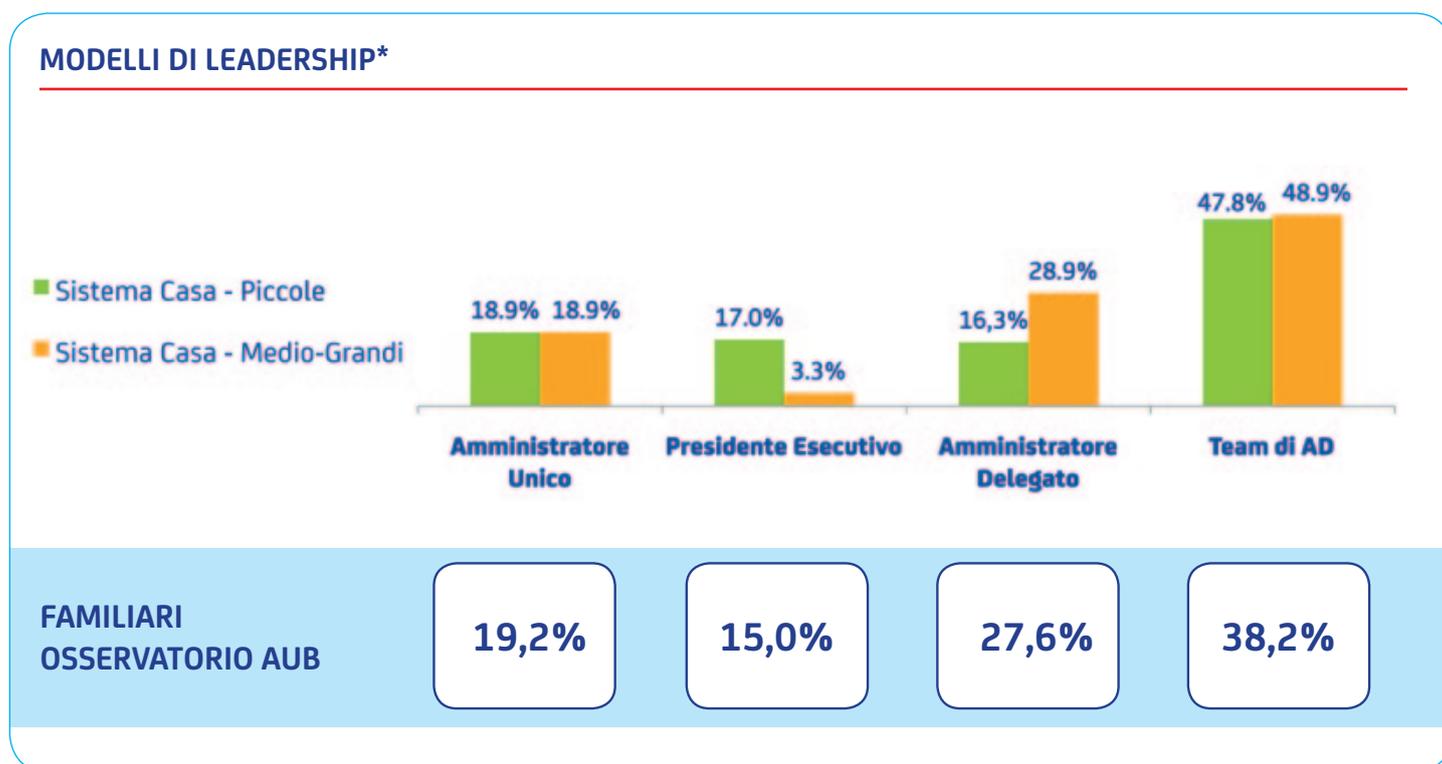




La chiave del successo: un solo leader con esperienza

(soprattutto nelle
aziende grandi)

MODELLI DI LEADERSHIP VARIEGATI, ANCHE NELLE AZIENDE PICCOLE



Il modello del Presidente Esecutivo è adottato prevalentemente dalle aziende di piccole dimensioni.

Le aziende del Sistema Casa mostrano una maggiore propensione verso il modello di Leadership Collegiale rispetto alla media AUB.

* Per garantire la comparabilità con i dati dell'Osservatorio AUB sono stati rilevati i modelli di governo adottati dalle familiari del Sistema Casa alla fine del 2012.

LA LEADERSHIP INDIVIDUALE È PIÙ PERFORMANTE

PERFORMANCE AZIENDALI E LEADERSHIP



In termini di performance **la leadership individuale appare, in media, più premiante.**

Distinguendo tra aziende piccole e medio-grandi emerge che:

- la leadership individuale genera performance significativamente superiori soprattutto nelle aziende di medie e grandi dimensioni;
- di converso, la leadership collegiale genera performance non molto distanti da quella individuale nelle aziende di piccole dimensioni.

LEADER MENO «ANZIANI», SOPRATTUTTO NELLE AZIENDE PICCOLE

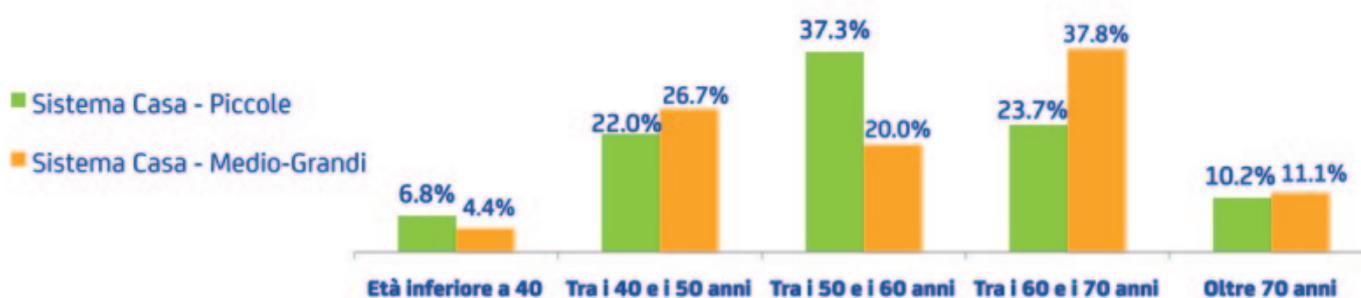
Le aziende del Sistema Casa sono guidate da leader meno «anziani»

(gli ultra-settantenni sono circa la metà rispetto alla media nazionale).

