

Osservatorio AUB su tutte le aziende familiari italiane di medie e grandi dimensioni

Focus sulle aziende familiari del comparto alimentare

A cura di:

Guido Corbetta, Alessandro Minichilli e Fabio Quarato

Maggio 2014



- I. Uno sguardo d'insieme
 - II. Di generazione in generazione: longevità e familiarità
 - III. Evoluzione e familiarità dei modelli di governo
 - IV. Un comparto in cui l'esperienza conta
 - V. Una redditività anticiclica
 - VI. Un confronto con Mediobanca
 - VII. Acquisizioni e investimenti diretti all'estero
- Nota metodologica

Parte I

Uno sguardo d'insieme



Popolazione di riferimento



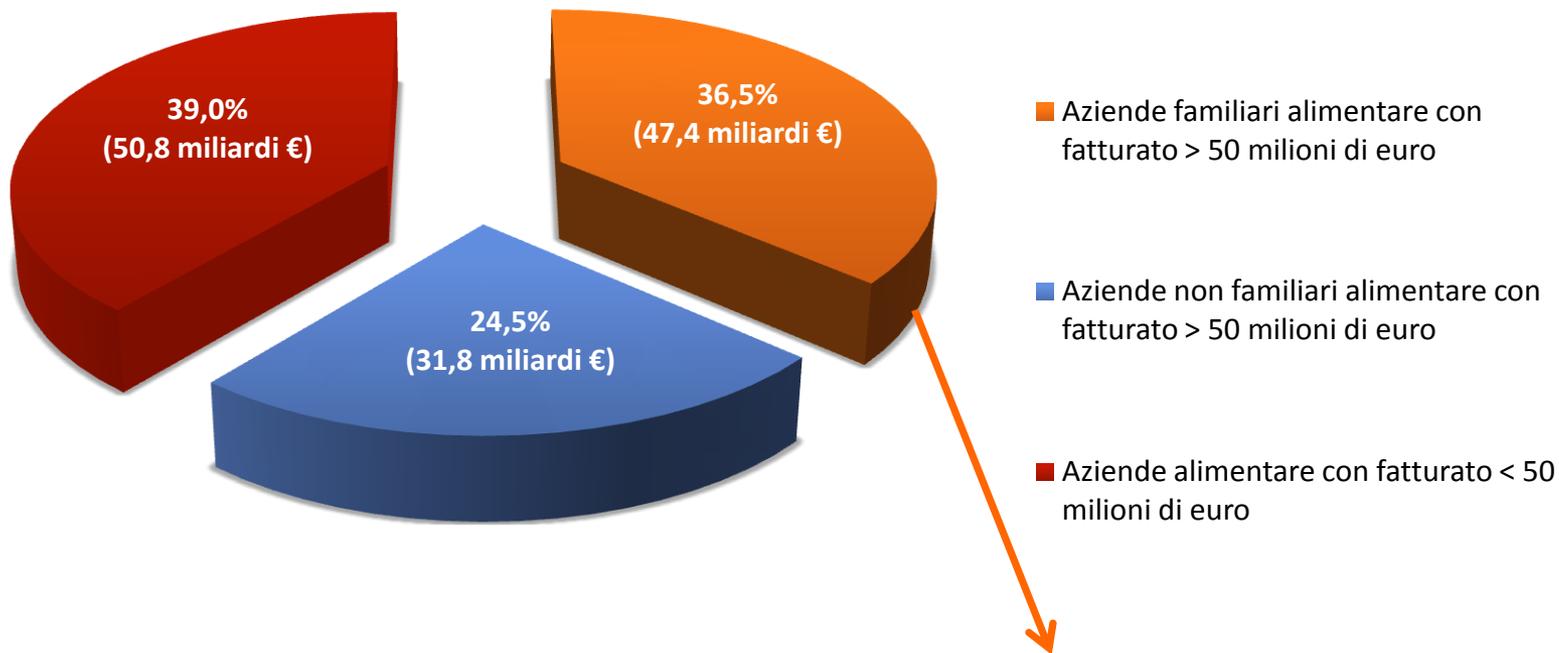
Assetto proprietario	Familiari Alimentare *		Familiari Osservatorio AUB	
	N	%	N	%
Familiari	259	69,4%	4.249	58,0%
Filiali di multinazionali	40	10,7%	1.544	21,1%
Coalizioni	28	7,5%	609	8,3%
Cooperative e Consorzi	38	10,2%	407	5,6%
Statali/Enti locali	4	1,1%	359	4,9%
Controllate da un P.E.	4	1,1%	117	1,6%
Controllate da banche	0	0,0%	35	0,5%
Totale	373	100%	7.320	100%

Fonte: elaborazioni Osservatorio AUB su dati AIDA.

(*) Le aziende dell'industria alimentare sono state individuate a partire dai codici ATECO 2007 10.00 e 11.00.



Il fatturato complessivo del comparto alimentare *



Le 229 aziende familiari analizzate nel rapporto

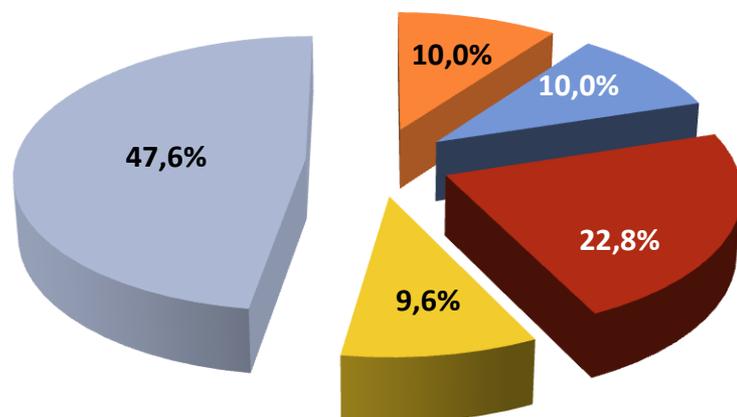
* Alla fine del 2012 il fatturato complessivo del settore ha raggiunto i 130 miliardi di euro, con un'occupazione globale di 405.000 addetti distribuiti in 6.250 piccole, medie e grandi aziende (Fonte: Federalimentare).

Composizione del comparto alimentare

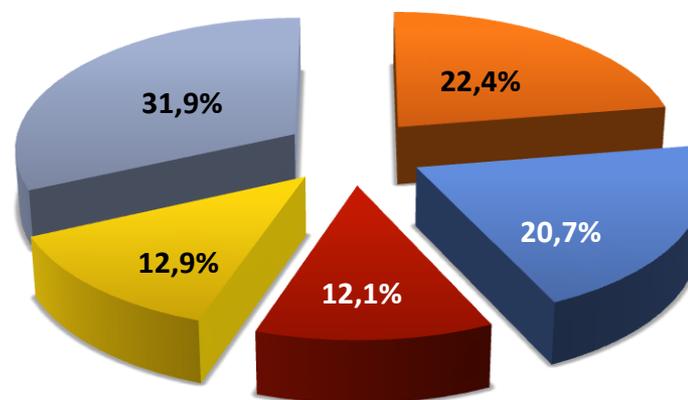
Le aziende del comparto alimentare si dividono in cinque settori *



FAMILIARI AUB



NON FAMILIARI



* Per i criteri di individuazione dei cinque settori si veda l'appendice.

Le aziende familiari che operano in ciascuno dei cinque settori identificati mostrano alcune caratteristiche distintive. In particolare:

- **Bevande:** aggregando le aziende attive nella produzione di bevande alcoliche e analcoliche, sono state individuate 23 aziende familiari, e oltre la metà di queste sono aziende vitivinicole.
- **Caseario:** circa un terzo delle aziende familiari che opera in questo settore ha un fatturato superiore a 150 milioni di euro.
- **Dolciario:** la quasi totalità delle aziende familiari opera nel Nord Italia e quasi il 90% è attivo da oltre 25 anni.
- **Conserviero:** è il settore con il maggior numero di aziende familiari di minori dimensioni (il 60% ha un fatturato compreso tra 50 e 100 milioni di euro); circa 1 azienda su 5 opera nel Sud Italia.
- **Alimentari diverse:** delle 109 aziende familiari complessivamente individuate, un terzo è impegnato nella lavorazione e conservazione di carni, e circa l'80% ha un fatturato inferiore a 150 milioni di euro.

