



In collaborazione con:



Bocconi

Cattedra AIDAF – EY
di Strategia delle Aziende Familiari
in memoria di Alberto Falck

XI Osservatorio AUB LE IMPRESE FAMILIARI E IL MONDO

25 NOVEMBRE 2019

di Guido Corbetta e Fabio Quarato



Università Commerciale
Luigi Bocconi

- I. La popolazione di riferimento**
- II. Le performance delle aziende AUB**
- III. Apertura al management non familiare:
l'accelerazione del processo**
- IV. Francia, Germania e Italia: 500 imprese a
confronto**
- V. Germania e Italia: imprese quotate a
confronto**
- VI. Gli investimenti diretti all'estero**
- VII. Le operazioni di acquisizione**

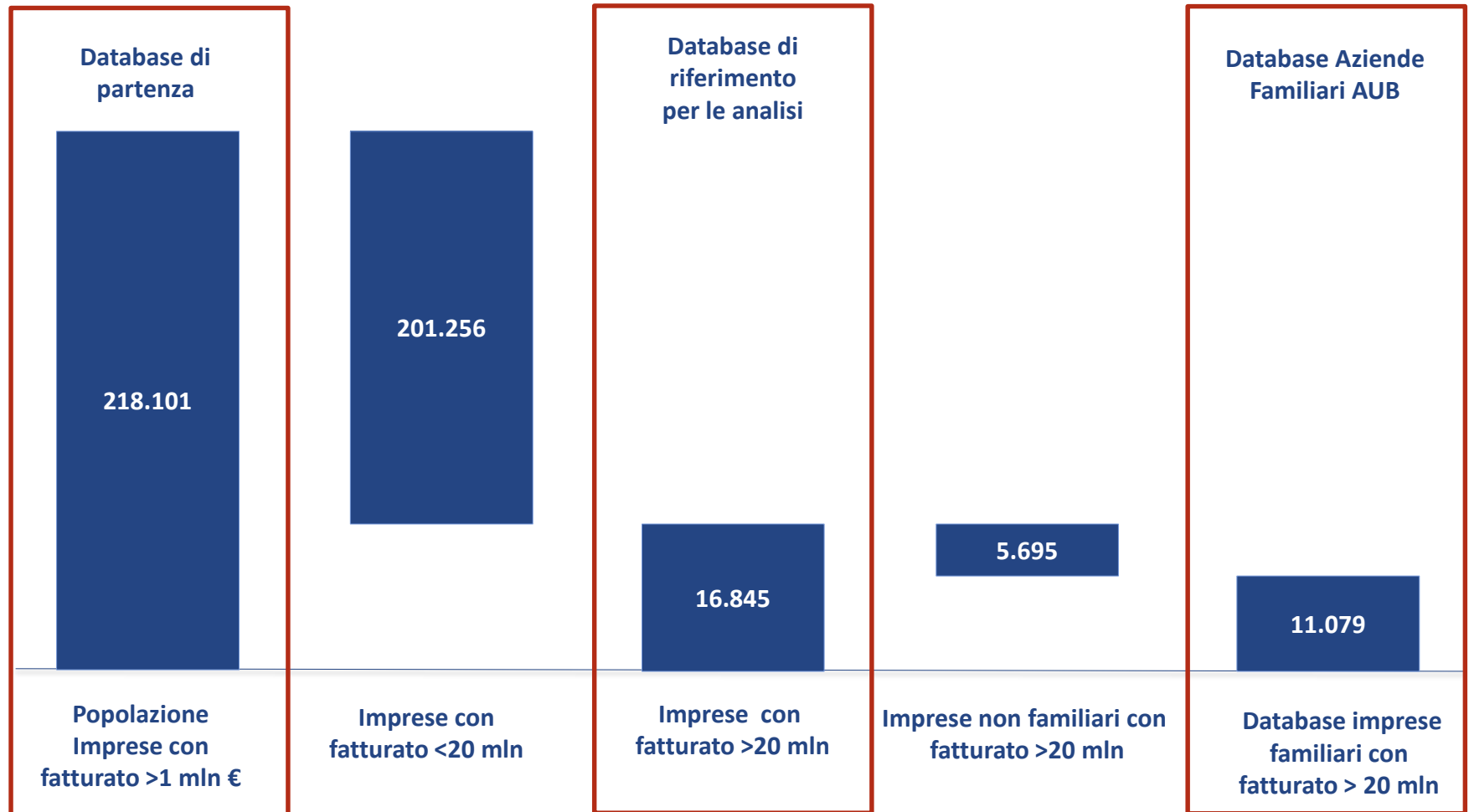
Bocconi

La popolazione di riferimento



La popolazione di partenza è costituita da tutte le 218.000 aziende attive con fatturato superiore a 1 mln € *

Bocconi



(*) Aziende attive con fatturato superiore a 20 milioni di euro all'inizio del 2017.

La **popolazione** delle aziende familiari **con fatturato > 20 mln €** della XI edizione è pari al **65,8%**

ASSETTO PROPRIETARIO	XI edizione	
	N	%
Familiari	11.079	65,8%
Filiali di Imprese Estere	3.065	18,2%
Cooperative e Consorzi	926	5,5%
Coalizioni	667	4,0%
Statali/Enti locali	606	3,6%
Controllate da Fondi di Investimento / P.E.	371	2,2%
Controllate da Banche / Assicurazioni	107	0,6%
Controllate da Fondazioni	19	0,1%
Public companies	8	0,0%
<i>Totale</i>	16.845	100,0%

La popolazione AUB per classi dimensionali

Numerosità

Ricavi totali (miliardi di euro)

Dipendenti totali (mgl)

	Numerosità			Ricavi totali (miliardi di euro)			Dipendenti totali (mgl)		
Ricavi >250 mln	1.491	774 (51,9%)	717 (48,1%)	1.069,6	326,8 (30,6%)	742,8 (69,4%)	2.496,4	1.073,4 (43,0%)	1423,0 (57,0%)
Ricavi 100-250 mln	2.296	1.355 (59,0%)	941 (41,0%)	245,1	120,8 (49,3%)	124,3 (50,7%)	688,1	344,2 (50,0%)	343,9 (50,0%)
Ricavi 50-100 mln	3.775	2.468 (65,4%)	1.307 (34,6%)	199,4	119,3 (59,8%)	80,1 (40,2%)	605,1	318,9 (52,7%)	286,2 (47,3%)
Ricavi 20-50 mln	9.283	6.579 (70,9%)	2.704 (29,3%)	241,7	166,7 (69,0%)	75,0 (31,0%)	776,7	473,7 (61,0%)	303,0 (39,0%)
Totale	16.845	11.176 (66,3%)	5.669 (33,7%)	1.755,8	733,6 (41,8%)	1.022 (58,2%)	4.566,3	2.210,2 (48,4%)	2.356,2 (51,6%)

■ Familiari ■ Non Familiari

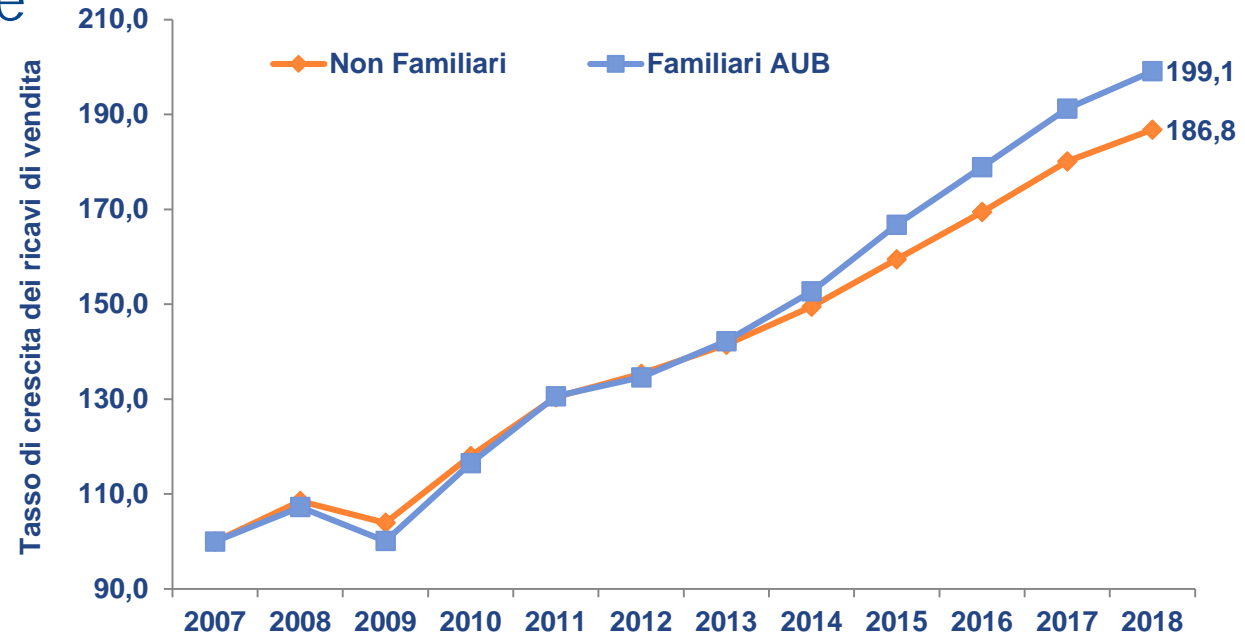
The background of the slide is a close-up, artistic photograph of several interlocking metal gears. Interspersed among the gears are several Euro coins, including a 1 Euro coin and a 2 Euro coin, which are slightly out of focus. The overall color palette is a mix of metallic greys, blues, and golds, with a semi-transparent dark blue horizontal band across the middle where the text is located.