In particolare, circa 2 aziende su 3 di piccole dimensioni sono guidate da leader con un'età inferiore a 60 anni

(contro circa 1 su 2 tra le aziende medio-grandi)

ETÀ DEL LEADER*



FAMILIARI
OSSERVATORIO AUB

5,9%

19,7%

26,7%

26,9%

20,8%

* Per garantire la comparabilità con i dati dell'Osservatorio AUB sono stati rilevati i modelli di governo adottati dalle familiari del Sistema Casa alla fine del 2012.

UN SETTORE IN CUI L'ESPERIENZA CONTA

In generale, **leader con più esperienza al vertice sembrano performare meglio in tutte le aziende del Sistema Casa**, e i «giovani» - con meno di 50 anni - riescono a conseguire performance non troppo inferiori agli over 50 solo nella gestione di aziende di piccole dimensioni.

Nel Sistema Casa **l'esperienza e la conoscenza del mercato è importante** soprattutto nelle aziende con una maggiore complessità organizzativa.

ETÀ DEL LEADER E PERFORMANCE AZIENDALE



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



I modelli
familiari (*che
funzionano*)
faticano ad
aprirsi verso
l'esterno

UNA LEADERSHIP MOLTO FAMILIARE

Le aziende del Sistema Casa, al pari di quelle dell'Osservatorio AUB, presentano **un'elevata incidenza di leader familiari al vertice**.

FAMILIARITÀ DELLA LEADERSHIP*



* Nella leadership collegiale è stato definito familiare il team di AD interamente composto da membri della famiglia proprietaria.

... MA CON PERFORMANCE SUPERIORI

Sebbene, in generale, la leadership familiare appaia premiante nelle aziende familiari del Sistema Casa, l'inserimento di un leader non familiare sembra essere più semplice nelle aziende di piccole dimensioni.

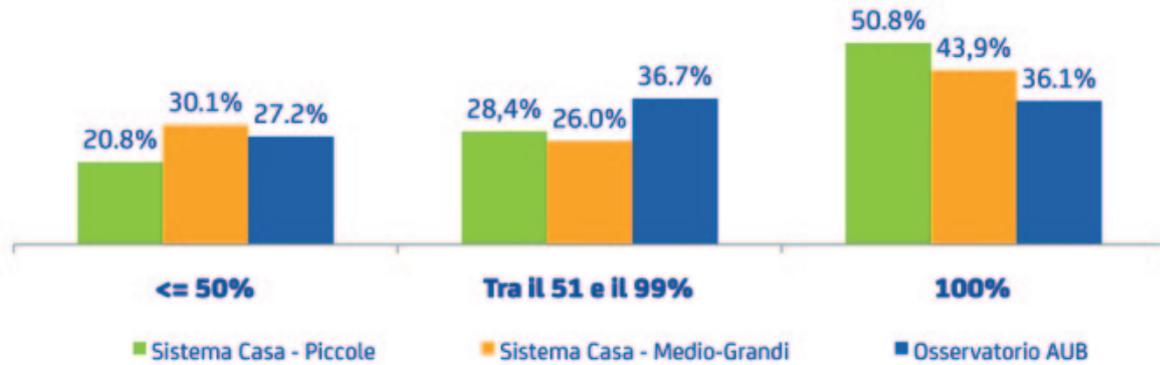
FAMILIARITÀ DELLA LEADERSHIP E PERFORMANCE AZIENDALI



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

CDA MOLTO FAMILIARI, SOPRATTUTTO NELLE AZIENDE PICCOLE

FAMILIARITÀ DEL CdA*



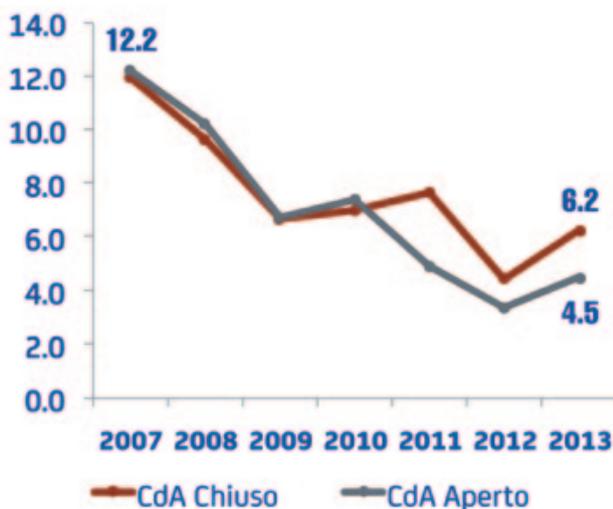
Le aziende del Sistema Casa si caratterizzano per una minore apertura del CdA a consiglieri esterni rispetto alla media nazionale.

Il forte connubio famiglia-impresa si verifica soprattutto nelle aziende piccole (circa la metà delle aziende è dotata di un CdA composto esclusivamente da consiglieri familiari).

* Per garantire la comparabilità con i dati dell'Osservatorio AUB è stata rilevata la familiarità dei CdA dalle familiari del Sistema Casa alla fine del 2012.