Parte II

Di generazione in generazione:
longevità e familiarità



Aziende (molto) familiari e con una lunga tradizione

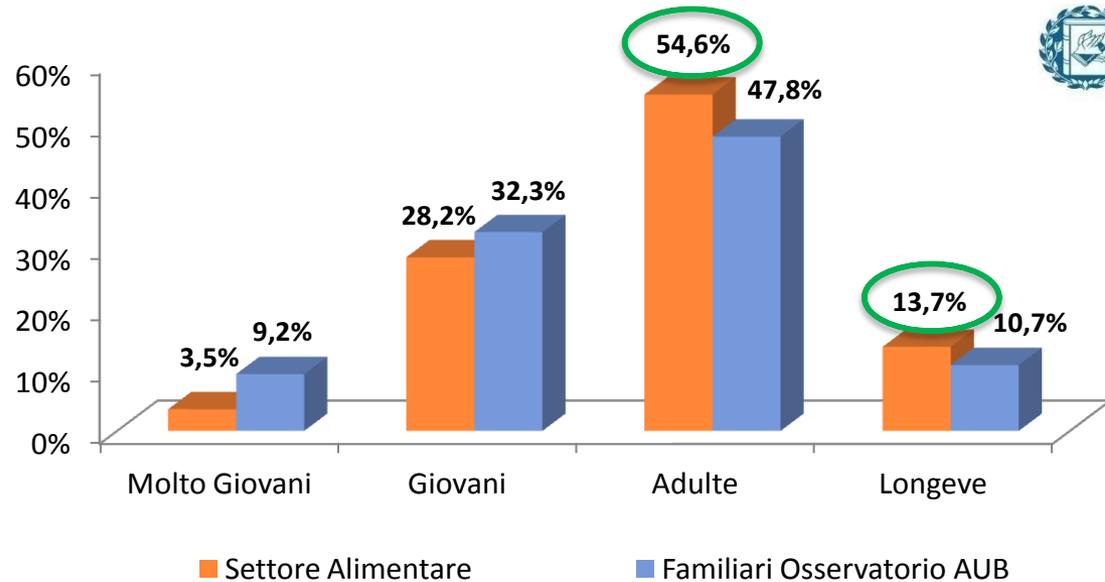


Molto Giovani = meno di 10 anni

Giovani = tra 10 e 25 anni

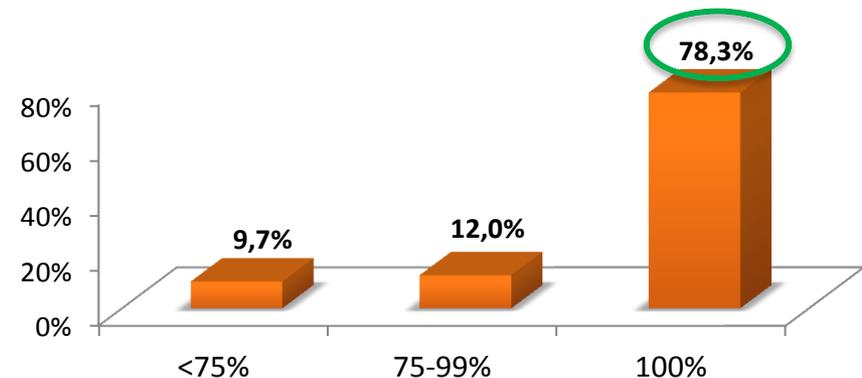
Adulte = tra 25 e 50 anni

Longeve = oltre 50 anni

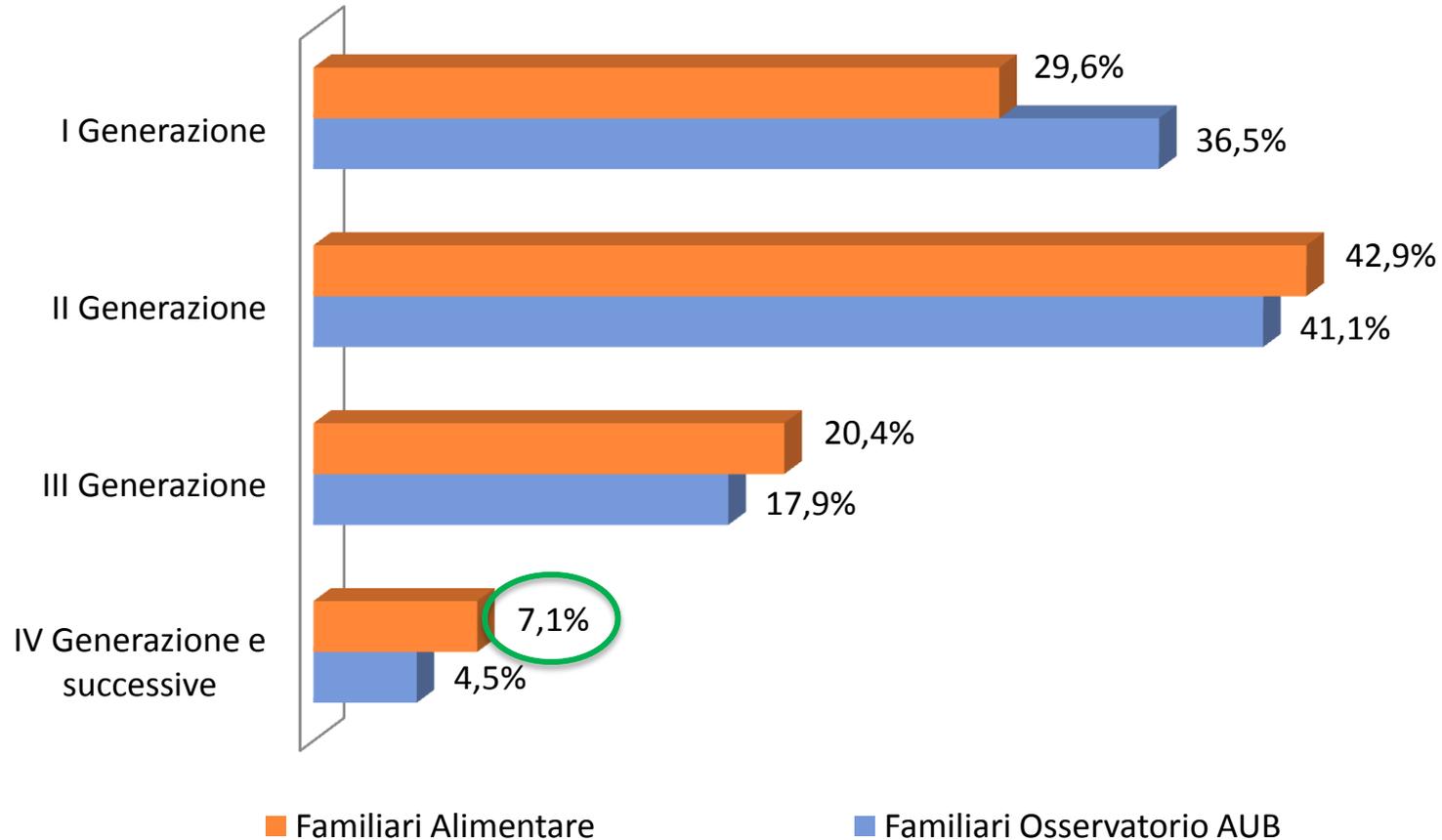


Nel comparto alimentare sono soprattutto il **dolciario** e le **industrie alimentari diverse** ad essere caratterizzati da una lunga tradizione familiare.

Controllo Familiare



Generazione del leader aziendale

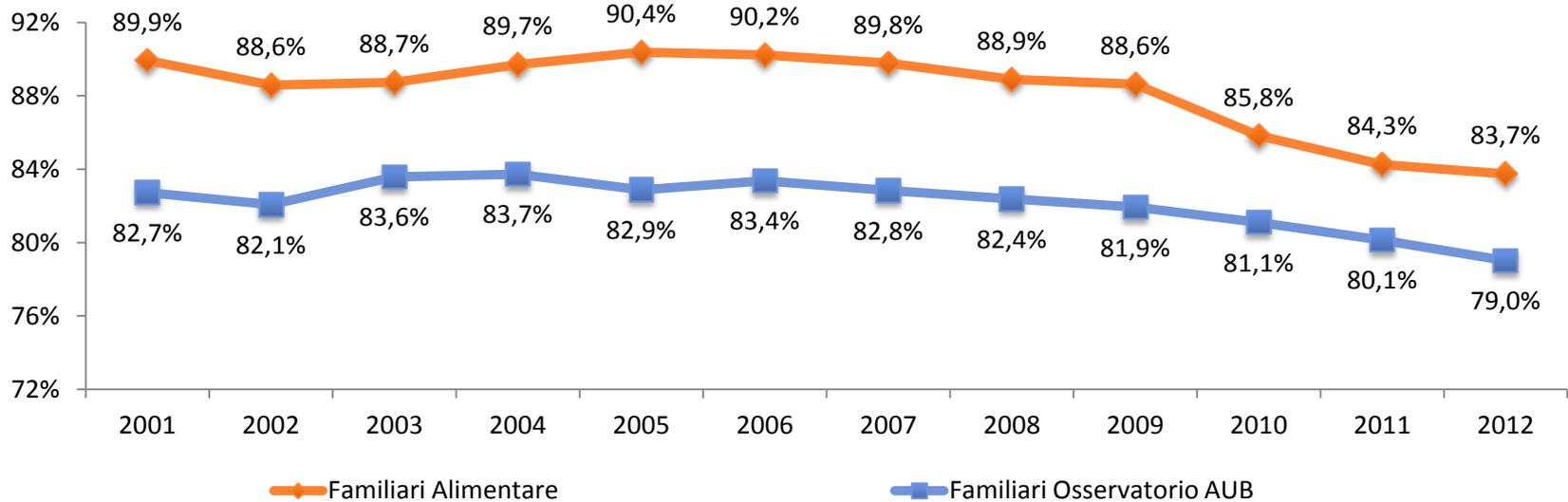


Le generazioni sono state definite utilizzando un intervallo temporale di 25 anni quale discriminante tra una generazione e le successive.

... concentrando il potere nelle mani della famiglia (1/2)



Leadership individuale familiare



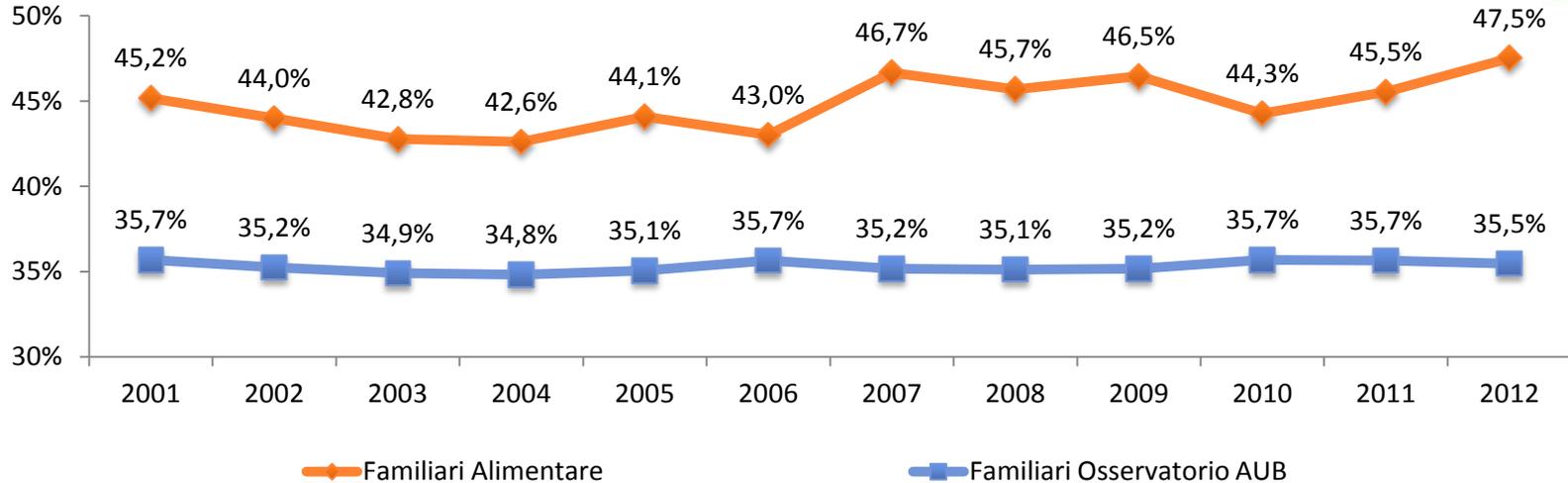
Quando sono i leader familiari a passarsi il testimone, la successione provoca effetti positivi sulle performance

Uscente F - Entrante F	ROI T-2	ROI T-1	ROI T	ROI T+1	ROI T+2	Δ Pre- Post *
Familiari Alimentare	5,1%	7,4%	5,3%	6,9%	7,3%	▲
Familiari Osservatorio AUB	6,7%	6,8%	6,9%	6,7%	6,8%	▬

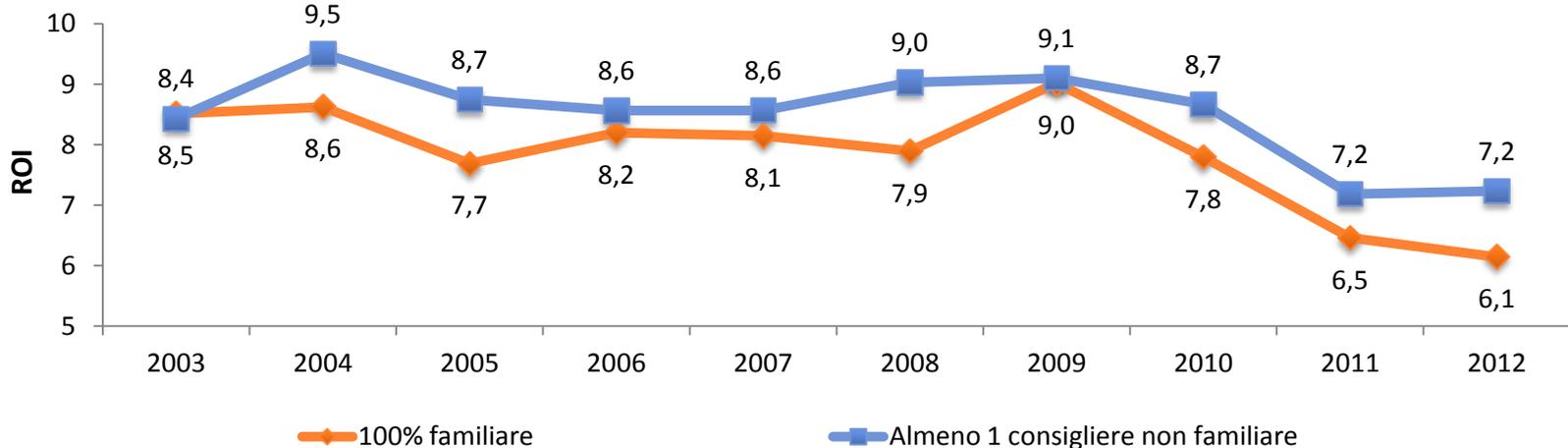
(*) La freccia verso l'alto indica che la media del ROI nei due anni seguenti la successione è superiore alla media dei due anni precedenti. 11

... concentrando il potere nelle mani della famiglia (2/2)

La percentuale di CdA composti soltanto da consiglieri familiari è superiore ...