Bocconi

Le performance delle aziende AUB*

* La copertura dei dati finanziari del 2018 è pari al 70% dell'intera popolazione delle aziende dell'Osservatorio AUB

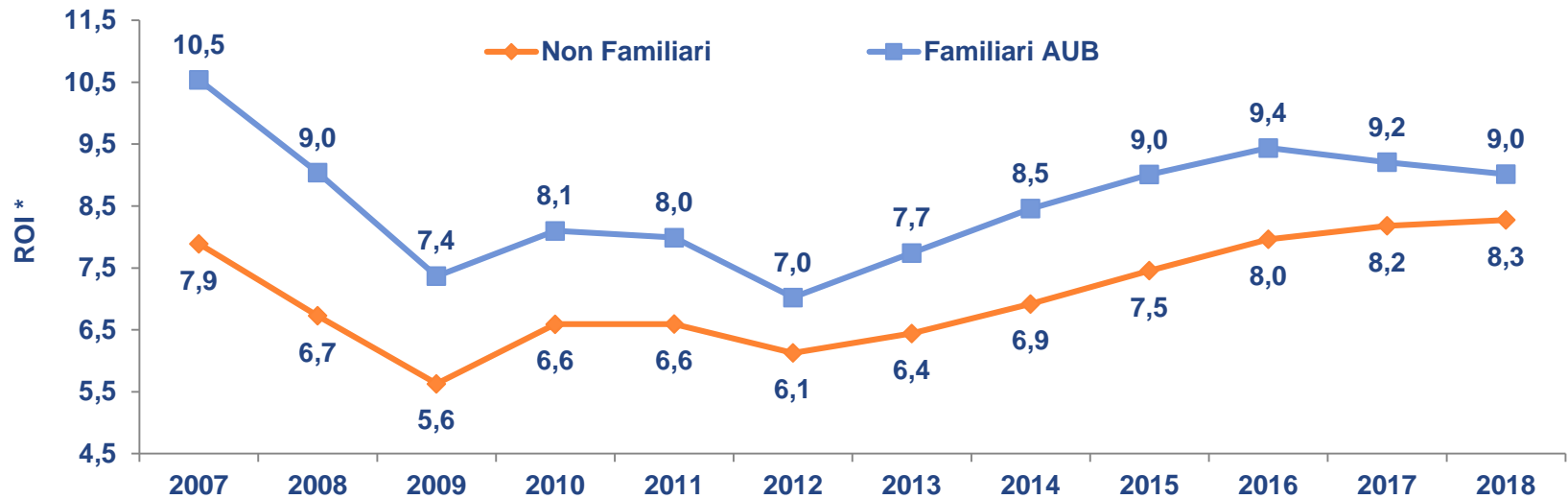
I ricavi delle aziende familiari sono cresciuti circa **12 punti in più** delle non familiari nell'ultimo decennio.



Non Familiari	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Controllata da fondi d'investimento / PE	100,0	103,1	101,7	118,8	136,4	142,0	147,9	157,7	172,7	190,3	207,3	223,5
Coalizioni	100,0	110,5	106,3	125,1	141,6	146,0	155,3	166,7	179,4	194,9	209,0	218,8
Familiari AUB	100,0	107,2	100,1	116,5	130,6	134,6	142,2	152,7	166,8	178,9	191,3	199,1
Cooperative o Consorzi	100,0	113,1	115,0	125,6	139,0	147,6	156,6	165,4	176,4	185,2	192,6	195,3
Filiali di imprese estere	100,0	106,5	98,5	112,9	124,7	128,4	133,2	140,9	150,3	160,0	171,0	177,7
Statali o Enti locali	100,0	111,6	116,6	126,0	131,3	137,3	141,9	142,3	145,6	148,5	152,6	158,5

(*) Crescita cumulata su base 100 (anno 2007), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida). La crescita cumulata delle aziende non familiari è una media ponderata dei tassi di crescita delle aziende con assetti proprietari non familiari.

Il gap positivo di redditività del capitale investito delle aziende familiari **permane ma si riduce**

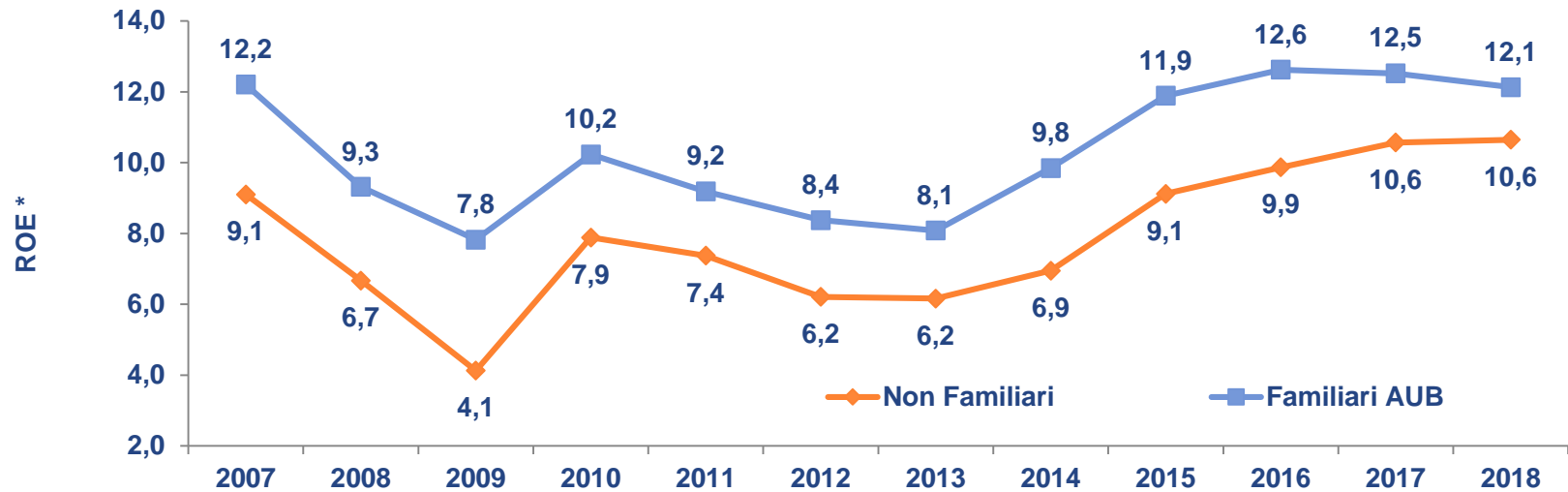


Non Familiari	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Filiali di imprese estere	9,0	7,5	5,8	7,4	7,4	7,2	7,4	7,9	8,7	9,5	10,1	9,9
Coalizioni	9,4	8,4	7,2	8,0	7,6	6,7	7,0	7,9	8,3	8,9	8,8	9,3
Familiari AUB	10,5	9,0	7,4	8,1	8,0	7,0	7,7	8,5	9,0	9,4	9,2	9,0
Controllata da fondi d'investimento / PE	7,4	5,5	4,6	7,1	6,3	5,3	5,6	5,9	6,9	6,3	5,8	8,2
Statali o Enti locali	5,1	4,7	5,3	5,6	5,3	4,4	5,5	6,3	6,3	7,0	6,8	6,8
Cooperative o Consorzi	5,6	4,7	4,3	3,9	4,3	3,8	4,0	4,2	3,9	4,1	4,0	3,5

(*) ROI: Reddito Operativo / Capitale Investito (Fonte: Aida). La redditività delle aziende non familiari è una media ponderata dei tassi di crescita delle aziende con assetti proprietari non familiari.