... A SOSTEGNO DI RISULTATI MIGLIORI

ROI* - SISTEMA CASA PICCOLE



ROI* - SISTEMA CASA MEDIO-GRANDI



Le aziende del Sistema Casa con un CdA interamente familiare sembrano più performanti.

Tale fenomeno, come si evince da alcune evidenze dell'Osservatorio AUB, potrebbe essere dovuto al fatto che le aziende - soprattutto di maggiori dimensioni - si sono aperte al contributo di consiglieri non familiari solo negli ultimi anni, ovvero in presenza di performance decrescenti preesistenti.

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



Un settore
*stuck in
the middle*

UNO SCENARIO ECONOMICO IN EVOLUZIONE

PRINCIPALI DRIVER che hanno influenzato le performance nelle aziende del Sistema Casa



Il calo della domanda interna

La difficile congiuntura economica internazionale e il clima d'incertezza hanno determinato il ridimensionamento del mercato interno: il **“consumo interno apparente” del Macrosistema LegnoArredo è diminuito del 7,5% nel 2013 e del 4,4% nel 2014.***



La struttura del settore

L'alta interconnessione tra le aziende del Sistema Casa, la cui produzione è realizzata principalmente da sistemi integrati di imprese operanti nei distretti industriali, ha portato ad una maggiore propagazione degli effetti della crisi.



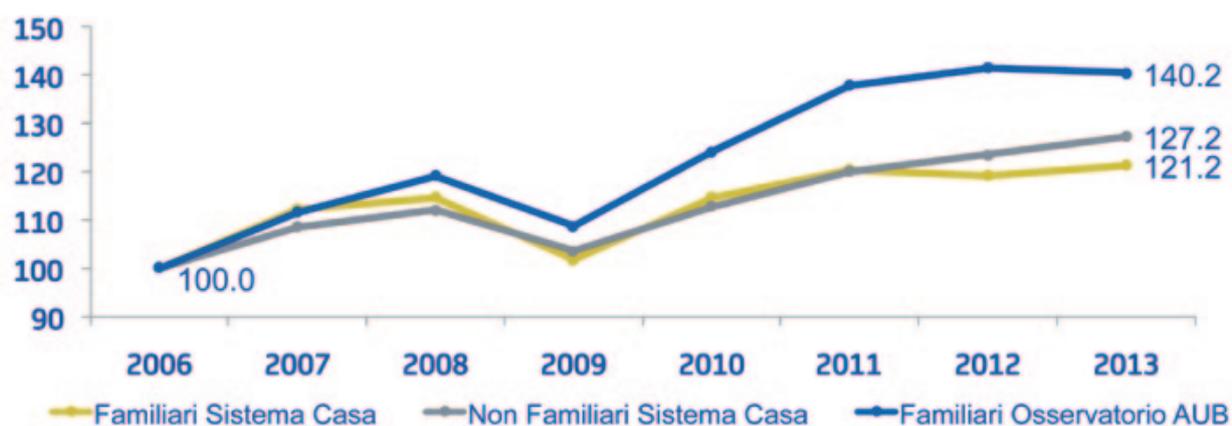
La propensione all'export

La crescita dell'export ha controbilanciato il calo della domanda interna, soprattutto per il **“Macrosistema LegnoArredo”**: **le esportazioni hanno registrato un incremento pari al 2,4% nel 2013 e del 3,4% nel 2014, con una incidenza del 48% sul fatturato dell'intero settore.***

* Fonte: Centro Studi Cosmit / Federlegno Arredo (Consuntivi 2013 e 2014).