... anche se le aziende con un CdA aperto mostrano una redditività superiore



Parte III



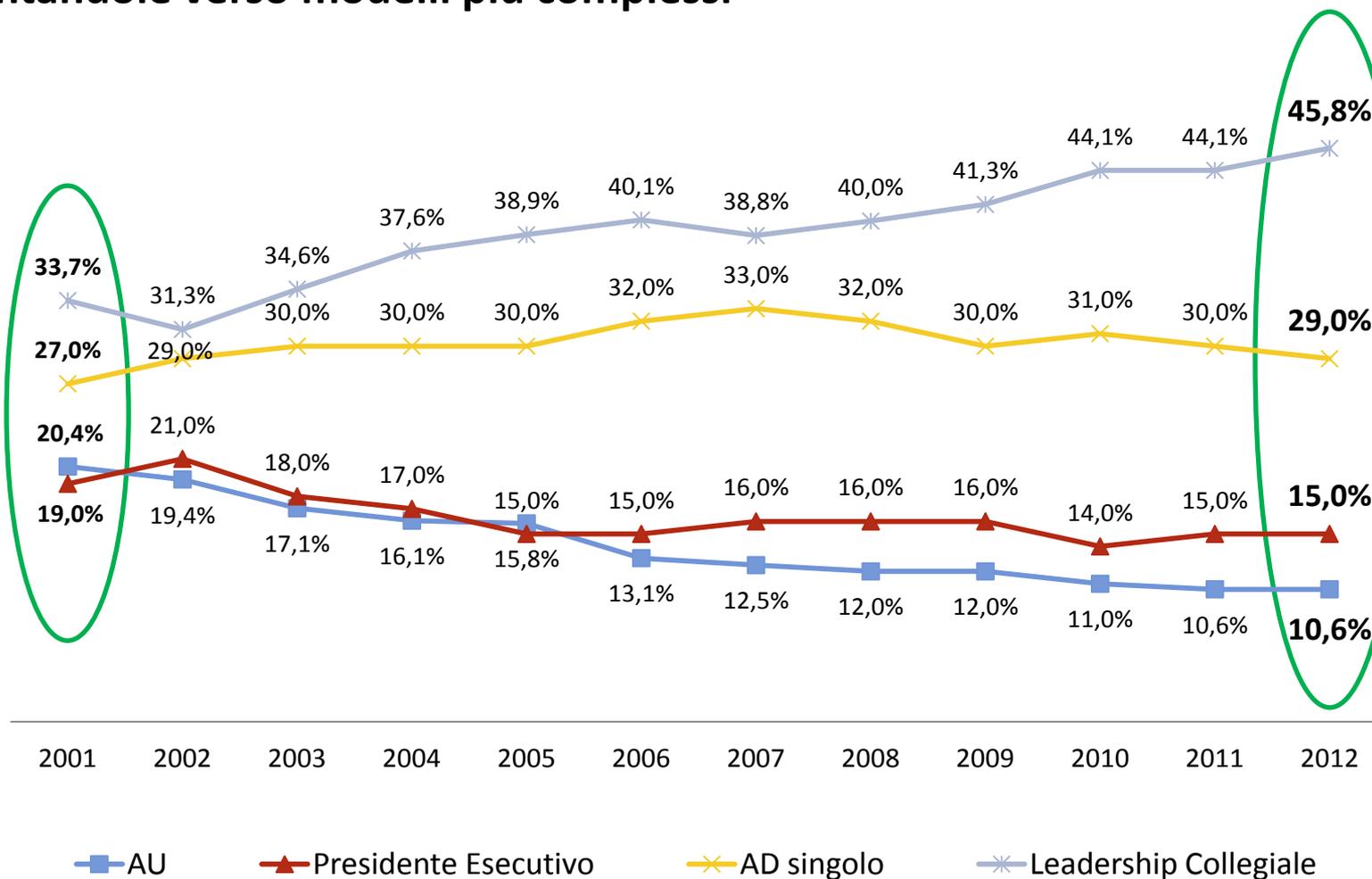
Evoluzione e familiarità dei modelli di governo

Evoluzione dei modelli di governo

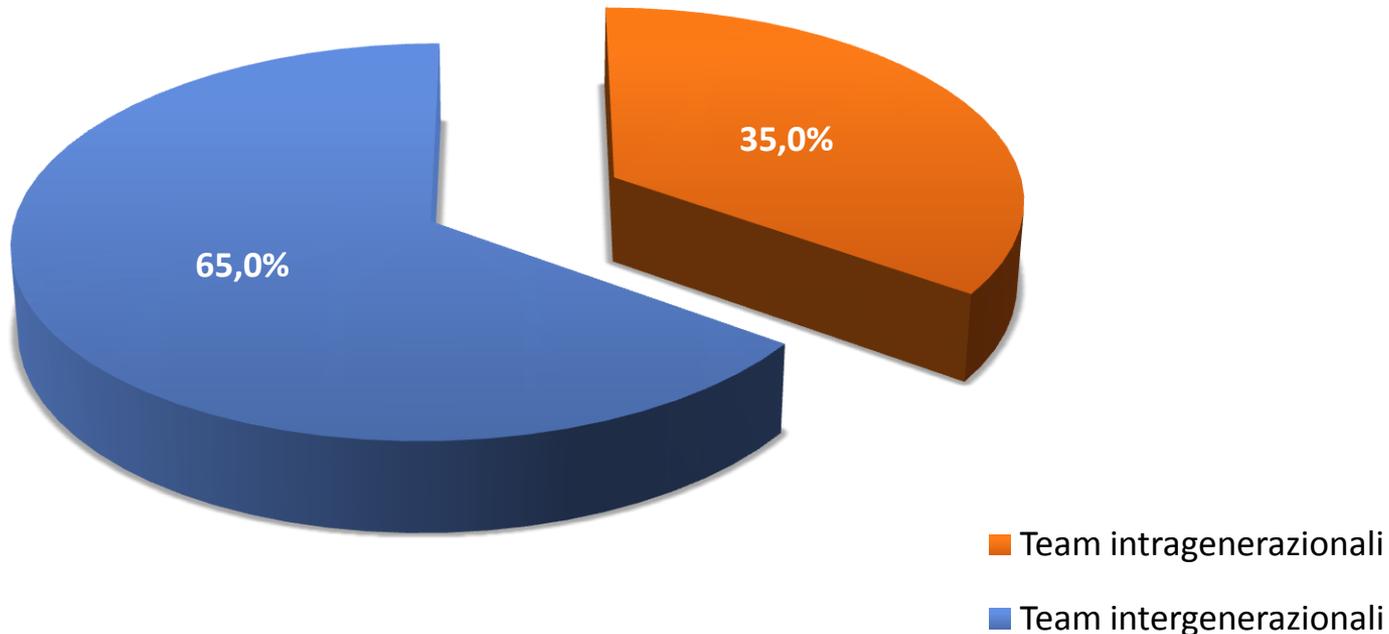
Familiarità e tradizioni influenzano le strutture di governo, orientandole verso modelli più complessi



Bocconi

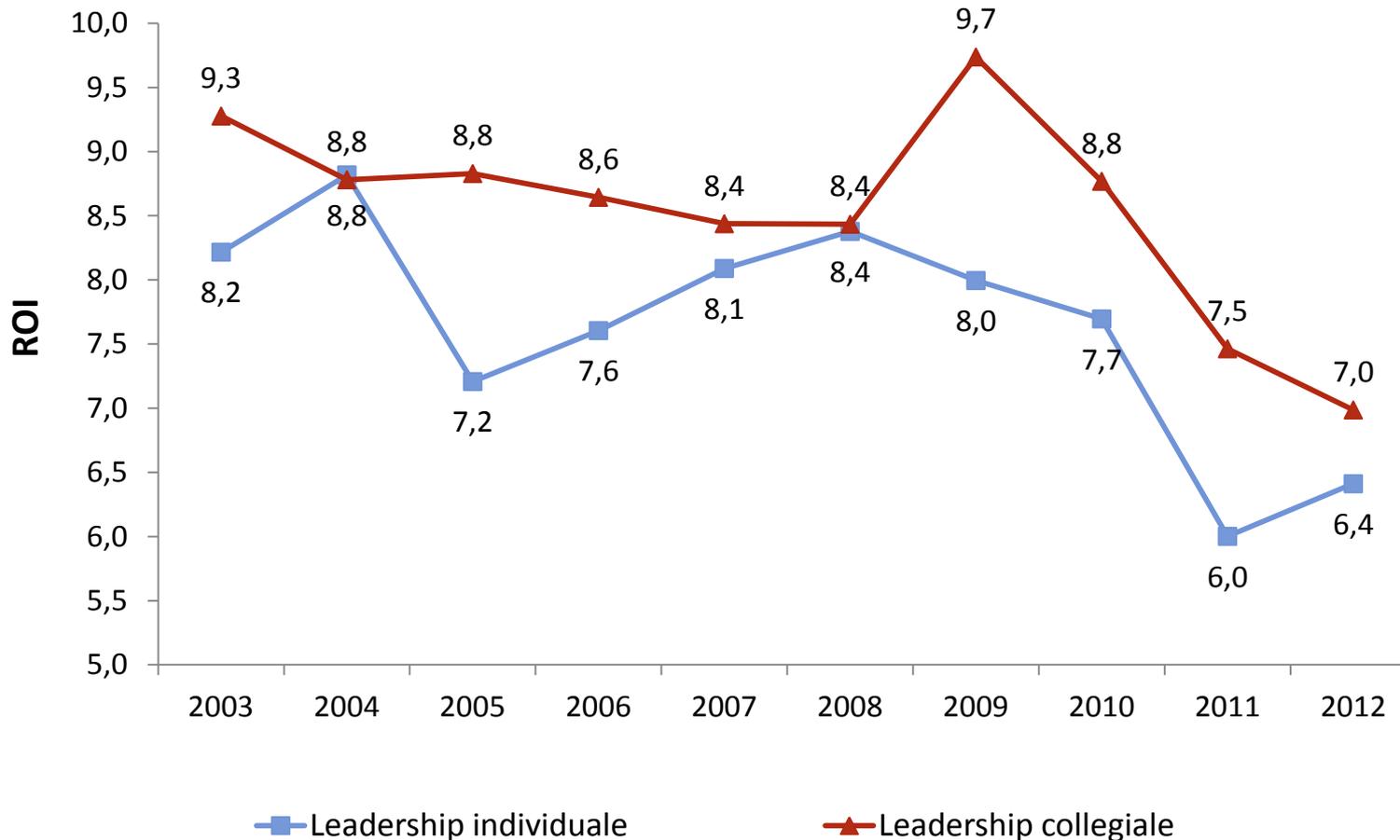


L'incidenza crescente dei modelli di vertice collegiali può essere dovuta anche all'esigenza di "facilitare" l'inserimento in posizioni di comando delle generazioni successive



Le generazioni sono state definite utilizzando un intervallo temporale di 25 anni quale discriminante tra una generazione e le successive.

La leadership collegiale ha risposto meglio alla crisi finanziaria, registrando performance superiori soprattutto negli ultimi anni