Il gap positivo di redditività del capitale netto delle aziende familiari **permane ma si riduce**

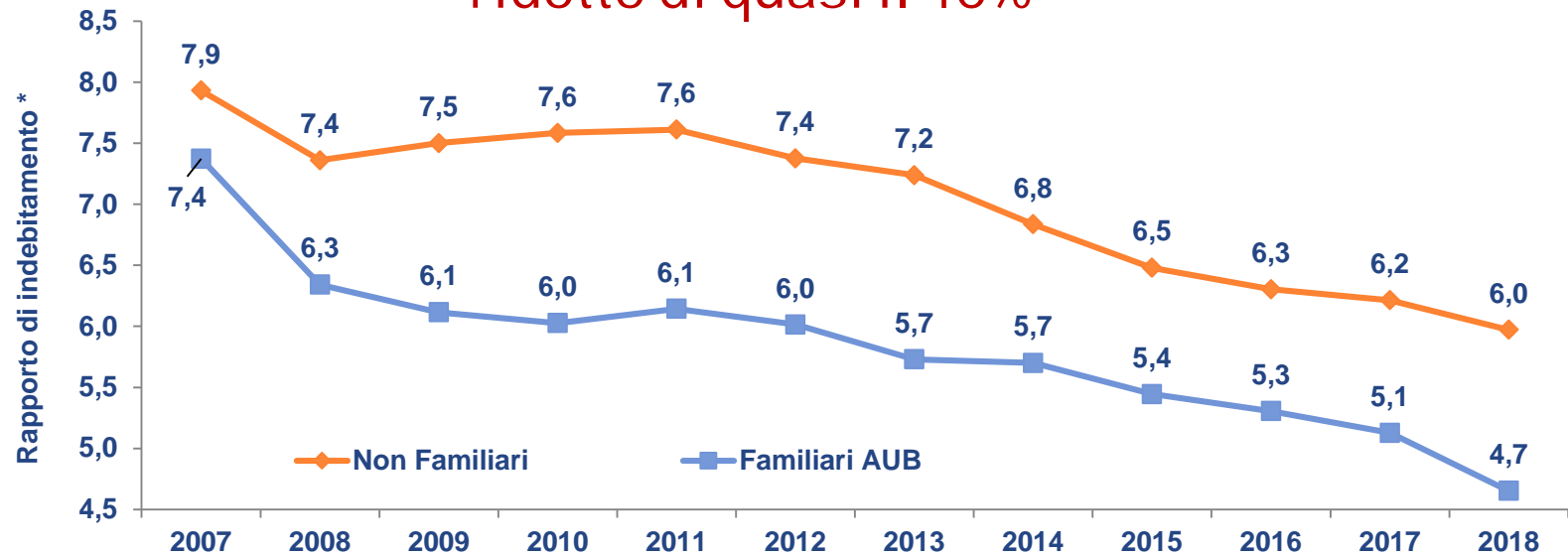
Bocconi



	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Non Familiari												
Filiali di imprese estere	9,9	6,7	3,2	8,5	8,0	6,9	6,9	7,5	10,5	11,8	13,3	12,8
Coalizioni	14,7	12,5	8,9	12,0	10,3	8,9	8,3	10,2	10,0	11,4	11,8	12,2
Familiari AUB	12,2	9,3	7,8	10,2	9,2	8,4	8,1	9,8	11,9	12,6	12,5	12,1
Controllata da fondi d'investimento / PE	4,5	1,2	-2,9	4,7	6,5	1,1	1,4	5,5	6,2	6,4	5,3	9,5
Statali o Enti locali	2,6	4,0	4,5	4,7	2,8	3,0	4,5	4,3	7,5	7,0	6,4	8,9
Cooperative o Consorzi	5,3	3,7	4,4	4,6	5,0	3,8	3,6	3,6	4,6	4,1	3,5	2,7

(*) ROE: Reddito Netto / Patrimonio Netto (Fonte: Aida). La redditività delle aziende non familiari è una media ponderata dei tassi di crescita delle aziende con assetti proprietari non familiari.

Dal 2007 il rapporto di indebitamento delle aziende familiari si è ridotto di quasi il 40%



Non Familiari	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Familiari AUB	7,4	6,3	6,1	6,0	6,1	6,0	5,7	5,7	5,4	5,3	5,1	4,7
Filiali di imprese estere	7,2	6,6	6,7	6,7	6,9	6,6	6,3	5,9	5,6	5,3	5,1	5,0
Controllata da fondi d'investimento / PE	7,6	7,8	6,9	7,4	6,5	6,3	6,8	6,1	5,5	5,5	5,0	5,2
Statali o Enti locali	7,9	8,2	7,8	7,4	7,4	7,3	7,2	6,7	6,1	5,7	5,3	5,2
Coalizioni	7,7	6,4	6,7	6,9	6,8	6,2	6,6	6,2	6,4	6,4	6,3	5,8
Cooperative o Consorzi	11,2	10,5	11,3	11,6	11,4	11,7	11,6	11,4	10,9	10,9	11,3	10,6

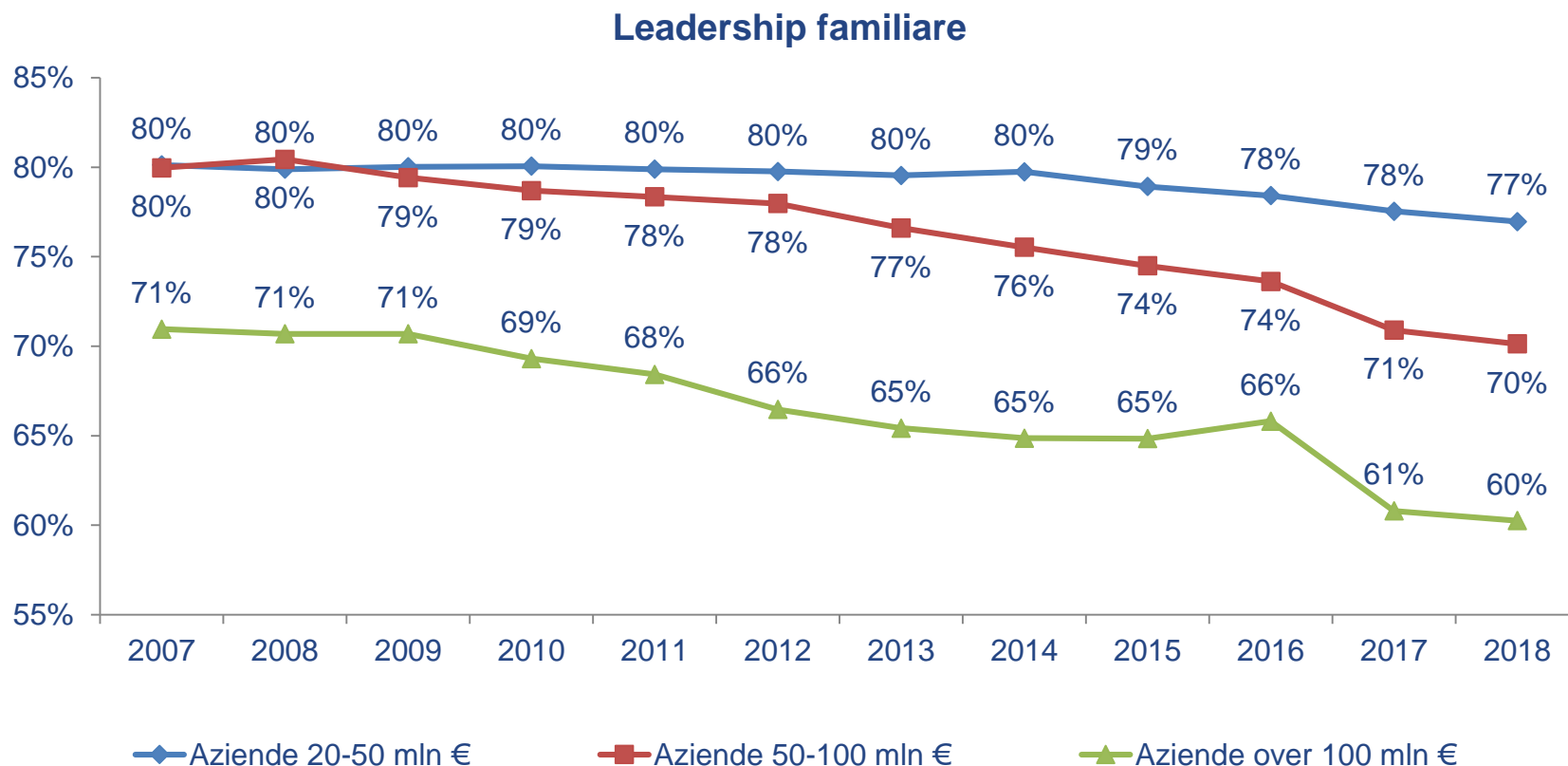
(*) Rapporto di Indebitamento = Totale Attivo/Patrimonio Netto (Fonte: Aida). Il Rapporto di Indebitamento delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