IL TREND DI CRESCITA STENTA A RIPARTIRE

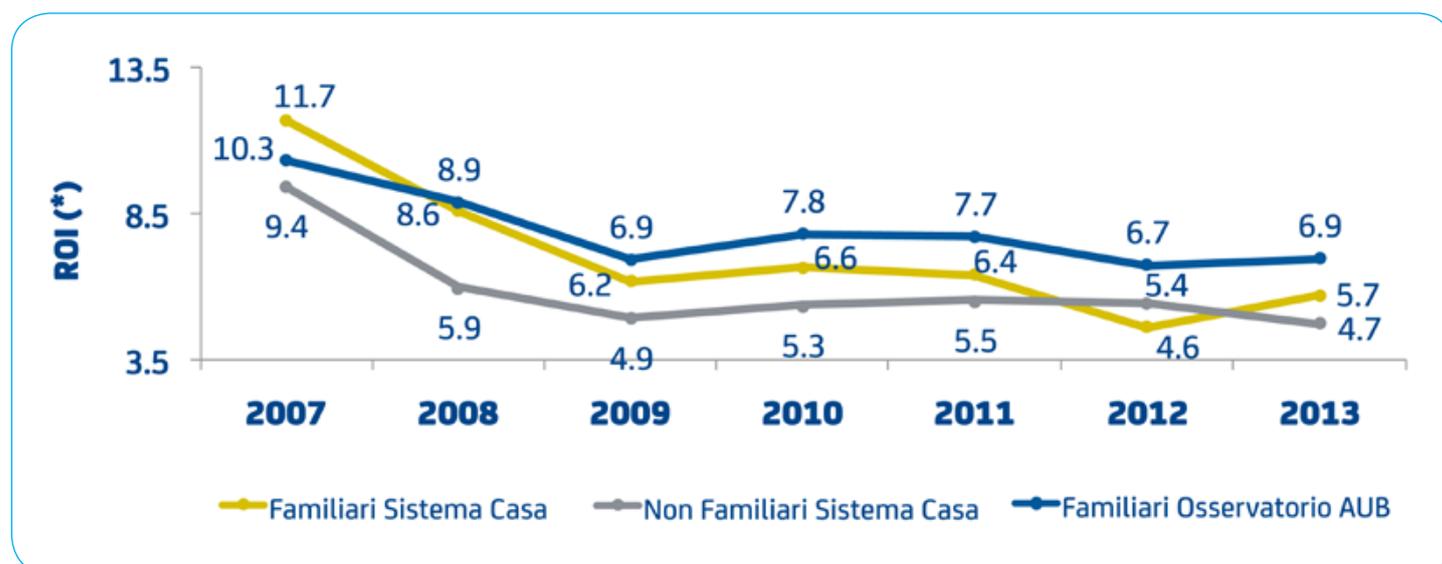
CRESCITA CUMULATA*



TASSO DI CRESCITA DEI RICAVI	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
FAMILIARI SISTEMA CASA	12,0%	2,2%	-11,2%	12,6%	5,0%	-1,0%	1,9%
NON FAMILIARI SISTEMA CASA	8,4%	3,2%	-7,6%	8,8%	6,5%	2,9%	3,1%
FAMILIARI OSSERVATORIO AUB	11,3%	6,8%	-8,8%	14,2%	11,2%	2,7%	-0,8%

* Crescita composta su base 100 (anno 2006), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida).

LA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO SI È RIDOTTA



Nelle familiari del Sistema Casa la **riduzione della redditività operativa**:

- è imputabile al forte calo del reddito operativo;
- e non al taglio degli investimenti - come dimostra la tenuta del capitale investito.

AZIENDE FAMILIARI SISTEMA CASA

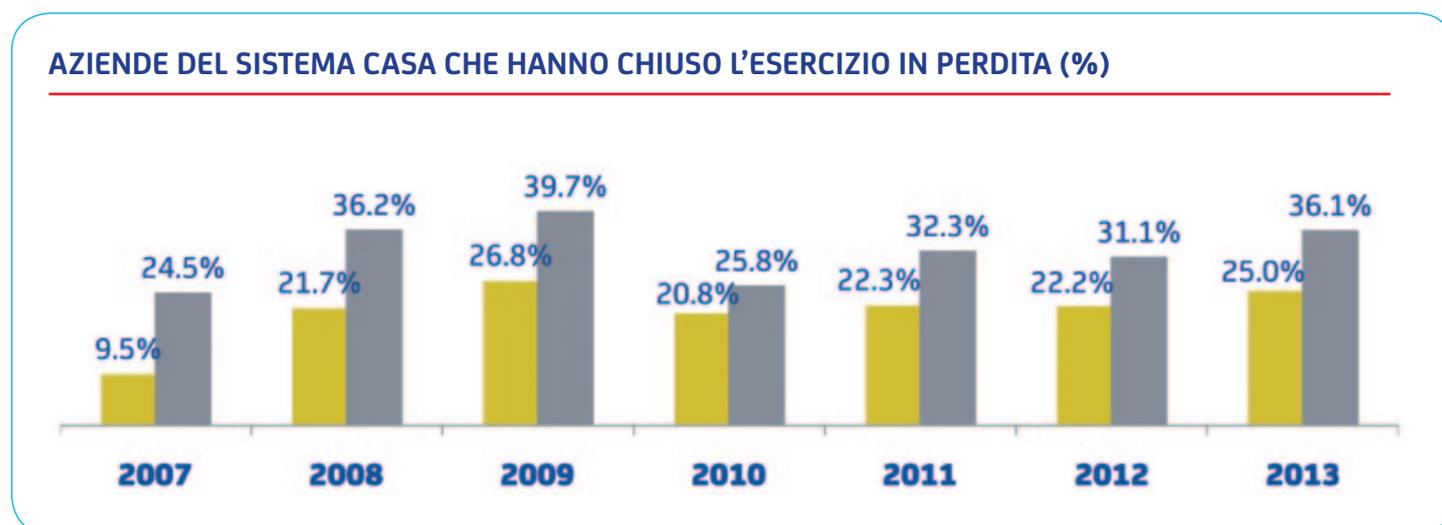


* ROI = Reddito Operativo/Capitale Investito Fonte: Aida.

MA LA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE NETTO RIMANE SODDISFACENTE



Tale fenomeno deriva anche da una **minore incidenza di aziende familiari che hanno chiuso l'esercizio in perdita.**



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

SI DETERIORA LA CAPACITÀ DI RIPAGARE IL DEBITO...

TREND PFN/EBITDA*



Anche se, in generale, le aziende familiari peggiorano in termini di capacità di ripagare il debito, nel Sistema Casa:

- **le aziende familiari sono mediamente più liquide** rispetto alla media nazionale la percentuale di aziende con liquidità - *PFN negativa* - è pari al 31,6%, contro il 22,5% della media nazionale;
- **l'incidenza delle aziende con EBITDA negativo** è circa la metà di quella rilevata tra le aziende non familiari.

* Il rapporto PFN/EBITDA è calcolato per le sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi.

PFN = Debiti verso banche + debiti verso altri finanziatori – disponibilità liquide.

... MA IL RAPPORTO D'INDEBITAMENTO RIMANE STABILE

RAPPORTO DI INDEBITAMENTO*



Le aziende del Sistema Casa presentano **un rapporto d'indebitamento mediamente inferiore alla media nazionale**.

Tale **maggiore solidità patrimoniale** è - almeno in parte - imputabile alle operazioni di patrimonializzazione effettuate nel corso degli ultimi anni: oltre 1 azienda familiare su 4 - e quasi 1 azienda non familiare su 2 - ha effettuato un aumento di capitale sociale nel periodo 2007-2013.

* Rapporto di Indebitamento = Attivo Netto/Patrimonio Netto (Fonte: Aida).