Parte IV



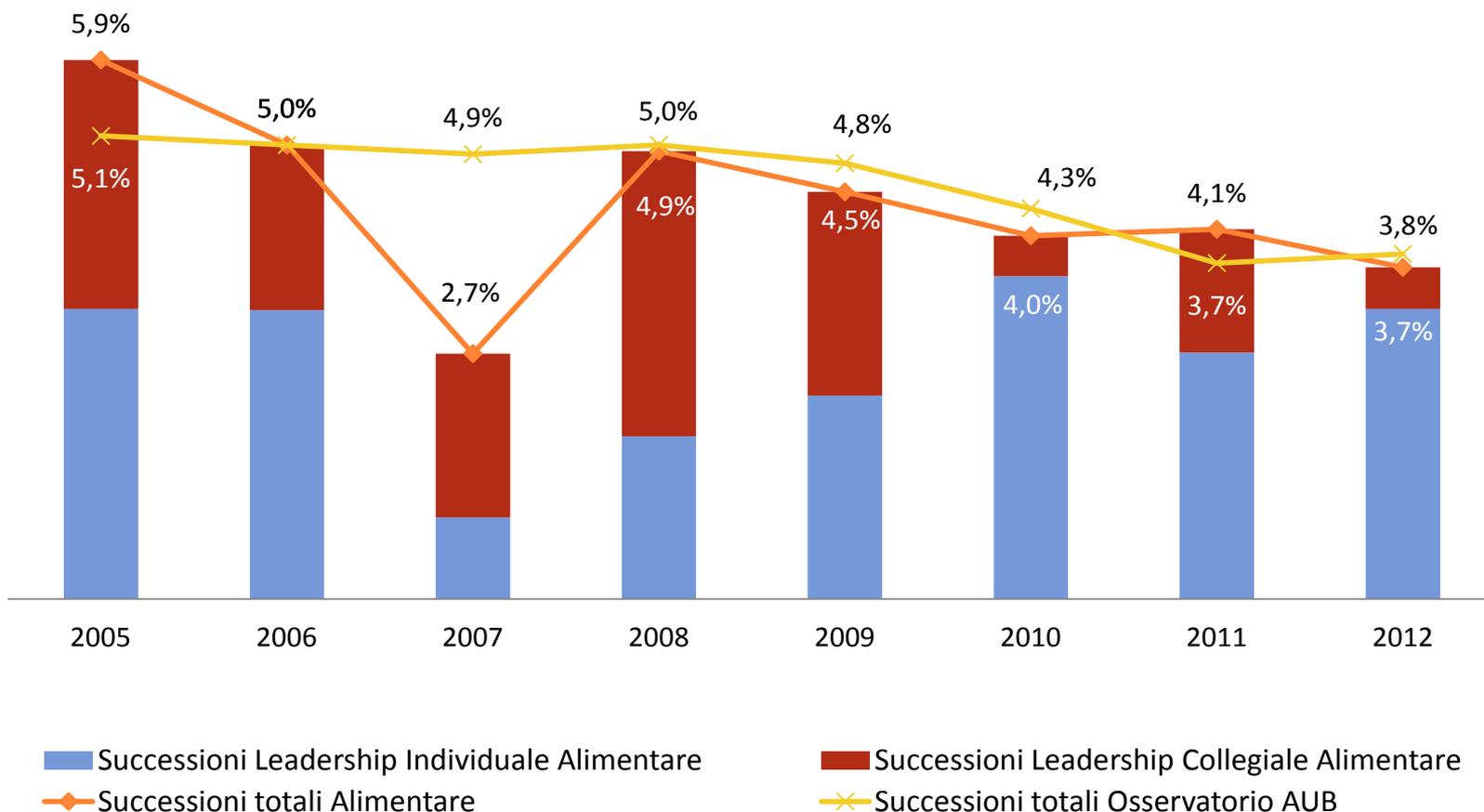
Un comparto in cui l'esperienza
conta

Successioni al vertice

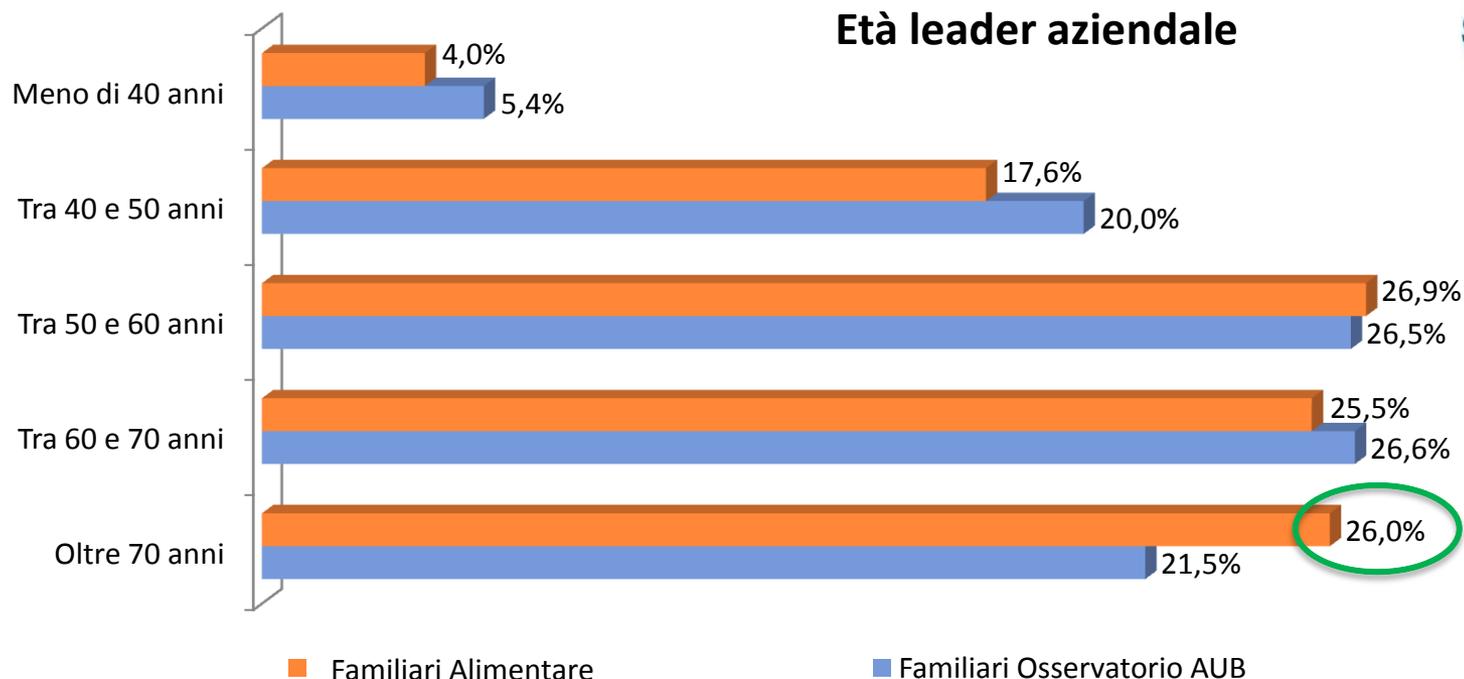
Le aziende familiari del comparto alimentare mostrano un dinamismo al vertice in linea con la media nazionale, anche se le successioni hanno interessato in maniera crescente i modelli di leadership individuale



Bocconi



Presenza di leader non più giovani

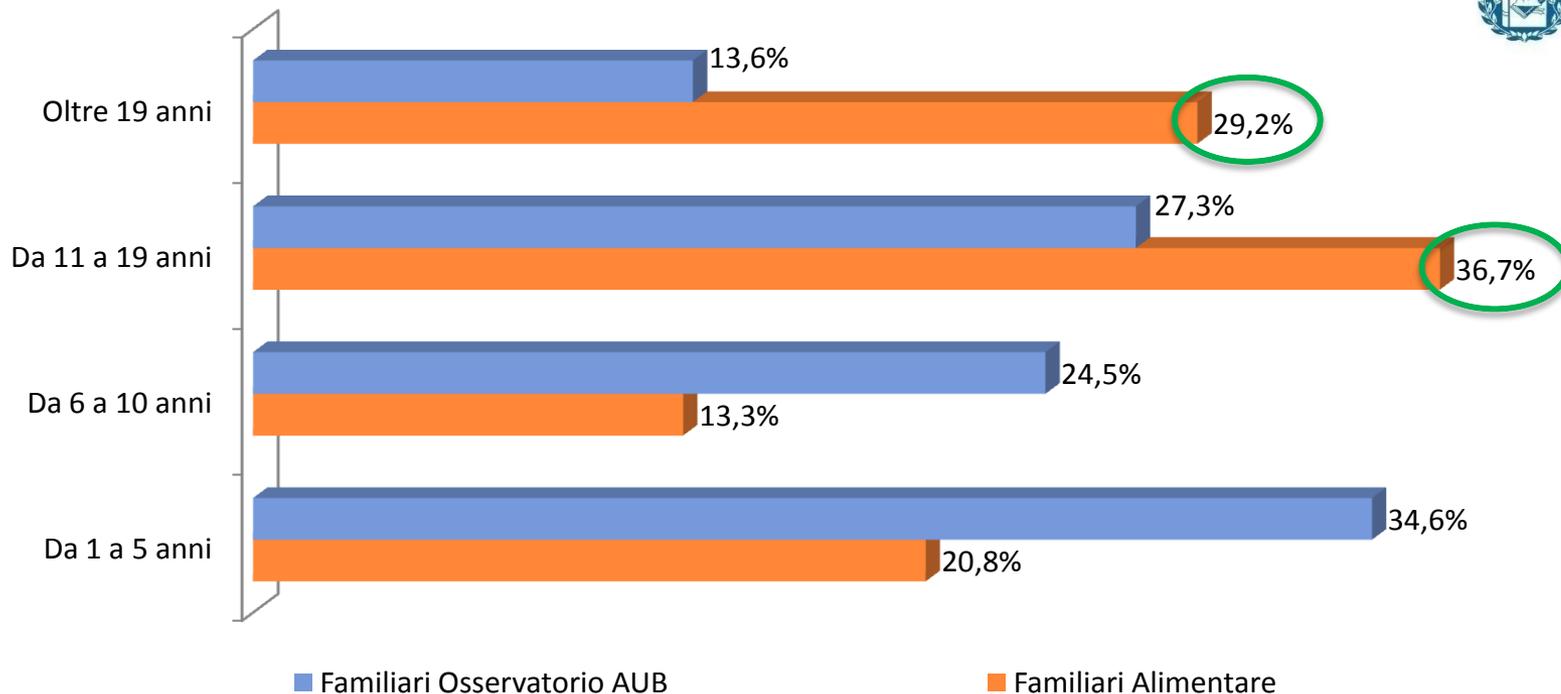


A differenza di quanto registrato nell'Osservatorio AUB, la maggiore esperienza del leader è di beneficio per le performance reddituali

Media 2007 - 2012	ROI	ROE	Crescita
Leader con meno di 50 anni	6,7%	6,3%	9,7%
Leader con più di 50 anni	8,2%	6,8%	6,9%

... legati professionalmente all'azienda di famiglia

Anzianità di servizio del leader aziendale



Crescere professionalmente in azienda facilita il raggiungimento di performance superiori

MEDIA 2001-2010 *	ROI	ROE	Crescita
Anzianità di servizio < 10 anni	7,5%	6,0%	7,7%
Anzianità di servizio ≥ 10 anni	7,6%	6,6%	8,0%

* Analisi effettuata considerando solo le aziende aventi un modello di leadership individuale.

Parte V

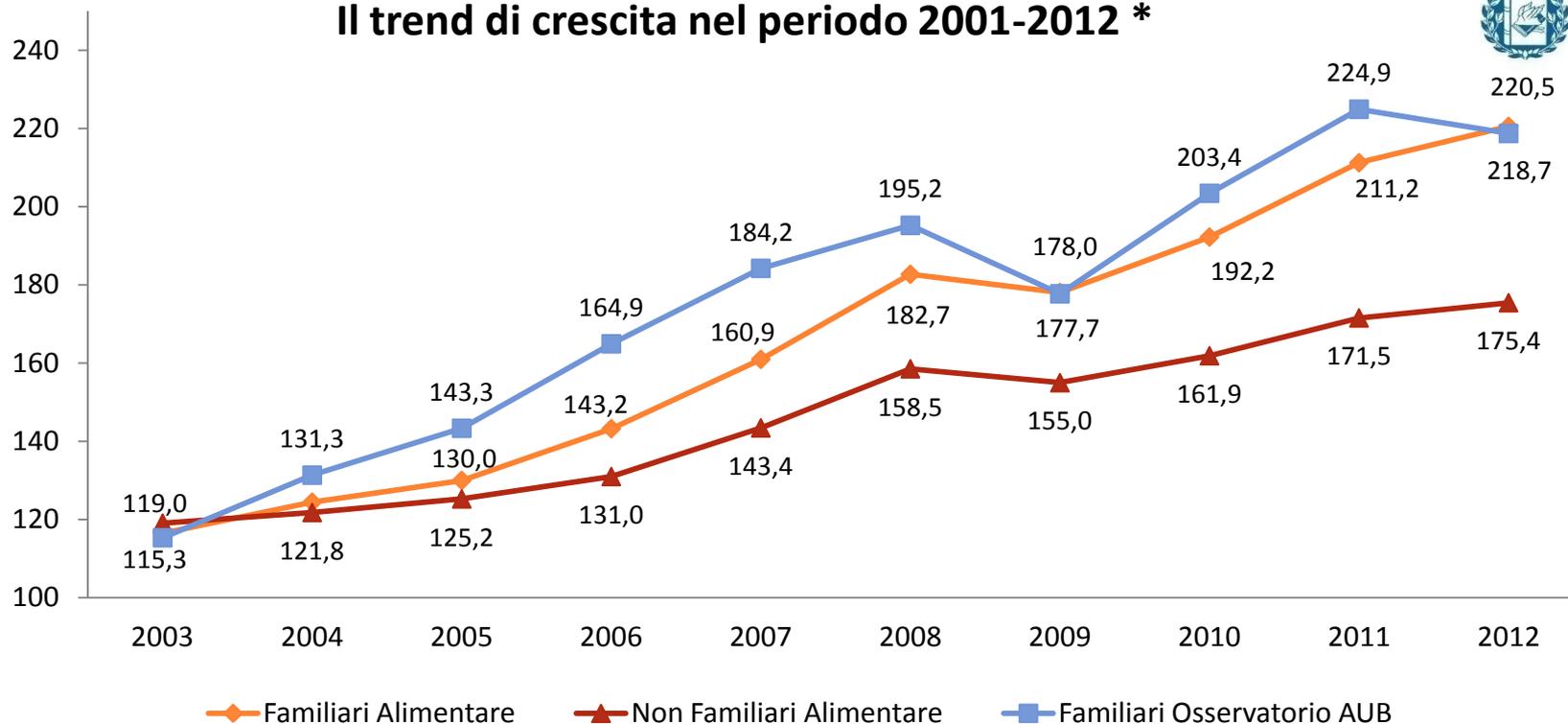


Una redditività anticiclica

Un comparto che ha saputo resistere meglio alla crisi



Il trend di crescita nel periodo 2001-2012 *



Assetti proprietari	07-08	08-09	09-10	10-11	11-12
Familiari Alimentare	13,5%	-2,5%	8,0%	9,9%	4,4%
Non familiari Alimentare	10,5%	-2,2%	4,5%	6,0%	2,3%
Familiari Osservatorio AUB	6,0%	-9,0%	14,5%	10,5%	-2,8%