Apertura al management non familiare: l'accelerazione del processo *

* Tutti i dati di questa sezione si riferiscono al 2018 quando non specificato

Negli ultimi anni la percentuale di aziende con una leadership familiare si è ridotta di 10 punti nelle aziende con fatturato superiore a 50 mln €

Bocconi



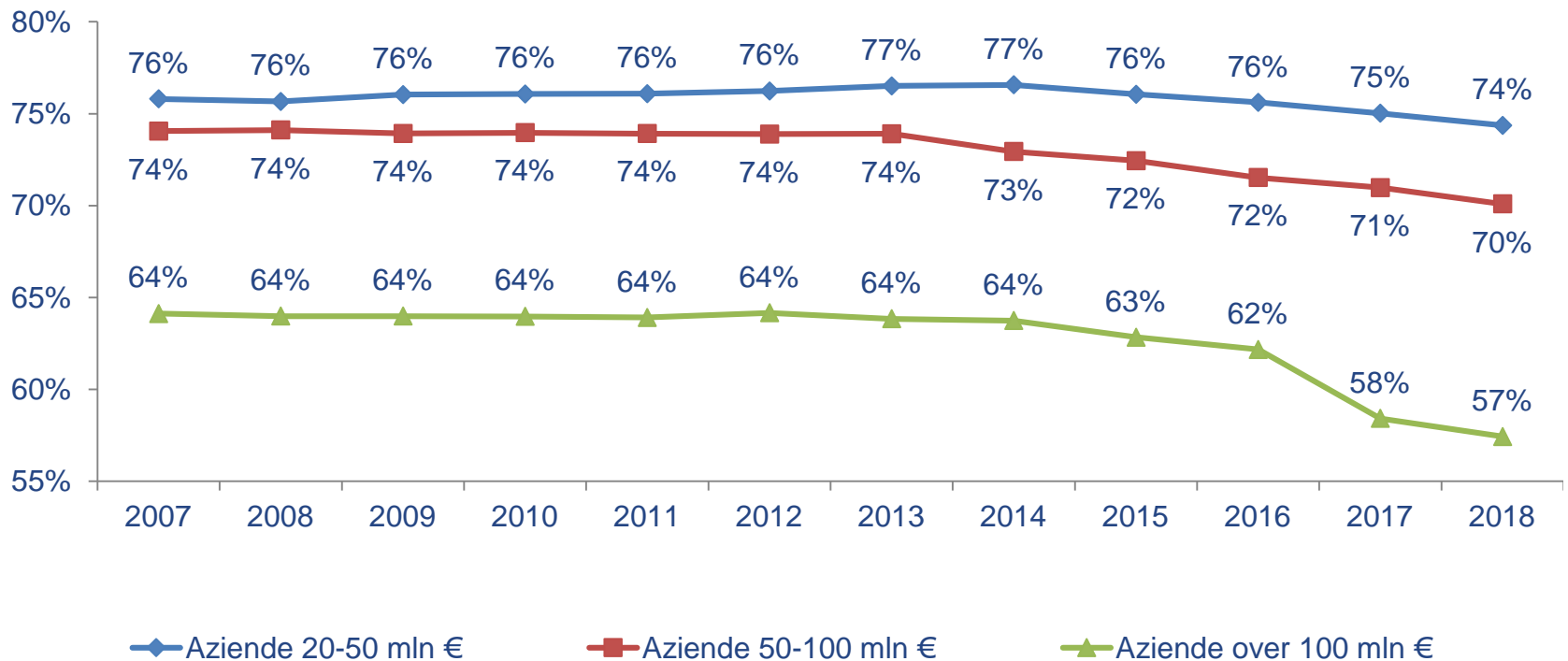
A partire dal 2015 **il coinvolgimento di leader non familiari è in costante aumento**, anche tra le aziende più piccole

Anno	Familiari AUB 20-50			Familiari AUB >50		
	F USCENTE	F ENTRANTE	F SALDO	F USCENTE	F ENTRANTE	F SALDO
2009	80	90	10	50	46	-4
2010	79	93	14	44	37	-7
2011	112	108	-4	59	49	-10
2012	96	100	4	54	38	-16
2013	113	115	2	66	50	-16
2014	106	107	1	99	76	-23
2015	139	106	-33	56	50	-6
2016	139	107	-32	65	47	-18
2017	161	102	-59	50	37	-13
2018	111	76	-35	59	29	-30
Totale	1.136	1.004	-132	705	459	-143

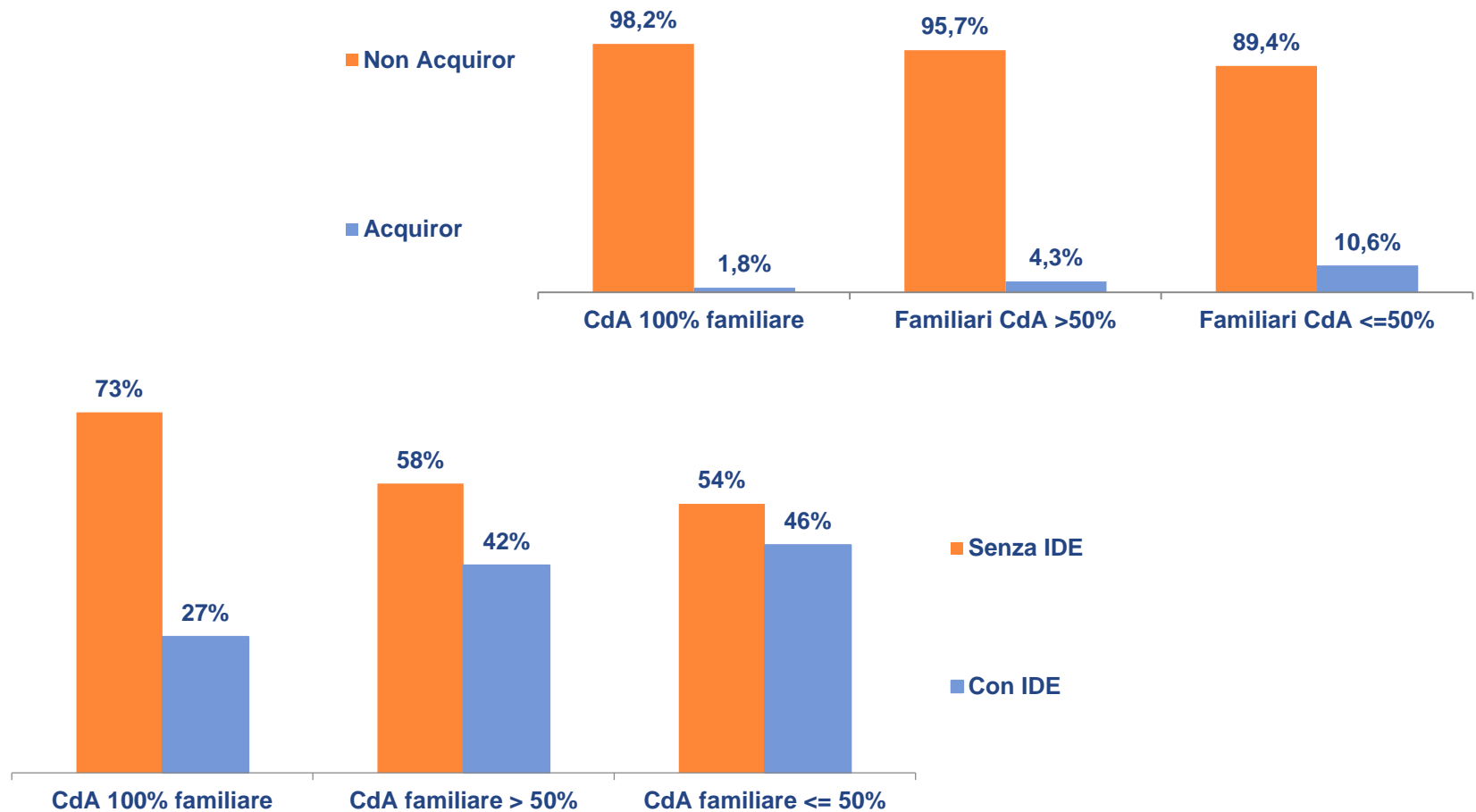
(*) I dati si riferiscono ai quattro modelli di leadership analizzati: Amministratore Unico, Presidente Esecutivo, AD singolo e Leadership Collegiale.