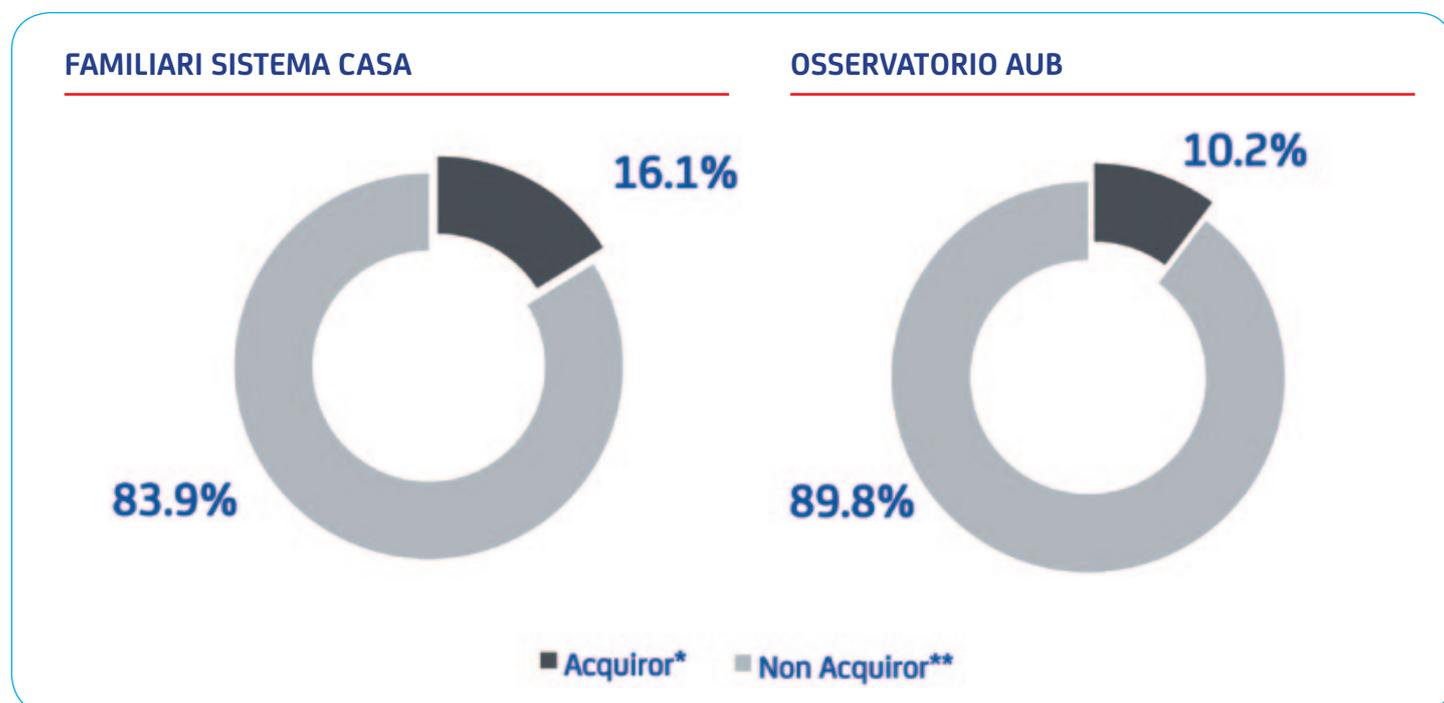


Le acquisizioni: poche e difficili da gestire

NOTA: Ai fini della realizzazione delle seguenti analisi sono state considerate le sole aziende familiari del Sistema Casa con fatturato superiore ai 50 Mln di euro poiché solamente una azienda di piccole dimensioni ha realizzato un'operazione di acquisizione. Anche il confronto con l'Osservatorio AUB Nazionale è relativo alle sole aziende con fatturato superiore ai 50 Mln di euro.

UNA RIDOTTA PROPENSIONE VERSO LA CRESCITA ESTERNA

Le aziende familiari del Sistema Casa presentano una **ridotta propensione verso le strategie di crescita esterna**, anche se superiore alla media nazionale: il 16,1% ha effettuato almeno un'acquisizione tra il 2000 e il 2013***.



	Familiari Sistema Casa	Familiari Osservatorio AUB
Numero totale acquisizioni	31	858
Media acquisizioni per azienda	2,07	2,05

* Acquiror: aziende che hanno effettuato almeno un'operazione di acquisizione dal 2000 al 2013.

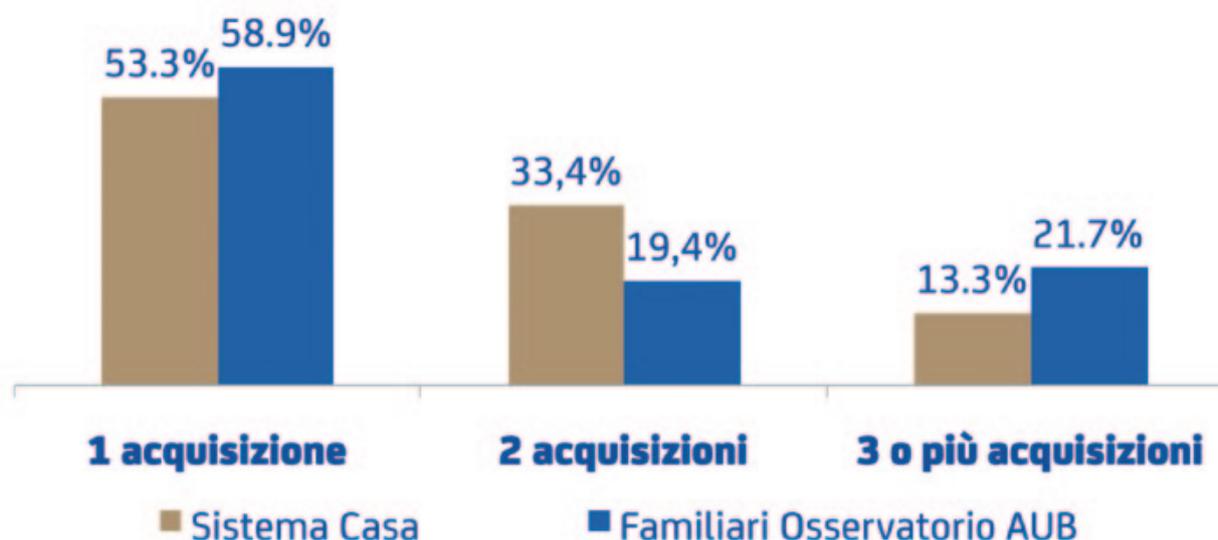
** Non Acquiror: aziende che non hanno effettuato nessuna operazione di acquisizione dal 2000 al 2013.