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

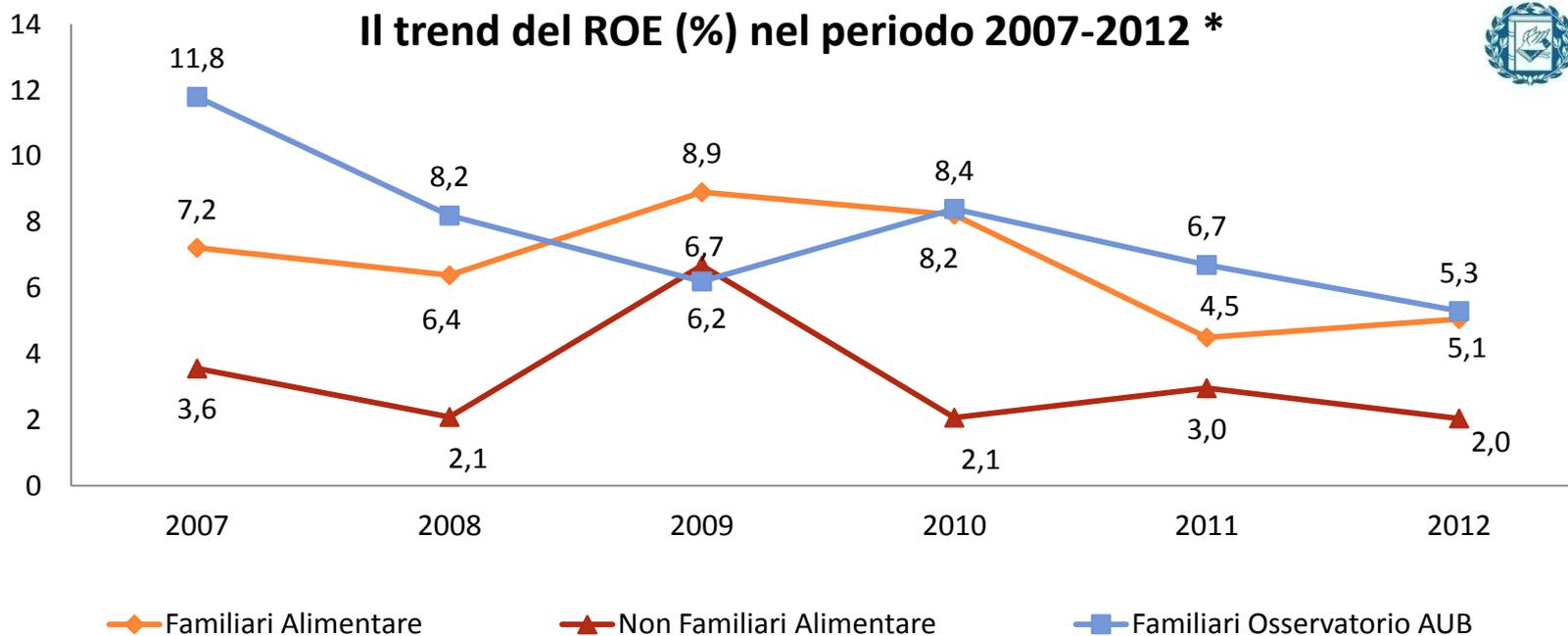
Tassi di crescita per settori di attività

Il conserviero e il dolciario sembrano essere i settori meno colpiti dalla crisi nel 2009, mentre le bevande hanno registrato una maggiore crescita nel 2012



Settori Alimentare	06-07	07-08	08-09	09-10	10-11	11-12
Bevande	4,6%	9,3%	-2,4%	8,0%	3,0%	5,9%
Alimentari diverse	15,6%	16,8%	-5,1%	8,5%	13,1%	5,2%
Conserviero	10,1%	11,1%	1,2%	5,2%	4,5%	4,1%
Dolciario	10,3%	12,0%	0,7%	5,8%	6,9%	3,4%
Caseario	11,8%	9,2%	-2,7%	14,4%	16,7%	0,7%
Totale	12,4%	13,5%	-2,5%	8,0%	9,9%	4,4%

Una redditività anticiclica (1/2)



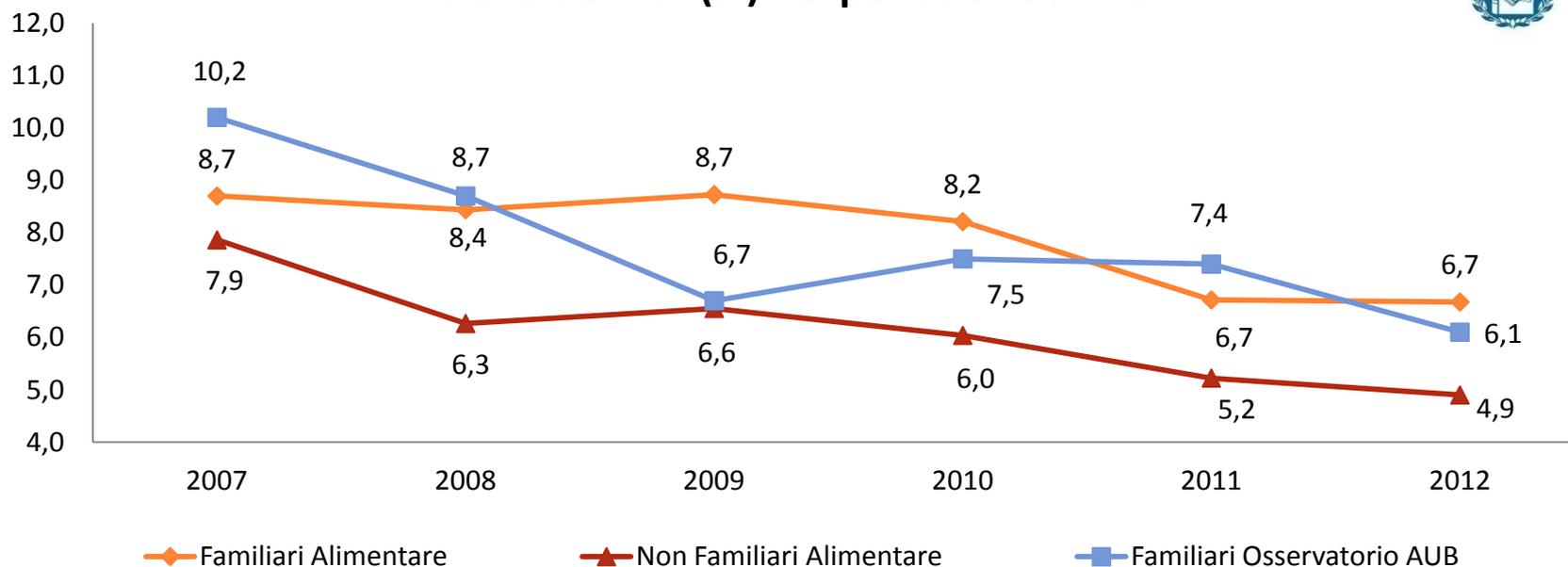
Settori Alimentare	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Casario	3,0%	6,7%	9,0%	1,6%	9,5%	10,0%
Bevande	8,6%	9,0%	10,8%	12,8%	11,2%	8,9%
Alimentari diverse	6,8%	5,2%	8,2%	7,3%	2,6%	5,5%
Conserviero	7,8%	6,3%	6,9%	8,6%	3,7%	3,1%
Dolciario	12,0%	10,0%	14,8%	13,6%	3,3%	-3,1%

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

Una redditività anticiclica (2/2)

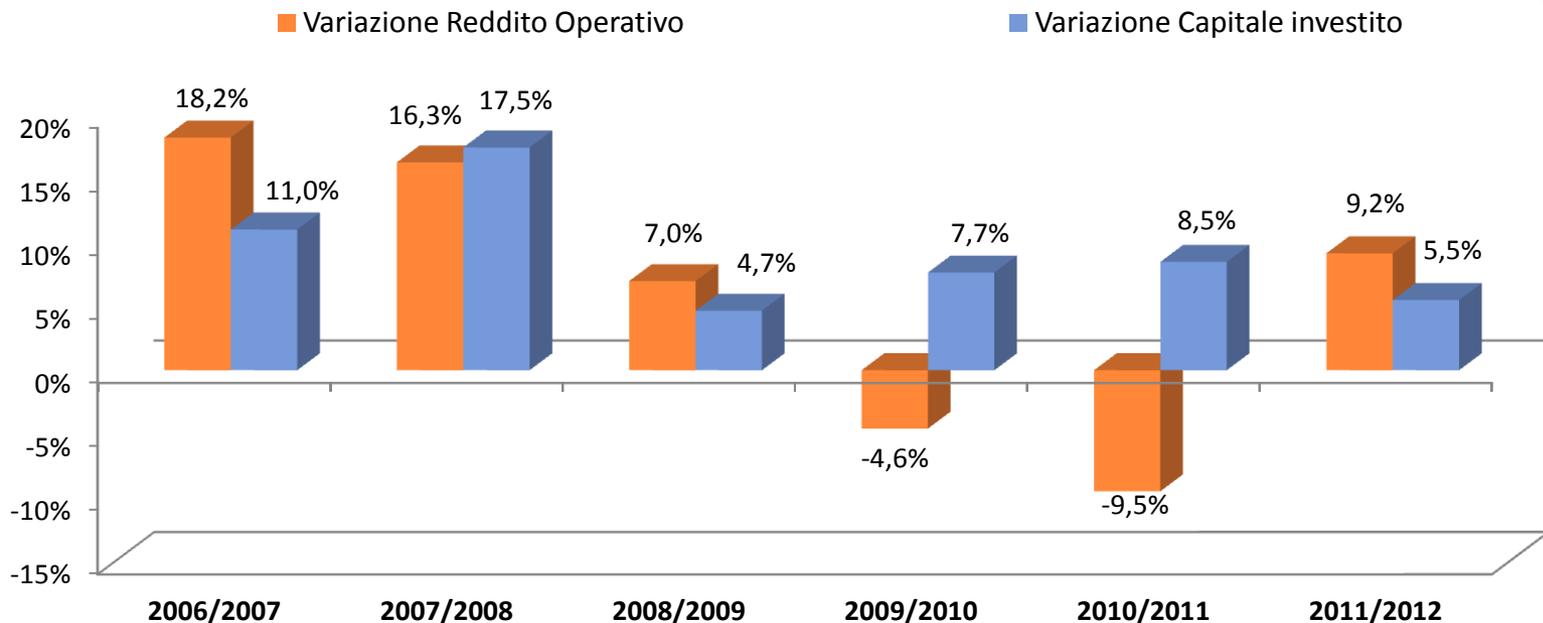


Il trend del ROI (%) nel periodo 2007-2012 *



Settori Alimentare	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bevande	10,2%	10,6%	9,8%	10,8%	9,6%	8,2%
Casario	6,9%	6,1%	7,7%	7,3%	8,3%	7,9%
Dolciario	10,2%	10,1%	11,9%	11,3%	7,8%	6,9%
Conserviero	9,5%	8,4%	9,4%	8,6%	6,6%	6,5%
Alimentari diverse	7,3%	8,2%	7,8%	7,1%	5,6%	6,1%