Anche la percentuale di consiglieri familiari si sta riducendo, seppur più lentamente

Percentuale di consiglieri familiari



Le aziende che fanno acquisizioni e Investimenti Diretti Esteri (IDE) hanno modelli di governance **più aperti verso i non familiari**



Bocconi

Francia, Germania e Italia: 500 imprese a confronto



Le prime 500 aziende per fatturato (escluse banche e assicurazioni) in Francia, Germania e Italia

ASSETTO PROPRIETARIO	FRANCIA		GERMANIA		ITALIA	
	N	%	N	%	N	%
Aziende familiari	119	23,8%	176	35,2%	205	41,0%
Filiali di Multinazionali	157	31,4%	143	28,6%	194	38,8%
Statali	54	10,8%	41	8,2%	31	6,2%
Cooperative o consorzi	51	10,2%	19	3,8%	36	7,2%
Coalizioni	22	4,4%	38	7,6%	11	2,2%
Controllate da Fondi d'investimento	28	5,6%	8	1,6%	14	2,8%
Controllate da banche / assicurazioni	19	3,8%	13	2,6%	8	1,6%
Public Company	48	9,6%	26	5,2%	1	0,2%
Fondazioni	2	0,4%	36	7,2%	0	0,0%
Totale	500	100,0%	500	100,0%	500	100,0%

La dimensione delle prime 500 aziende (familiari e non familiari) in Francia, Germania e Italia

Bocconi

CLASSE DIMENSIONALE	FRANCIA		GERMANIA		ITALIA	
	N	%	N	%	N	%
> 10 mld	45	9,0%	57	11,4%	13	2,6%
Tra 5 e 10 mld	37	7,4%	44	8,8%	19	3,8%
Tra 2,5 e 5 mld	82	16,4%	104	20,8%	42	8,4%
Tra 1 e 2,5 mld	208	41,6%	291	58,2%	170	34,0%
< 1 mld	128	25,6%	4	0,8%	256	51,2%
Totale	500	100,0%	500	100,0%	500	100,0%

La dimensione delle prime 500 aziende **familiari** in Francia, Germania e Italia

Bocconi

CLASSE DIMENSIONALE	FRANCIA		GERMANIA		ITALIA	
	<i>N</i>	%	<i>N</i>	%	<i>N</i>	%
> 10 mld	11	9,2%	18	10,2%	4	2,0%
Tra 5 e 10 mld	10	8,4%	16	9,1%	5	2,4%
Tra 2,5 e 5 mld	28	23,5%	36	20,5%	19	9,3%
Tra 1 e 2,5 mld	46	38,7%	103	58,5%	62	30,2%
< 1 mld	24	20,2%	3	1,7%	115	56,1%
Totale	119	100,0%	176	100,0%	205	100,0%

La dimensione delle prime 500 aziende **familiari** in Francia, Germania e Italia

Bocconi

CLASSE DIMENSIONALE	FRANCIA			GERMANIA			ITALIA		
	N	F	%	N	F	%	N	F	%
> 10 mld	45	11	24,4%	57	18	31,6%	13	4	30,8%
Tra 5 e 10 mld	37	10	27,0%	44	16	36,4%	19	5	26,3%
Tra 2,5 e 5 mld	82	28	34,1%	104	36	34,6%	42	19	45,2%
Tra 1 e 2,5 mld	208	46	22,1%	291	103	35,4%	170	62	36,5%
< 1 mld	128	24	18,8%	4	3	75,0%	256	115	44,9%
Totale	500	119	23,8%	500	176	35,2%	500	205	41,0%

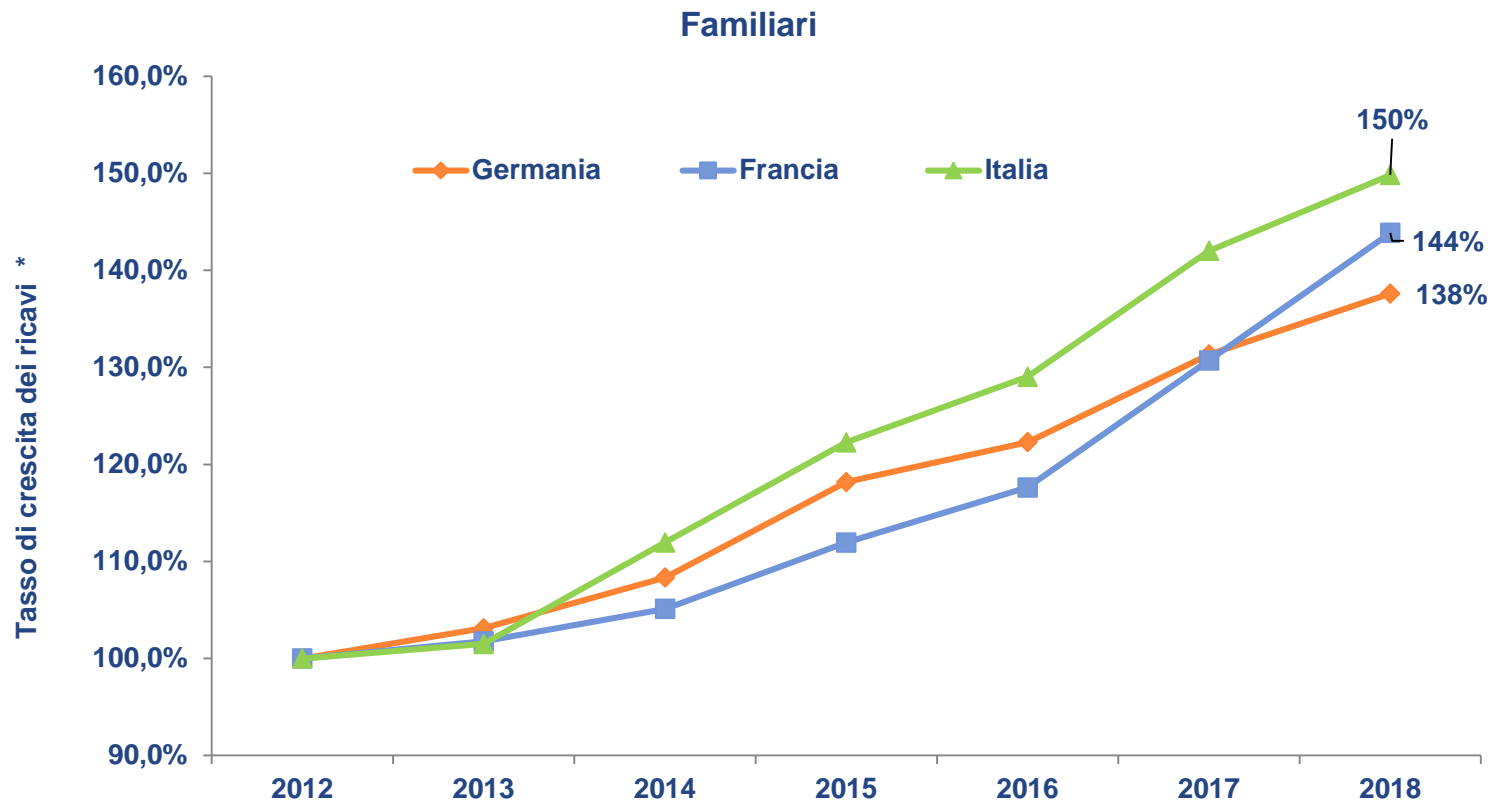
Il fatturato delle prime 500 aziende è **pari o superiore** al PIL in Francia e Germania, mentre in Italia è pari al **60% circa del PIL**