*** Ai fini dell'analisi sono state considerate le sole aziende familiari del Sistema Casa con fatturato superiore ai 50 Mln di euro. Il dato si riferisce a tutte le operazioni di acquisizione "completed" presenti nella banca dati Zephyr.

POCHE ACQUISIZIONI E SOPRATTUTTO ALL'ESTERO

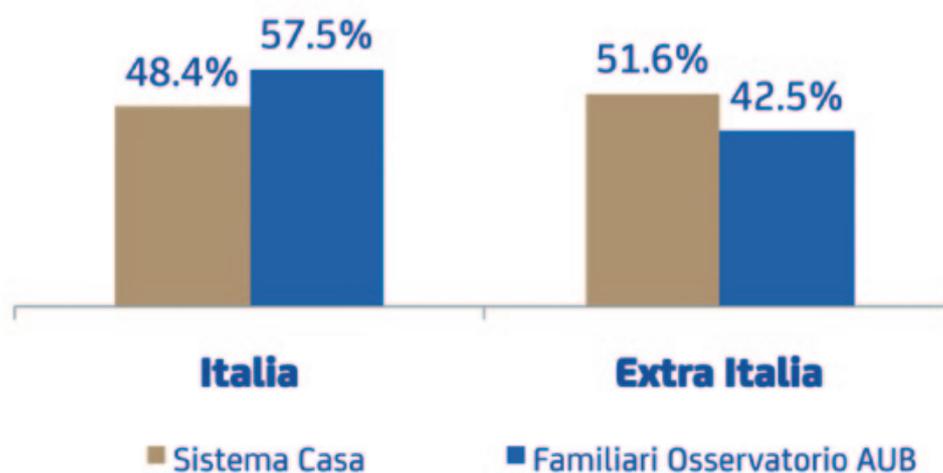
Le aziende Acquiror del Sistema Casa tendono ad effettuare **un numero inferiore di acquisizioni**.

NUMERO DI ACQUISIZIONI



Le acquisizioni all'estero rappresentano **oltre la metà degli investimenti** effettuati dalle aziende familiari del Sistema Casa. Solo l'11,7% delle società target è localizzato fuori dai confini europei.

LOCALIZZAZIONE DELLA SOCIETÀ TARGET



... EFFETTUATE (PRINCIPALMENTE) DALLE IMPRESE MENO “FAMILIARI”

La complessità dei processi di acquisizione richiede **modelli di leadership più strutturati**.

MODELLI DI LEADERSHIP



La necessità di maggiori competenze manageriali ha portato le aziende **Acquiror** a **una superiore apertura verso i non familiari**, sia al vertice sia nel CdA.

	Acquiror	Non Acquiror
CdA 100% familiare	14,3%	50,0%
Leadership familiare	40,0%	77,0%

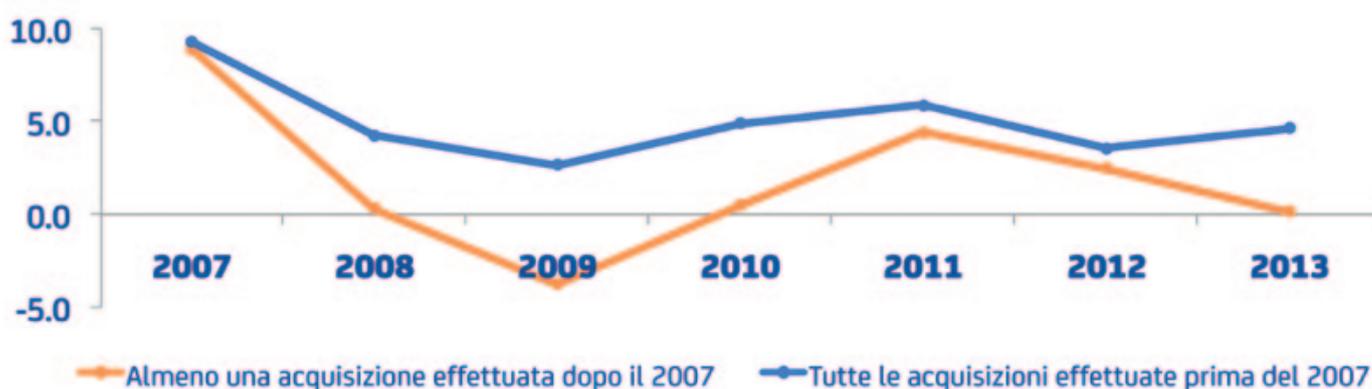
... E CHE RICHIEDONO UNA FASE DI “APPRENDIMENTO”

Circa la metà delle aziende familiari ha effettuato una acquisizione dopo il 2007.

Percentuale di aziende che ha effettuato tutte le acquisizioni prima del 2007	53,3%
Percentuale di aziende che ha effettuato almeno una acquisizione dopo il 2007	46,7%

Le Acquiror che hanno effettuato operazioni di acquisizione prima del 2007 mostrano una maggiore redditività.