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



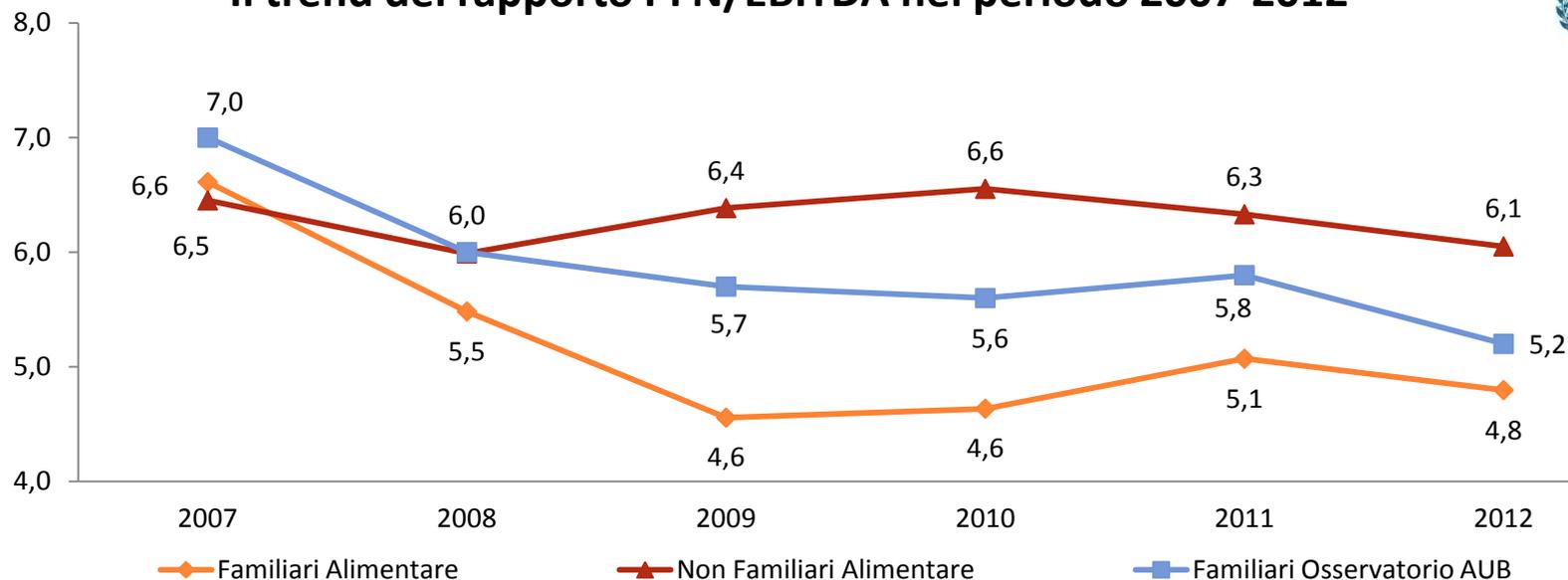
Il comparto alimentare mostra una redditività anticiclica per via di:

- una maggiore elasticità della domanda al reddito, che si unisce ad un progressivo cambiamento nei consumi alimentari da parte delle famiglie;
- un aumento dei prezzi internazionali delle materie prime agricole (+22,8% nel 2011 e +18,1% nel 2010 in base all'indice Fao) ; *
- un aumento del potere contrattuale del canale distributivo.

(*) Fonte: La competitività dell'agroalimentare italiano, Check up 2012, ISMEA.

Capacità di ripagare il debito

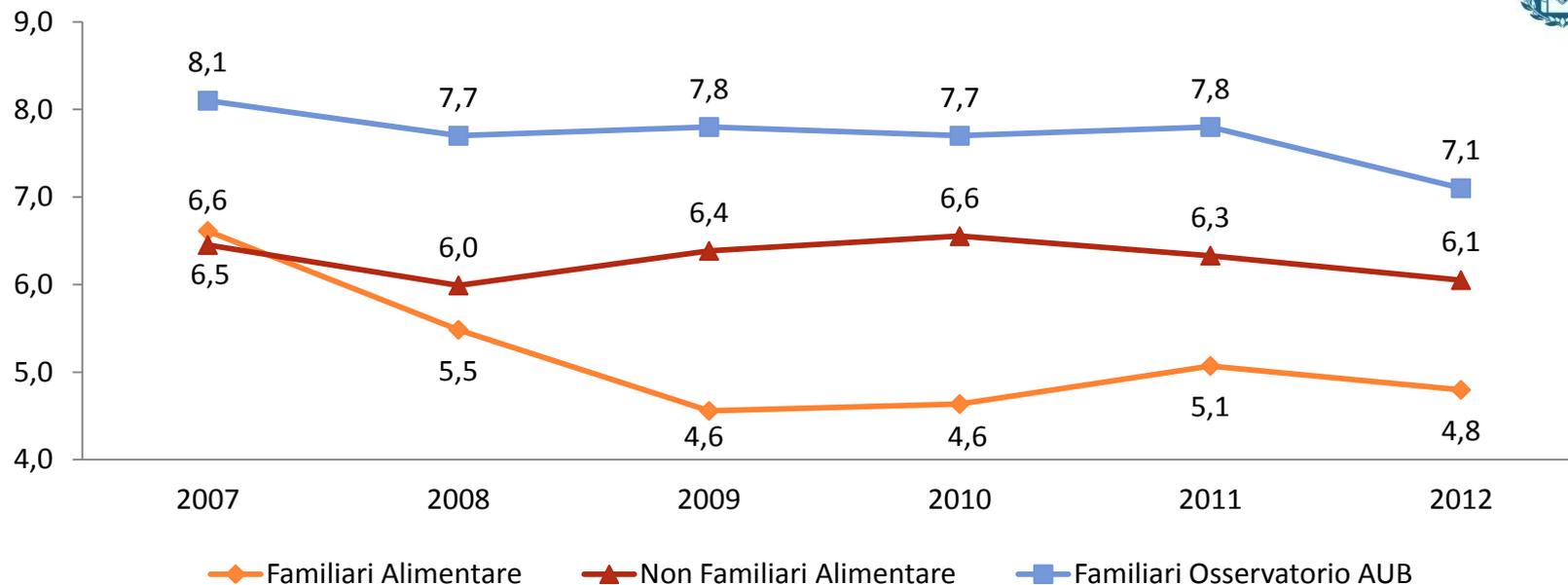
Il trend del rapporto PFN/EBITDA nel periodo 2007-2012 *



Settori Alimentare	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bevande	4,8	3,7	4,0	4,0	5,0	4,8
Dolciario	1,9	4,4	3,0	3,0	7,8	5,1
Conserviero	4,6	5,2	4,8	5,1	6,0	5,9
Alimentari diverse	6,0	5,6	5,3	5,9	7,4	6,4
Caseario	7,0	6,1	7,8	8,0	6,2	7,2

* 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.

Il trend del Rapporto di Indebitamento nel periodo 2007-2012 *



Settori Alimentare	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Dolciario	4,9	5,0	3,9	3,9	4,6	3,9
Bevande	6,3	4,7	4,2	4,2	4,6	4,5
Conserviero	7,5	5,7	5,0	4,1	4,4	4,8
Alimentari diverse	6,6	5,8	4,6	5,1	5,3	4,9
Caseario	6,4	4,7	4,4	4,8	6,2	5,6

* Rapporto di Indebitamento = Attivo Netto/Patrimonio Netto.



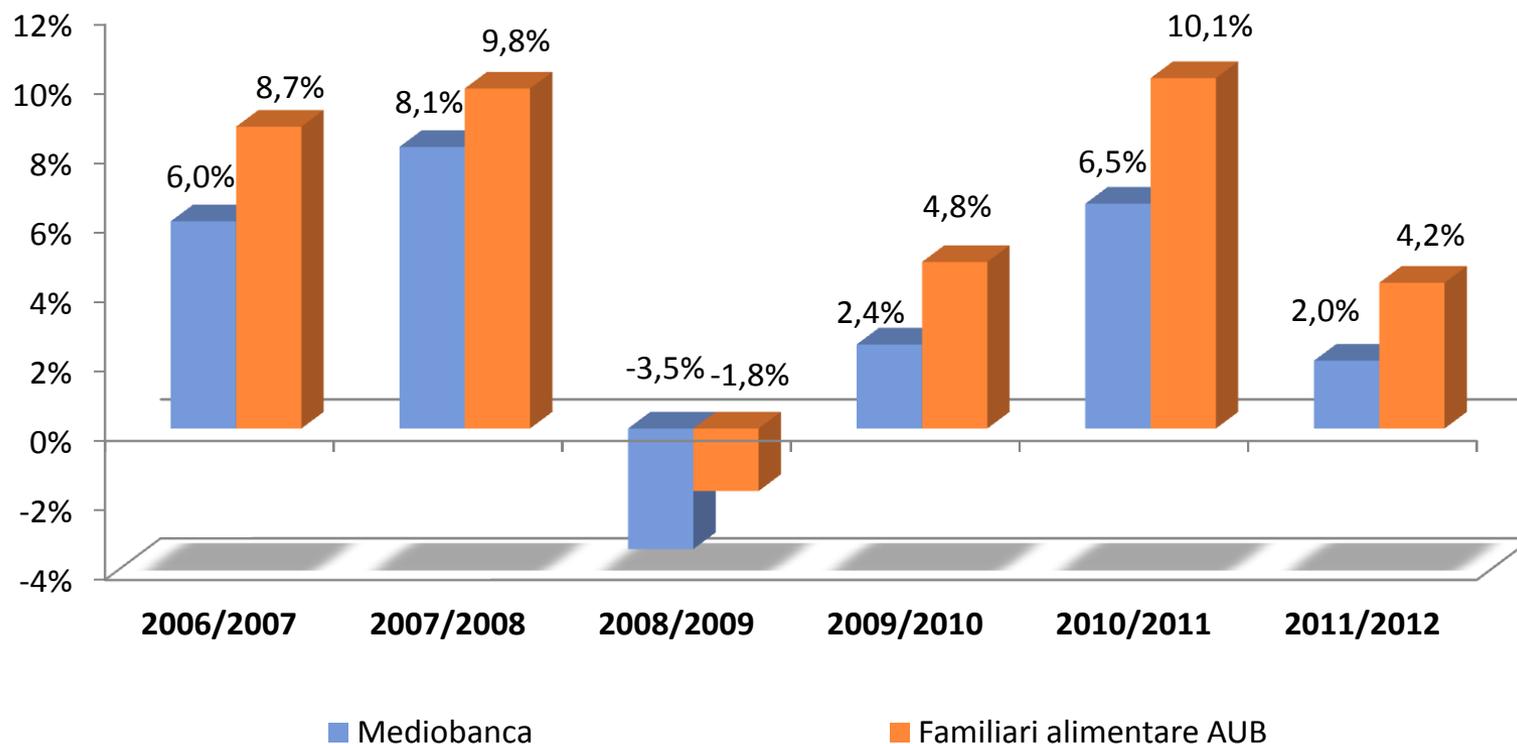
Un confronto con Mediobanca



Rapporto Mediobanca 2013:

- monitora tutte le aziende con oltre 500 dipendenti e un sesto delle aziende di medie dimensioni (ossia con meno di 500 dipendenti e un fatturato non superiore a 330 milioni di euro), per un totale di 2.032 imprese;
- gli indici di bilancio riportati a seguire sono stati calcolati sulla base dei valori cumulati delle poste di bilancio presentate nell'indagine Mediobanca;
- tale metodologia di calcolo, utilizzata anche per le aziende dell'Osservatorio AUB al fine di rendere comparabili le analisi, ha condotto in alcuni casi a risultati parzialmente differenti da quelli presentati nella sezione precedente del rapporto.