Assetto proprietario	FRANCIA		GERMANIA		ITALIA	
	<i>Mld €</i>	%	<i>Mld €</i>	%	<i>Mld €</i>	%
Familiari	568,7	23,0%	1.146,0	35,2%	335,3	32,7%
Non Familiari	1.902,1	77,0%	2.114,1	64,8%	690,5	67,3%
Totale	2.470,8	100,0%	3.260,1	100,0%	1.025,8	100,0%
PIL	2.291,7		3.277,3		1.725,0	

Le prime 10 aziende in Francia, Germania e Italia *

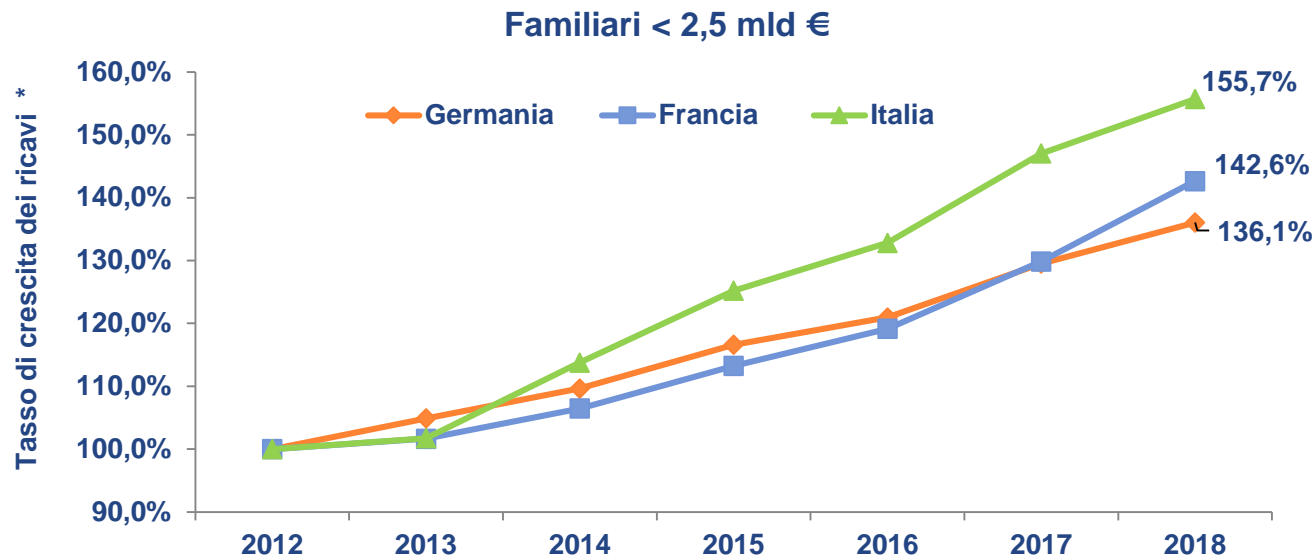
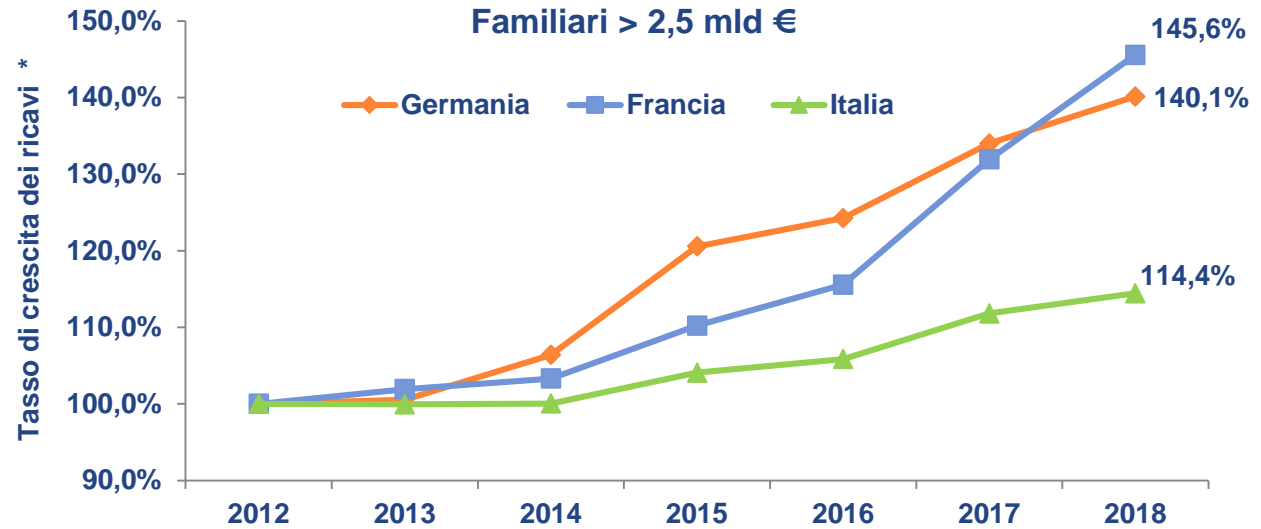
N	FRANCIA			GERMANIA			ITALIA		
	NOME	F / NF	FATTURATO *	NOME	F / NF	FATTURATO *	NOME	F / NF	FATTURATO *
1	Total S.A.	NF	161,3	Volkswagen AG	F	243,7	EXOR	F	143,3
2	Carrefour SA	NF	77,9	Daimler AG	NF	169,6	ENI S.P.A.	NF	75,8
3	Electricite De France SA	NF	76,0	Bayerische Motoren Werke Aktiengesellschaft	F	98,0	ENEL – SPA	NF	73,1
4	Peugeot S.A.	NF	74,0	Uniper SE	NF	84,5	GESTORE DEI SERVIZI ENERGETICI - GSE S.P.A.	NF	32,3
5	Engie	NF	65,6	Siemens AG	NF	83,4	TELECOM ITALIA SPA O TIM S.P.A.	NF	18,9
6	Airbus	NF	60,1	Robert Bosch GMBH	F	79,5	EDIZIONE S.R.L.	F	13,6
7	Renault	NF	57,4	Deutsche Telekom AG	NF	76,9	ESSO ITALIANA S.R.L.	NF	13,3
8	Auchan Holding	F	51,0	Basf SE	NF	68,1	LEONARDO - SOCIETA' PER AZIONI	NF	12,0
9	Lvmh Moet Hennessy - Louis Vuitton SE	F	46,8	Airbus Defence and Space GmbH	NF	67,7	KUWAIT PETROLEUM ITALIA S.P.A.	NF	11,9
10	Finatis SA	F	44,3	Deutsche Post AG	NF	62,9	FERROVIE DELLO STATO ITALIANE S.P.A.	NF	10,7

Le aziende familiari Italiane sono cresciute **6 punti più della Francia** e **12 punti più della Germania** negli ultimi sei anni



(*) Crescita cumulata su base 100 (anno 2012), calcolata sulle «operating revenue» (Fonte: Orbis).