TREND DEL ROI





L'export
come leva
strategica

UNA CRESCENTE PROPENSIONE ALL'EXPORT

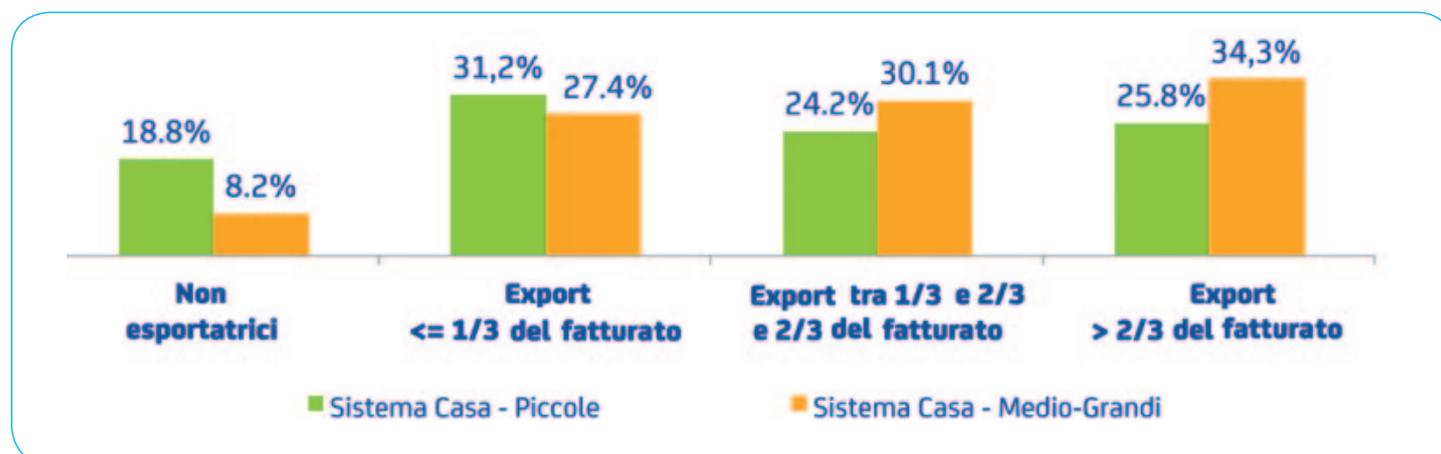
L'incidenza media dell'export nelle aziende familiari del Sistema Casa è pari al **49,2%** alla fine del 2013*.

AZIENDE DEL SISTEMA CASA	NUMEROSITÀ	PERCENTUALE
NON ESPORTATRICI	30	14,9%
ESPORTAZIONI ≤ 1/3 DEL FATTURATO	60	29,8%
ESPORTAZIONI COMPRESSE TRA 1/3 E 2/3 DEL FATTURATO	53	26,4%
ESPORTAZIONI > 2/3 DEL FATTURATO	58	28,9%
TOTALE	201	100,0%

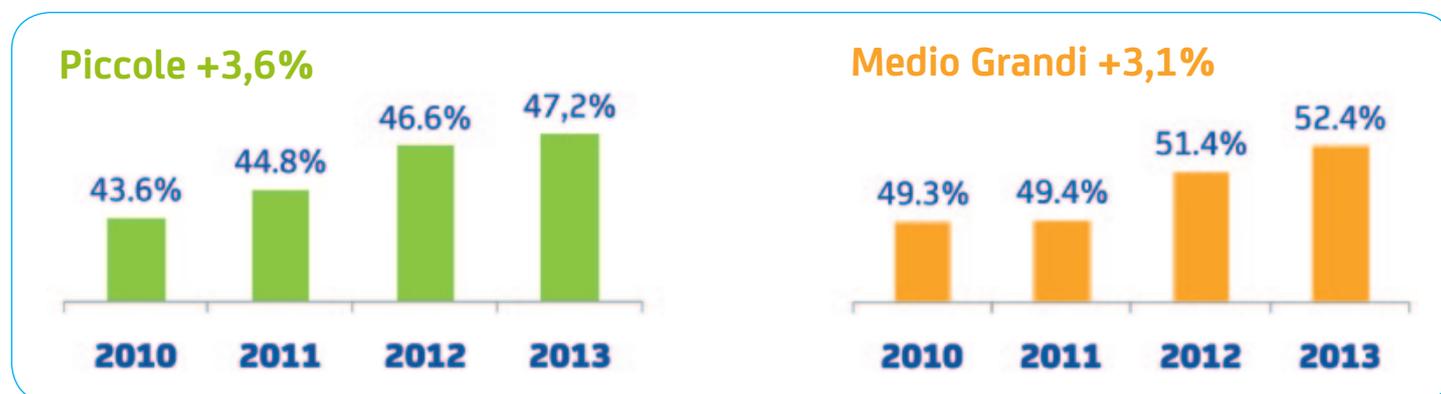
* È stato possibile verificare il dato di export per 201 delle 255 aziende familiari totali.

SOPRATTUTTO NELLE AZIENDE PIÙ GRANDI

La dimensione aziendale appare determinante nell'approcciare con successo i mercati esteri*.