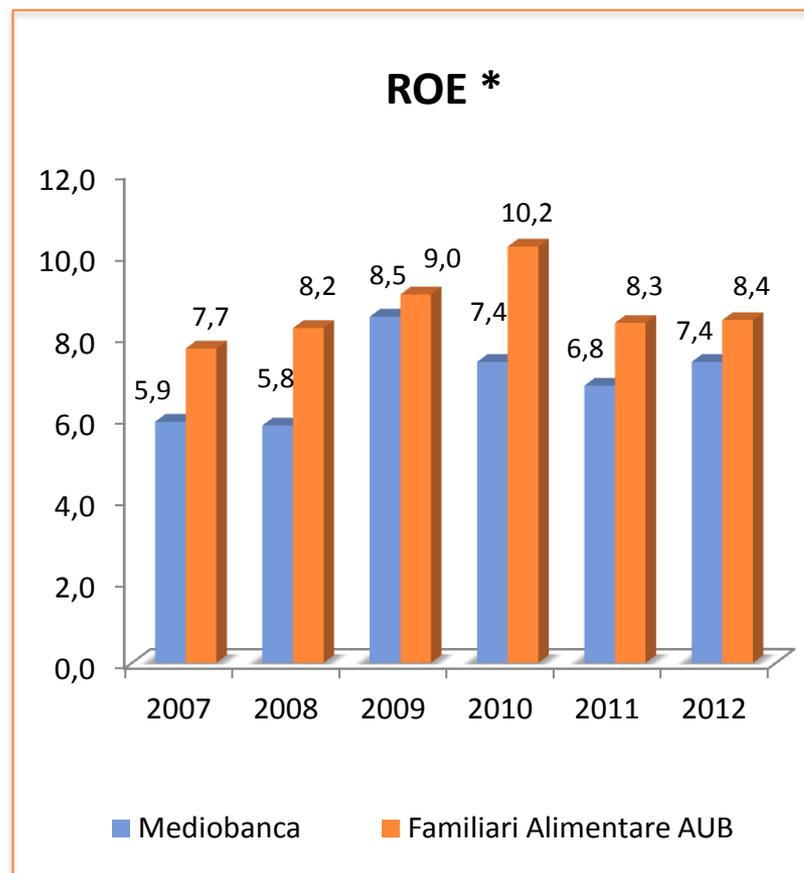
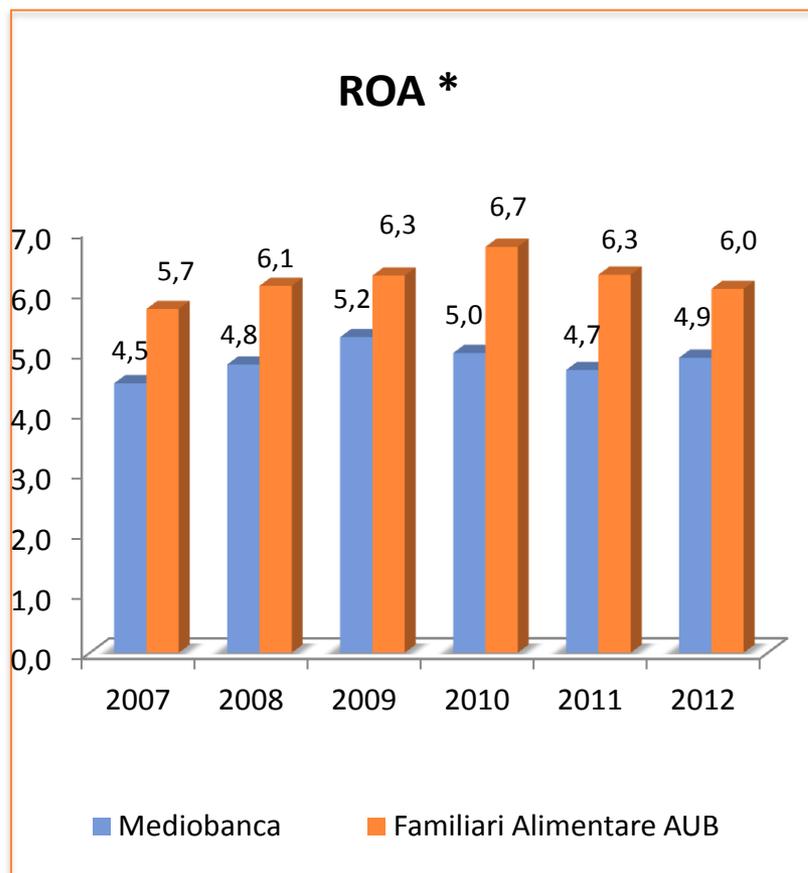
Le aziende dell'alimentare nell'Osservatorio AUB e nell'indagine Mediobanca *



* La crescita è stata calcolata come variazione annuale dei valori cumulati dei ricavi delle vendite.

** I dati si riferiscono alle sole aziende appartenenti all'industria alimentare monitorate nell'indagine Mediobanca 2013.

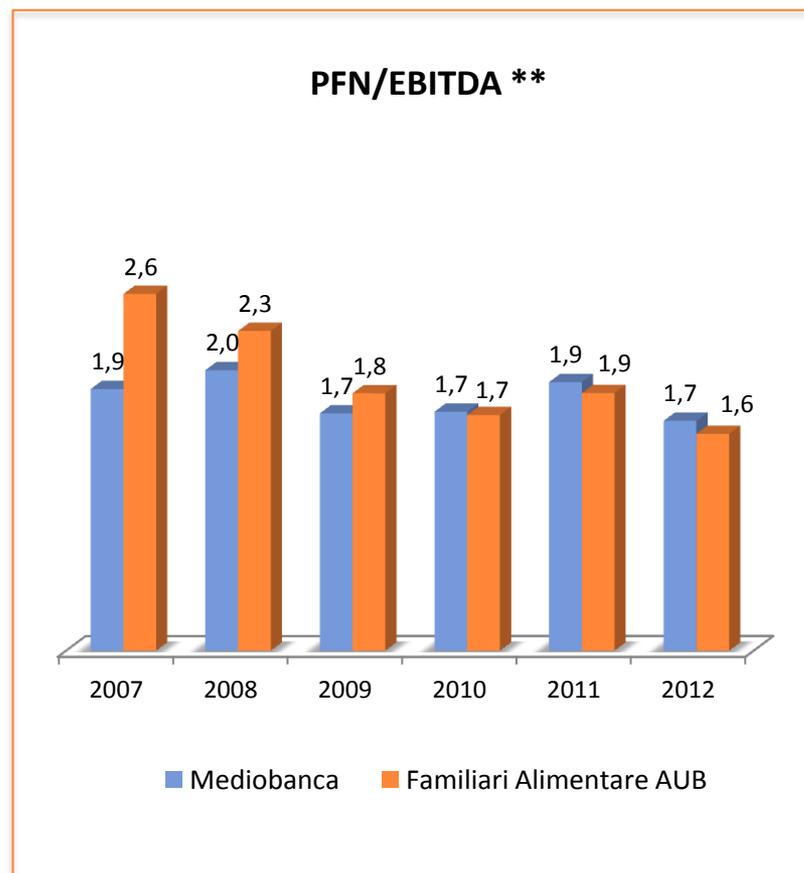
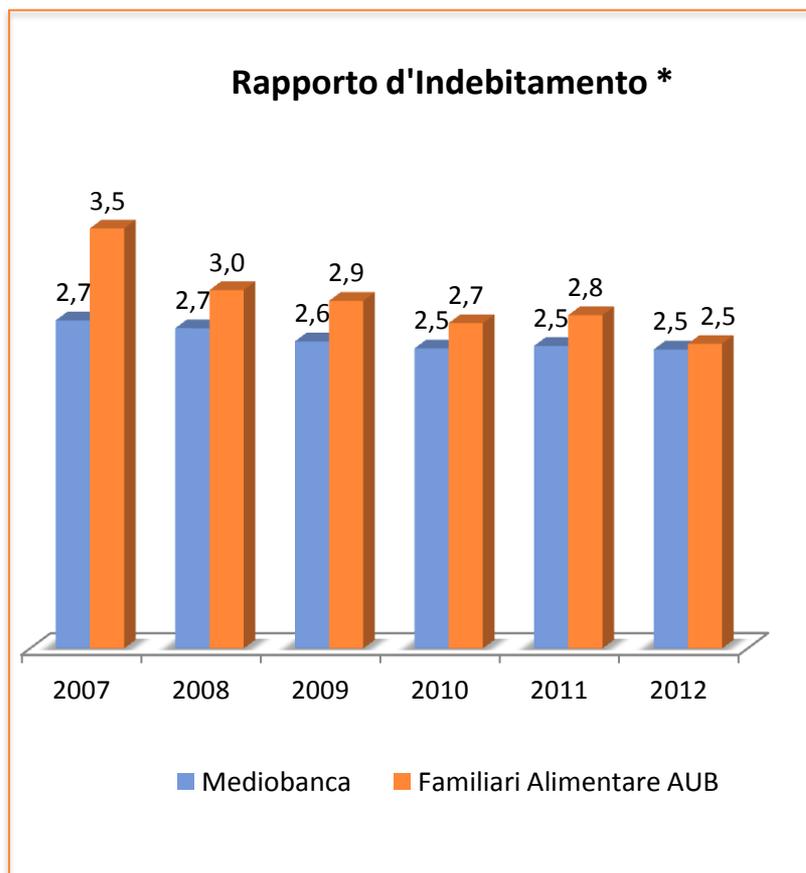
Il ROA e il ROE delle aziende dell'alimentare nell'Osservatorio AUB e nell'indagine Mediobanca



* Il ROA è calcolato come rapporto tra i valori cumulati del Reddito Operativo e dell'Attivo Netto.

* Il ROE è calcolato come rapporto tra i valori cumulati del Reddito Netto e del Capitale Netto.

L'indebitamento e la capacità di ripagare il debito delle aziende dell'alimentare nell'Osservatorio AUB e nell'indagine Mediobanca



* Il Rapporto di Indebitamento è stato calcolato come rapporto tra i valori cumulati del Totale Attivo e del Patrimonio Netto.

** Il rapporto PFN/EBITDA è stato calcolato come rapporto tra i valori cumulati della Posizione Finanziaria Netta e dell'EBITDA.

Parte VII

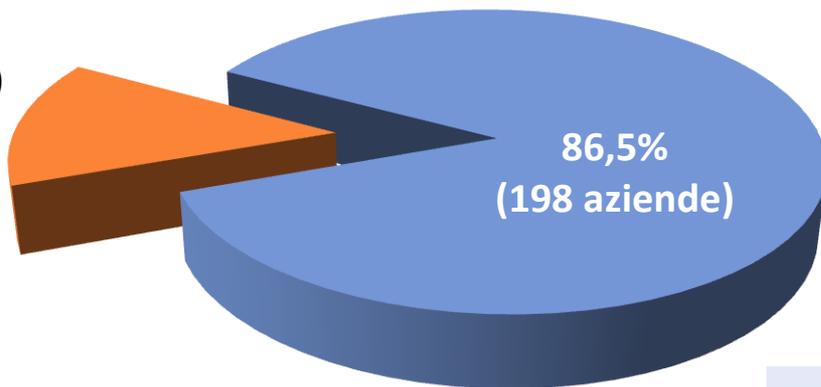
Acquisizioni e investimenti diretti all'estero



Operazioni di acquisizione



13,5%
(31 aziende)

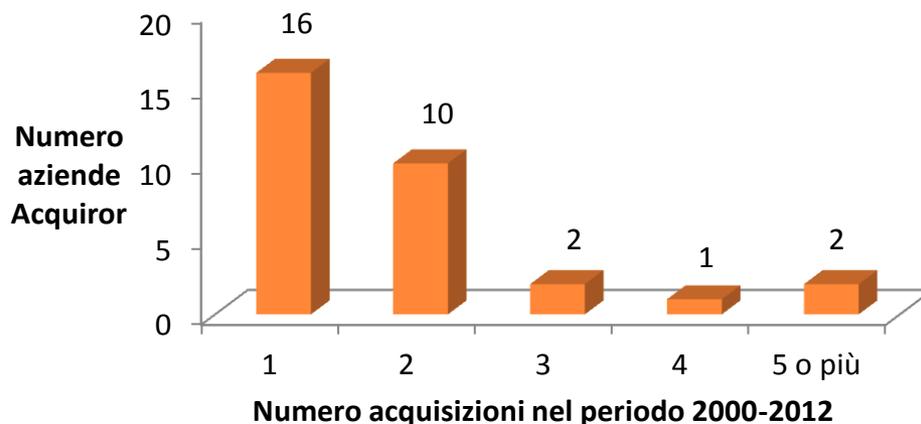


■ Acquiror (*)
■ Non Acquiror (**)



Numero totale acquisizioni ***	69
---------------------------------------	-----------

Media acquisizioni per azienda	2,2
---------------------------------------	------------



	Acquiror	Non Acquiror
Leadership familiare	49,1%	89,9%
CdA 100% familiari	17,5%	48,4%

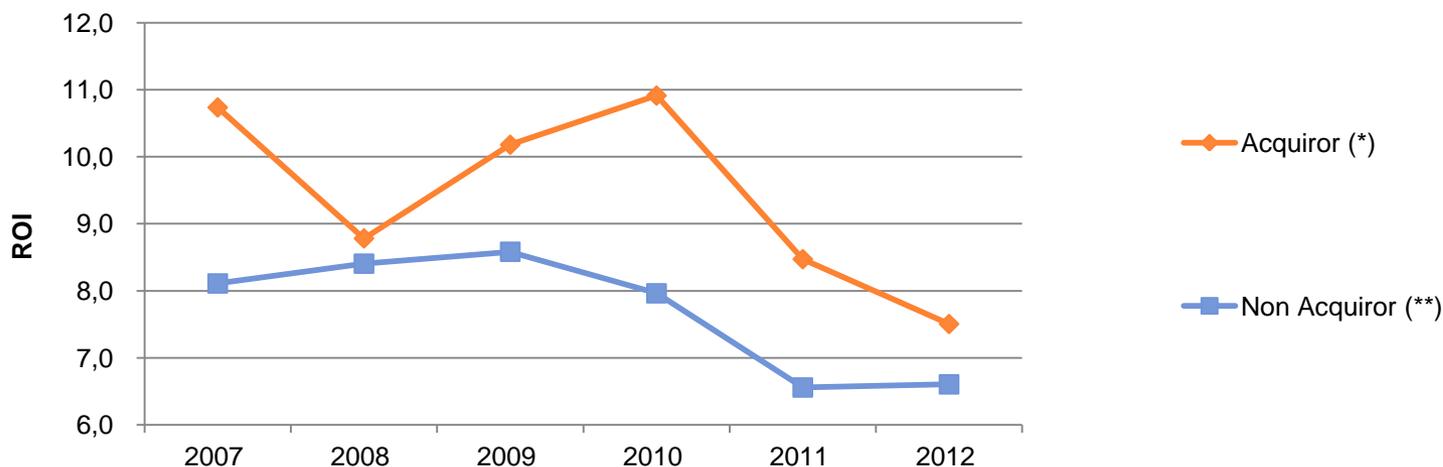
(*) Acquiror: aziende che hanno effettuato almeno un'operazione di acquisizione dal 2000 al 2012.