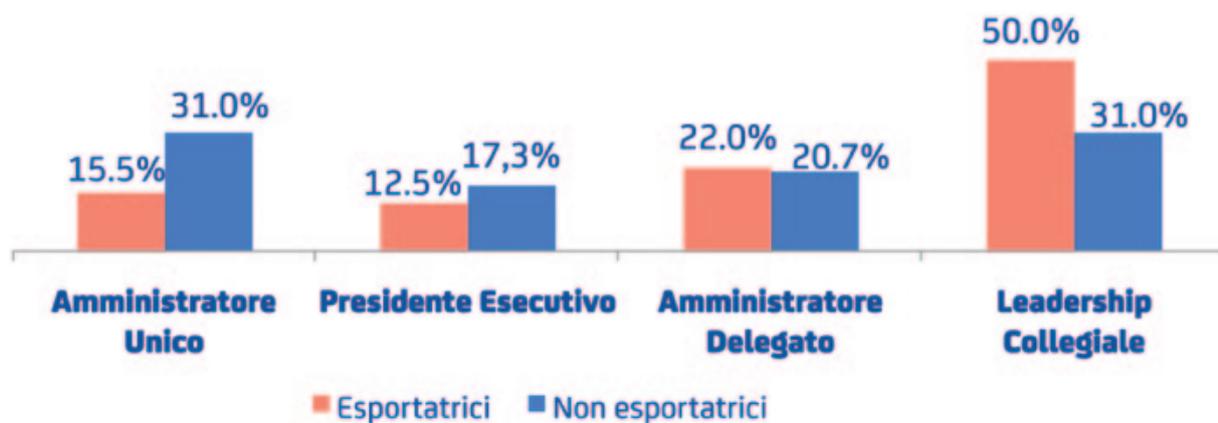
L'incidenza media dell'export è cresciuta del 3,5% nel periodo 2010-2013.



* Incidenza dell'export calcolata considerando la dimensione aziendale al 2013.

E CON MODELLI PIÙ STRUTTURATI E MENO “FAMILIARI”

MODELLI DI LEADERSHIP



	Esportatrici	Non esportatrici
CdA 100% familiare	46,2%	42,9%
Leadership familiare	73,2%	89,7%

Le aziende che esportano privilegiano **modelli di governo**:

- **PIÙ STRUTTURATI**: meno “Amministratori Unici” e più “Amministratori Delegati”;
- **MENO FAMILIARI**: ovvero con un maggior coinvolgimento di manager e professionisti esterni.

L'EXPORT: UNA (BUONA) STRADA PER "RISPONDERE" ALLA CRISI

TASSO DI CRESCITA DEI RICAVI*



La maggiore propensione all'export ha permesso di compensare più efficacemente gli effetti della crisi.

Le aziende che esportano più di 2/3 del fatturato rappresentano la classe di aziende che ha conseguito i maggiori livelli di crescita.

* Le classi export sono state definite sulla base della quota di ricavi generata sul mercato estero nell'anno 2013.

Fonte: note integrative del triennio 2010-2013.

UNA REDDITIVITÀ SUPERIORE AL CRESCERE DELLA QUOTA DI EXPORT

TREND DEL ROE*



Le familiari del Sistema Casa presentano una **relazione diretta tra redditività e livello di esportazioni**, soprattutto a partire dal 2009.

Le aziende che esportano più di 2/3 del fatturato mostrano **un differenziale positivo e crescente di redditività** rispetto alle aziende con una minore apertura ai mercati esteri.

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

... COMBINATA AD UNA MAGGIORE CAPACITÀ DI RIPAGARE IL DEBITO

TREND DEL PFN/EBITDA*



La propensione all'export sembra determinare **una maggiore capacità di ripagare il debito** - riducendo il rapporto PFN/EBITDA.

A partire dal 2009, anche per via della maggiore redditività, le aziende che esportano più di 2/3 del fatturato hanno ridotto in modo progressivo il rapporto PFN/EBITDA.

* Il rapporto PFN/EBITDA è calcolato per le sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi.
PFN = Debiti verso banche + debiti verso altri finanziatori – disponibilità liquide.

APPENDICE

CODICI ATECO 2007 SELEZIONATI

CODICE ATECO 2007	DESCRIZIONE ATTIVITÀ
16.10	Taglio e piallatura del legno
16.20	Fabbricazione di prodotti in legno, sughero, paglia e altri materiale da intreccio
17.24	Fabbricazione di carta da parati
22.20	Fabbricazione di articoli in materie plastiche
23.19	Fabbricazione e lavorazione di altro vetro (incluso vetro per usi tecnici), lavorazione di vetro cavo
23.40	Fabbricazione di altri prodotti in porcellana e ceramica
23.70.2	Lavorazione artistica del marmo e di altre pietre affini, lavori in mosaico
25.12.2	Fabbricazione di strutture metalliche per tende da sole, tende alla veneziana e simili
25.71	Fabbricazione di articoli di coltelleria, posateria ed armi bianche
25.99	Fabbricazione di altri prodotti in metallo
27.40	Fabbricazione di apparecchiature per illuminazione
27.52	Fabbricazione di apparecchi per uso domestico non elettrici
27.90	Fabbricazione di altre apparecchiature elettriche
28.14	Fabbricazione di altri rubinetti e valvole
31.00	Fabbricazione di mobili
32.99	Fabbricazione di altri articoli
33.20.02	Installazione di apparecchi elettrici ed elettronici per telecomunicazioni, di apparecchi trasmettenti radiotelevisivi, di impianti di apparecchiature elettriche ed elettroniche
46.44	Commercio all'ingrosso di articoli di porcellana, di vetro e di prodotti per la pulizia
46.47	Commercio all'ingrosso di mobili, tappeti e articoli per l'illuminazione
46.73	Commercio all'ingrosso di materiali da costruzione (inclusi gli apparecchi igienico-sanitari)
47.51.10	Commercio al dettaglio di tessuti per l'abbigliamento, l'arredamento e di biancheria per la casa
47.52	Commercio al dettaglio di ferramenta, vernici, vetro piano e materiali da costruzione in esercizi specializzati
47.59	Commercio al dettaglio di mobili, di articoli per l'illuminazione e altri articoli per la casa in esercizi specializzati
47.91	Commercio al dettaglio per corrispondenza o attraverso internet

NOTA METODOLOGICA

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.