(**) Non Acquiror: aziende che non hanno effettuato nessuna operazione di acquisizione dal 2000 al 2012. 35

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

Le aziende Acquiror mostrano una maggiore redditività e una maggiore solidità patrimoniale

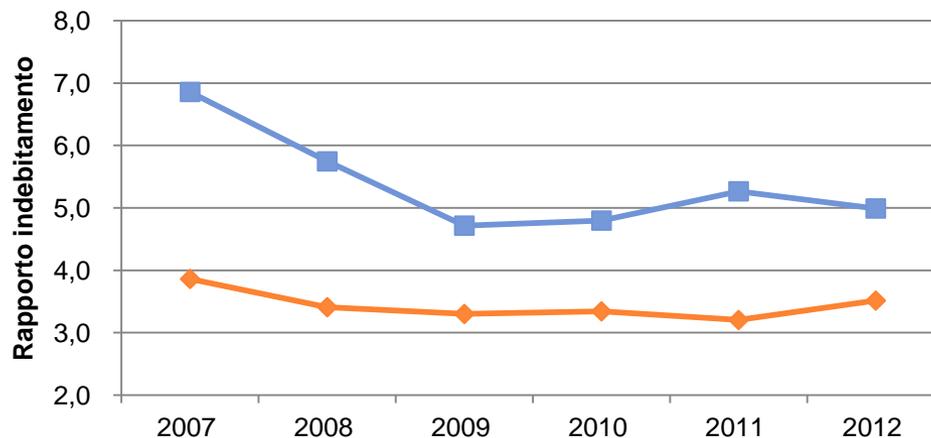
Bocconi



—◆— Acquiror (*) —■— Non Acquiror (**)

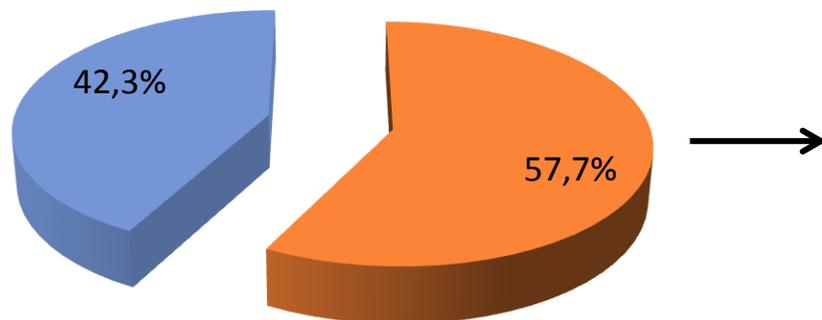
(*) *Non Acquiror*: Aziende che non hanno effettuato alcuna operazione di acquisizione nel decennio considerato e aziende che hanno effettuato acquisizioni prima del 2006.

(**) *Acquiror*: aziende che hanno effettuato almeno una acquisizione a partire dal 2006.

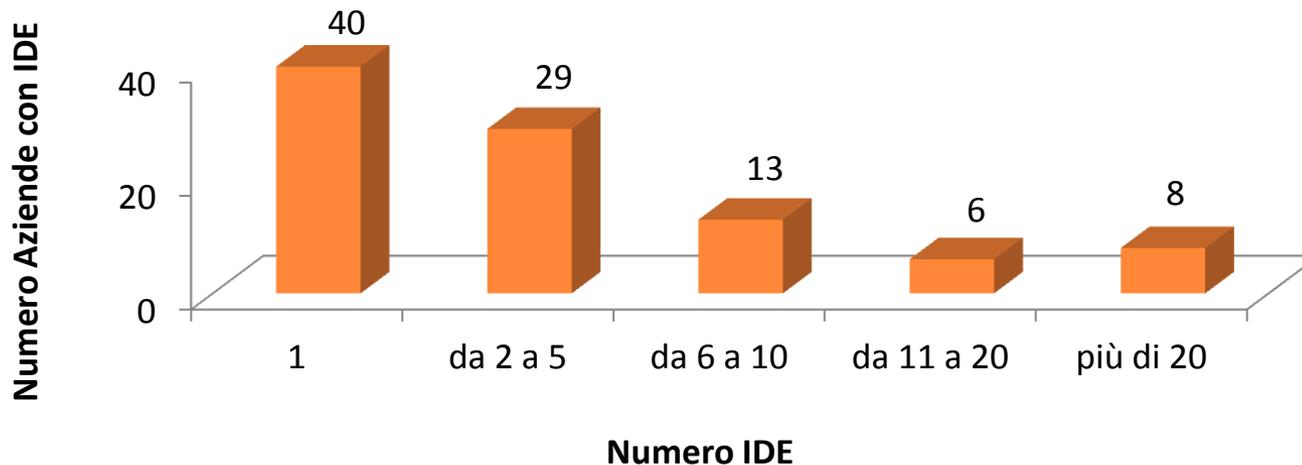




■ Aziende senza IDE ■ Aziende con IDE (*)



Le 96 aziende con IDE che operano nell'industria alimentare possiedono 625 partecipate estere



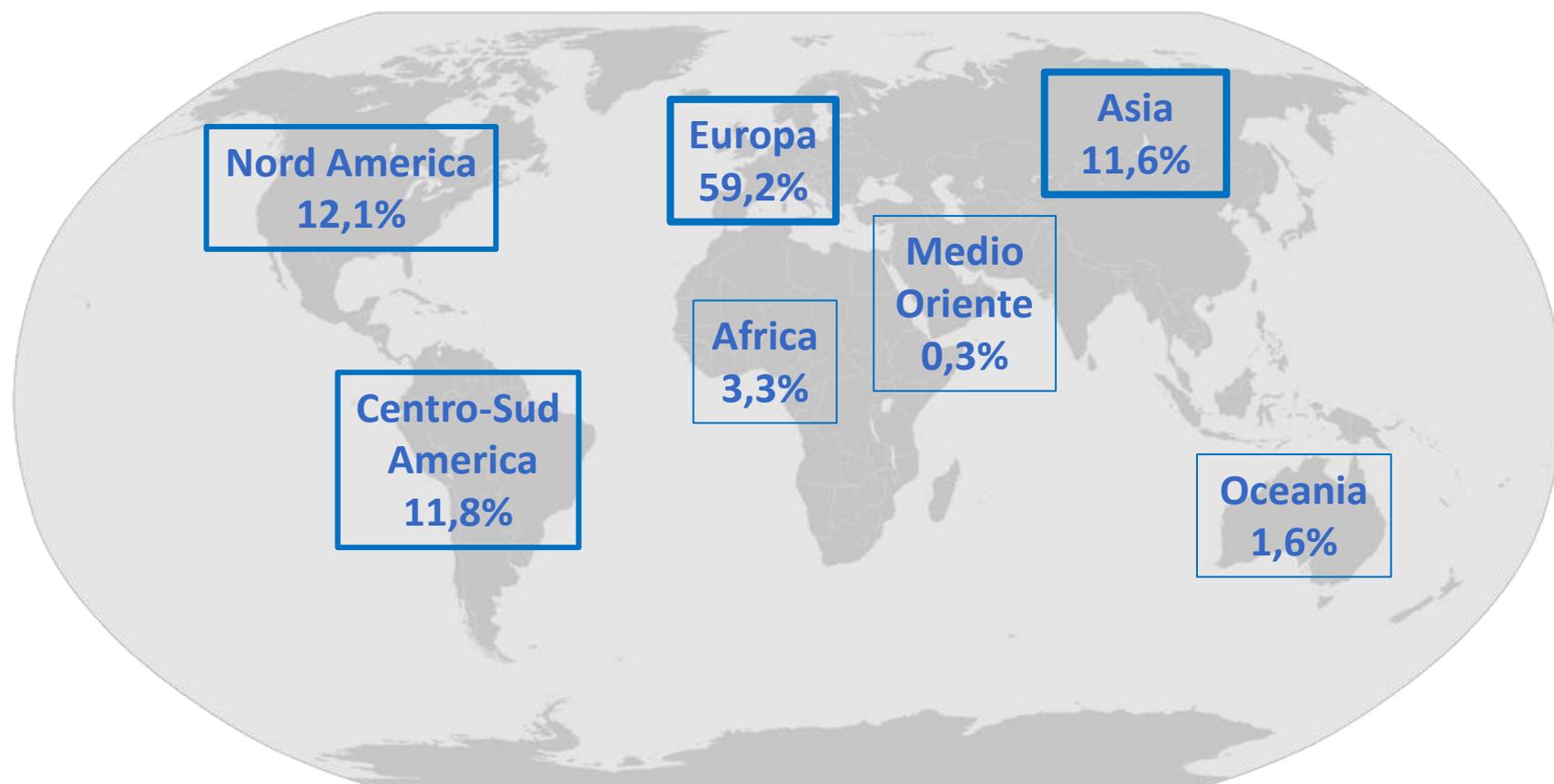
(*) Aziende che hanno almeno una partecipata estera alla fine del 2011.

Destinazione degli investimenti esteri

Con 362 IDE l'Europa resta la meta più ambita per gli investimenti diretti esteri:



- il 45,0% localizzati in Europa Occidentale
- il 14,2% localizzati in Europa Orientale



(*) L'informazione sulla localizzazione degli IDE non è disponibile per 14 partecipate estere.

Appendice – Codici ATECO 2007 dei settori analizzati

Settori	Codice ATECO 2007	Descrizione attività
BEVERAGE	11.00	Industria delle bevande
CASEARIO	10.51	Industria lattiero-casearia, trattamento igienico, conservazione del latte
CONSERVIERO	10.13	Produzione di prodotti a base di carne (inclusa la carne di volatili)
	10.20	Lavorazione e conservazione di pesce, crostacei e molluschi
	10.30	Lavorazione e conservazione di frutta e ortaggi
	10.84	Produzione di condimenti e spezie
	10.85	Produzione di pasti e piatti preparati
	10.86	Produzione di preparati omogeneizzati e di alimenti dietetici
DOLCIARIO	10.52	Produzione di gelati
	10.71	Produzione di pane; prodotti di pasticceria freschi
	10.72	Produzione di fette biscottate e di biscotti; produzione di prodotti di pasticceria conservati
	10.82	Produzione di cacao, cioccolato, caramelle e confetterie
ALIMENTARI DIVERSE	10.11	Lavorazione e conservazione di carne (escluso volatili)
	10.12	Lavorazione e conservazione di carne di volatili
	10.40	Produzione di oli e grassi vegetali ed animali
	10.60	lavorazione delle granaglie, produzione di amidi e di prodotti amidacei
	10.73	Produzione di paste alimentari, di cuscus e di prodotti farinacei simili
	10.81	Produzione di zucchero
	10.83	Lavorazione del tè e del caffè
	10.89	Produzione di altri prodotti alimentari
	10.90	Produzione di prodotti per l'alimentazione degli animali



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.