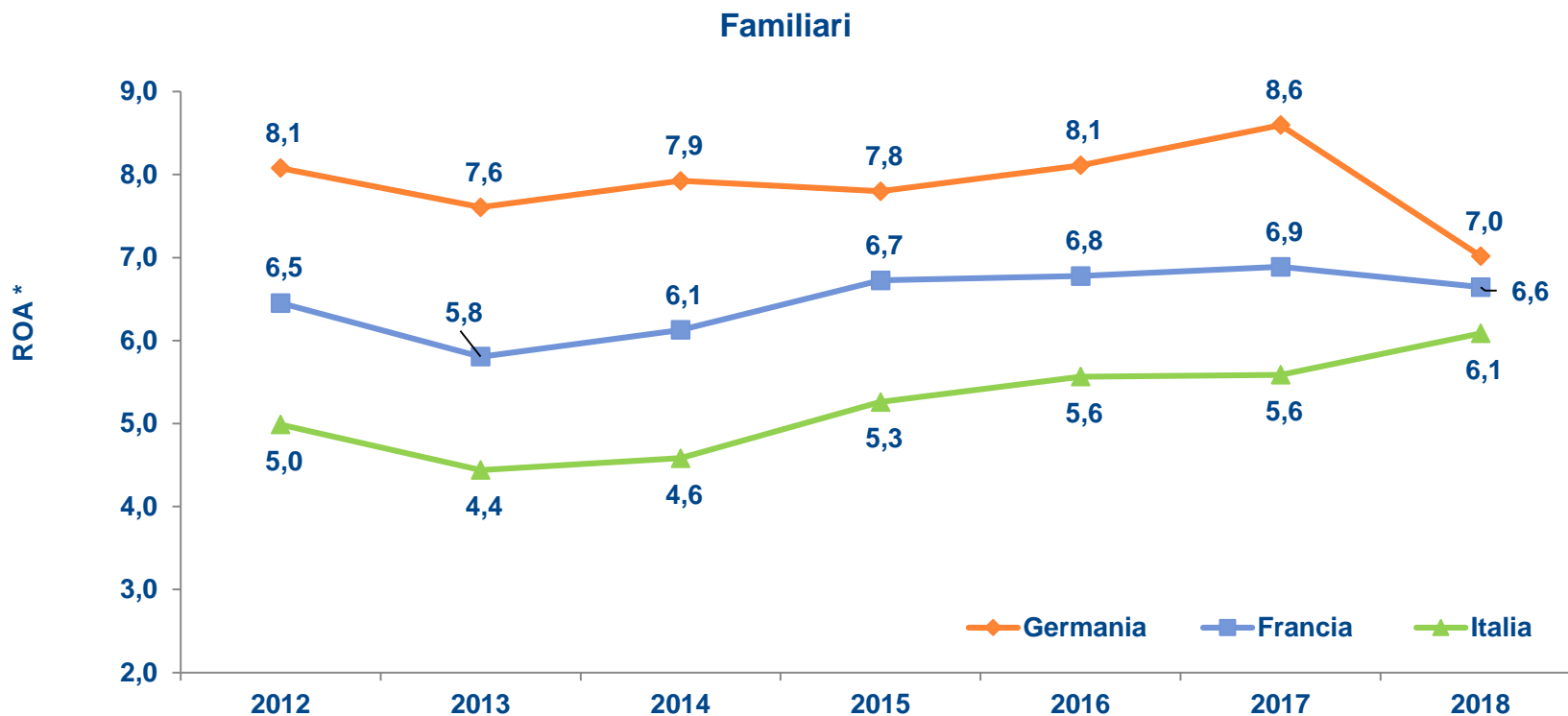
Il trend di crescita dei ricavi delle aziende familiari



Il gap di redditività del capitale investito:

- tra Italia e Francia si è ridotto di 1 punto dal 2012 al 2018
- tra Italia e Germania si è ridotto di 2,2 punti dal 2012 al 2018*

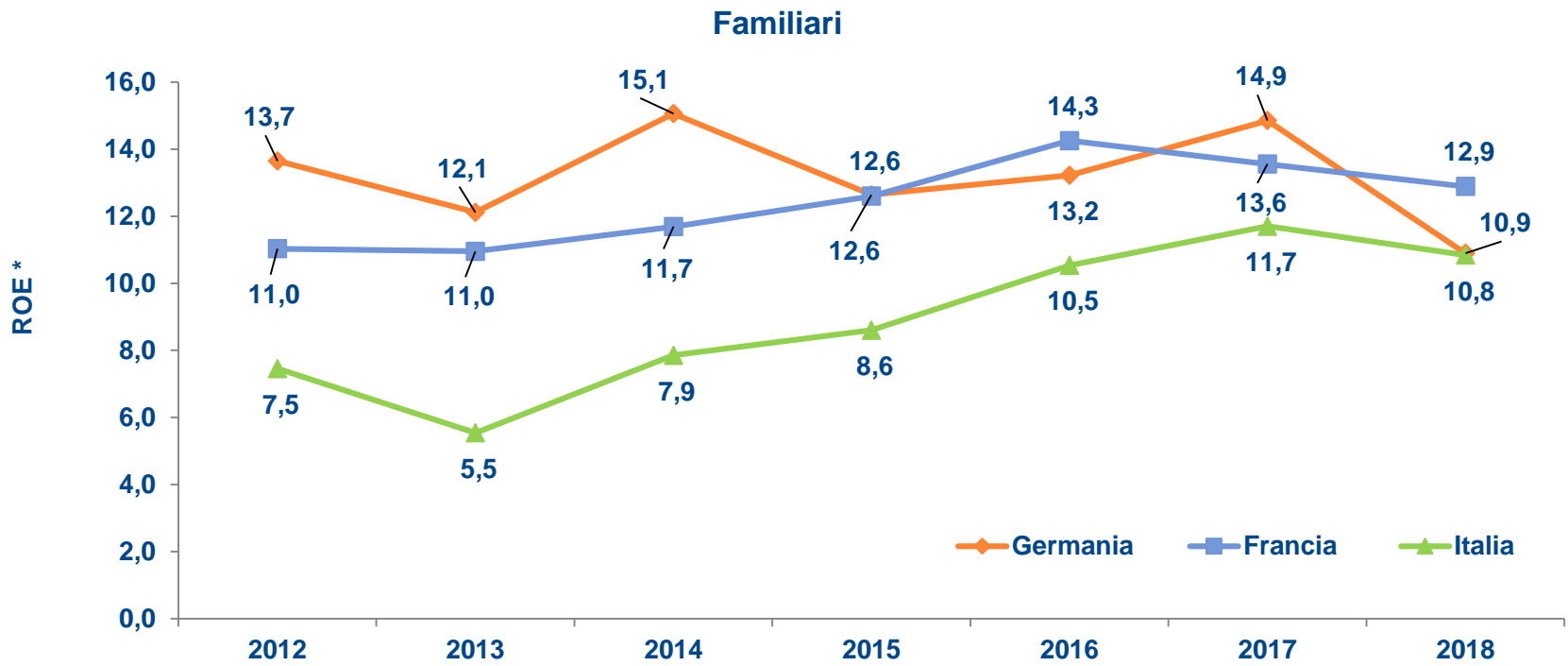
Bocconi



(*) ROA: Profit/Loss before tax / Total assets (Fonte: Orbis).

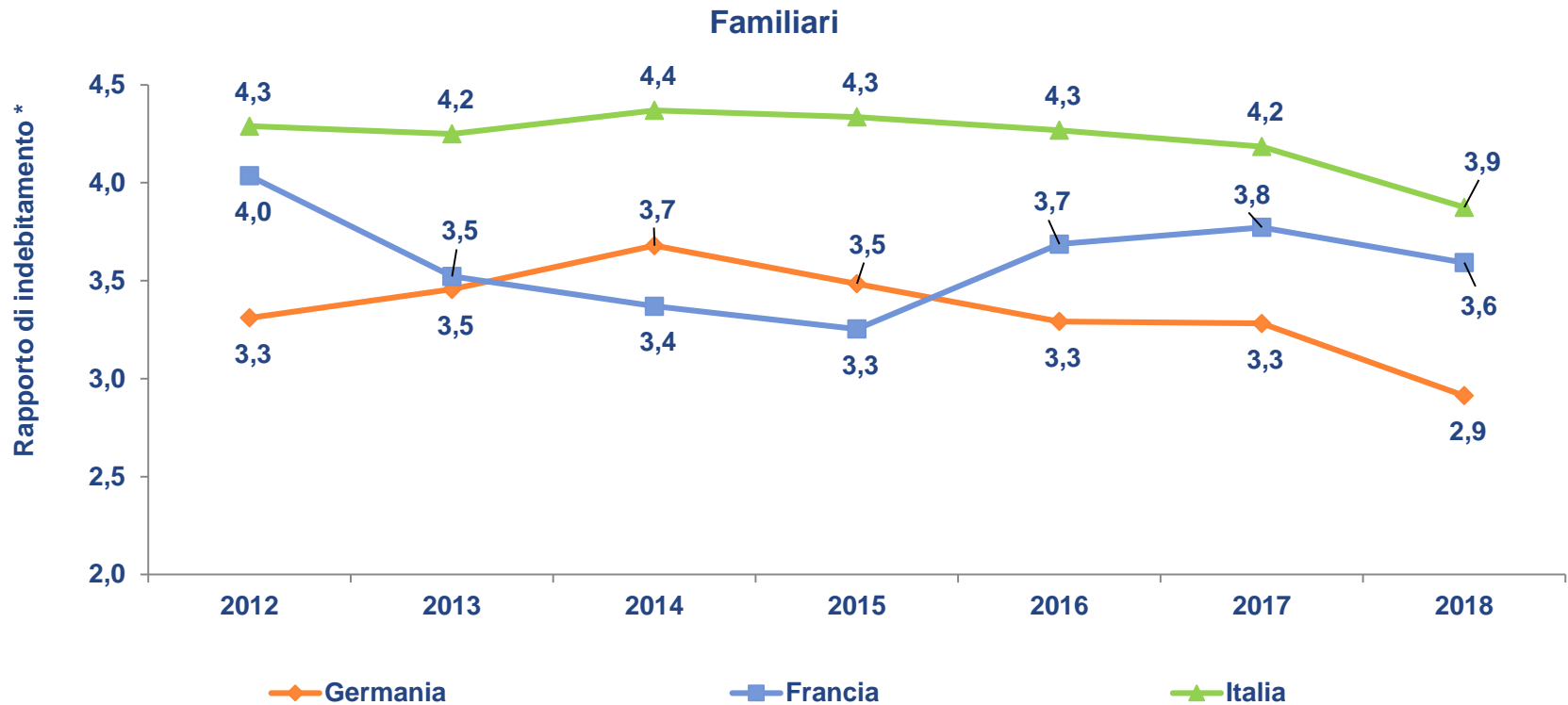
Il gap di redditività netta:

- tra Italia e Francia si è ridotto di 1,4 punti dal 2012 al 2018
- tra Italia e Germania si è praticamente annullato nel 2018 contro i 6,2 punti del 2012*



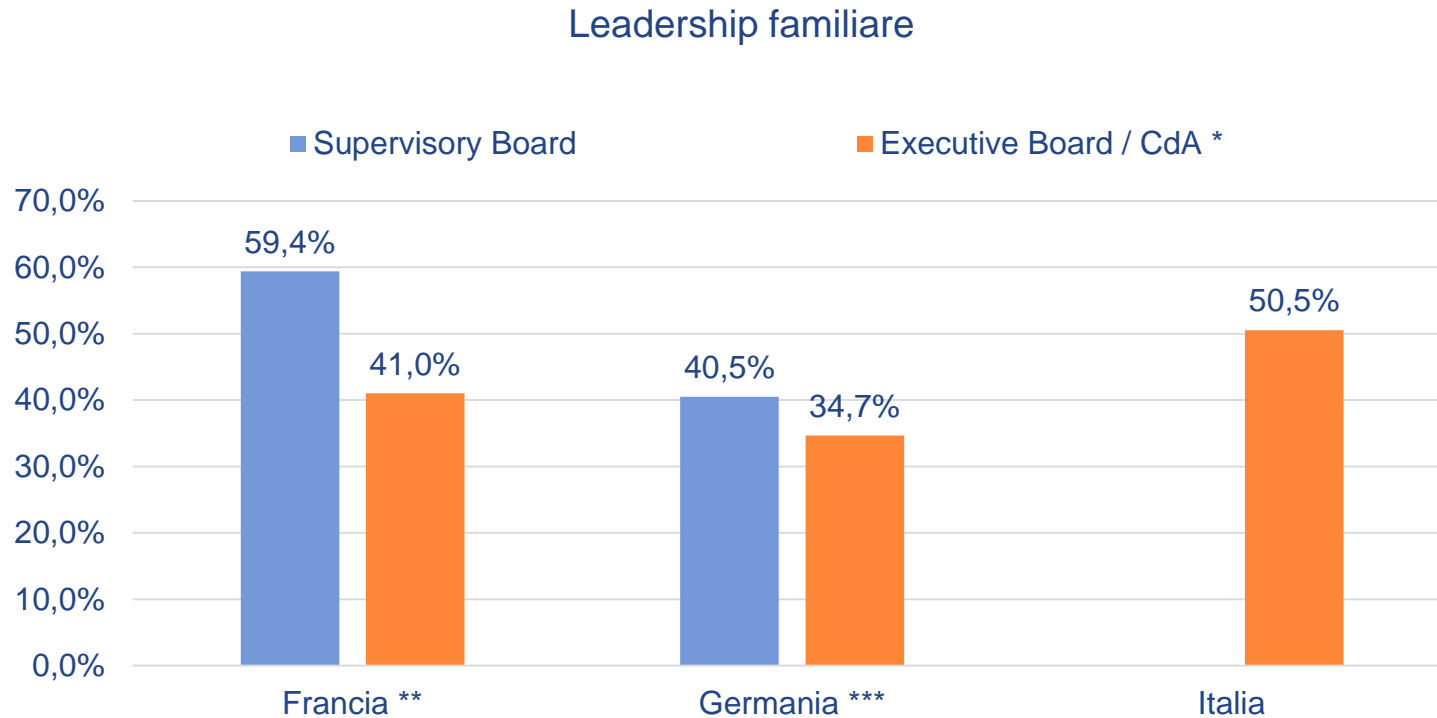
(*) ROE: Reddito Netto / Patrimonio Netto (Fonte: Orbis).

Il rapporto di indebitamento si è ridotto di 0,4 punti in tutti i Paesi, ma **in Italia** resta **più elevato di 0,3 punti** rispetto alla **Francia** e di **1 punto** rispetto alla **Germania** nel 2018



(*) Rapporto di indebitamento: Totale Attivo / Patrimonio Netto (Fonte: Orbis).

La presenza di leader familiari è molto diffusa anche in Francia e Germania



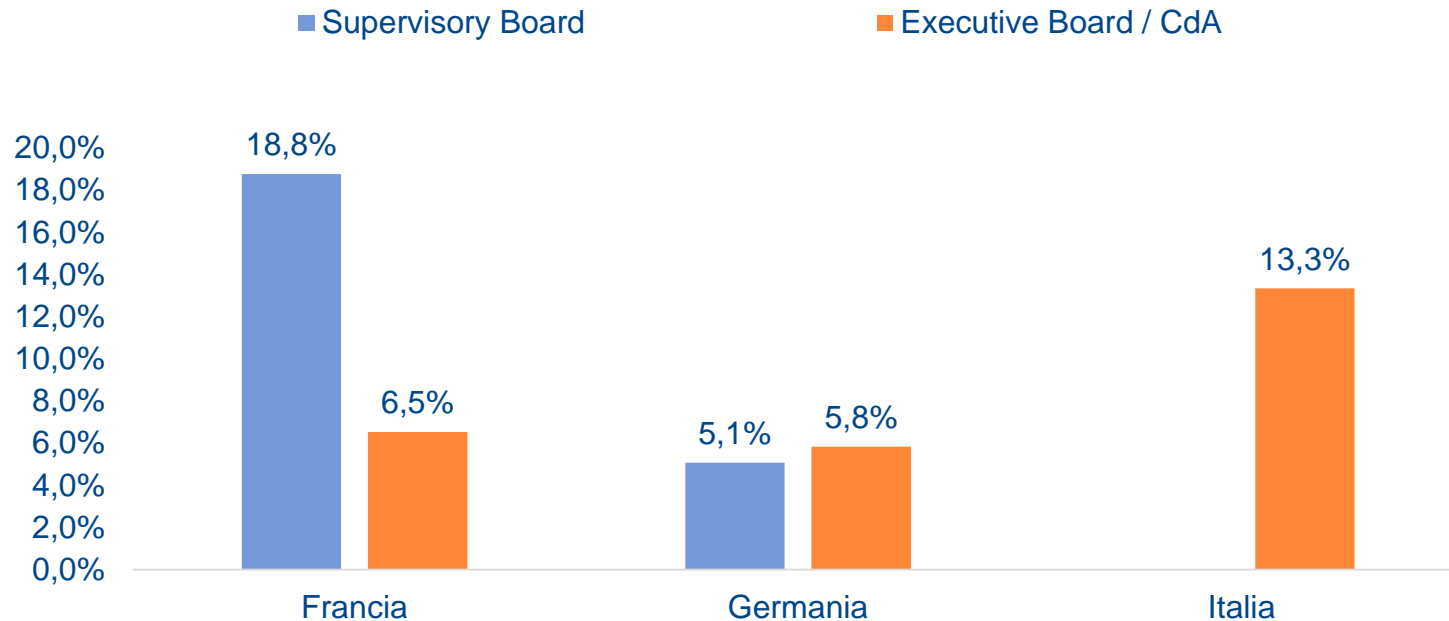
* Il leader è il CEO, quando presente, oppure il Chairman.

** N: 100 aziende, delle quali 32 adottano il two-tier system (Fonte: Orbis)

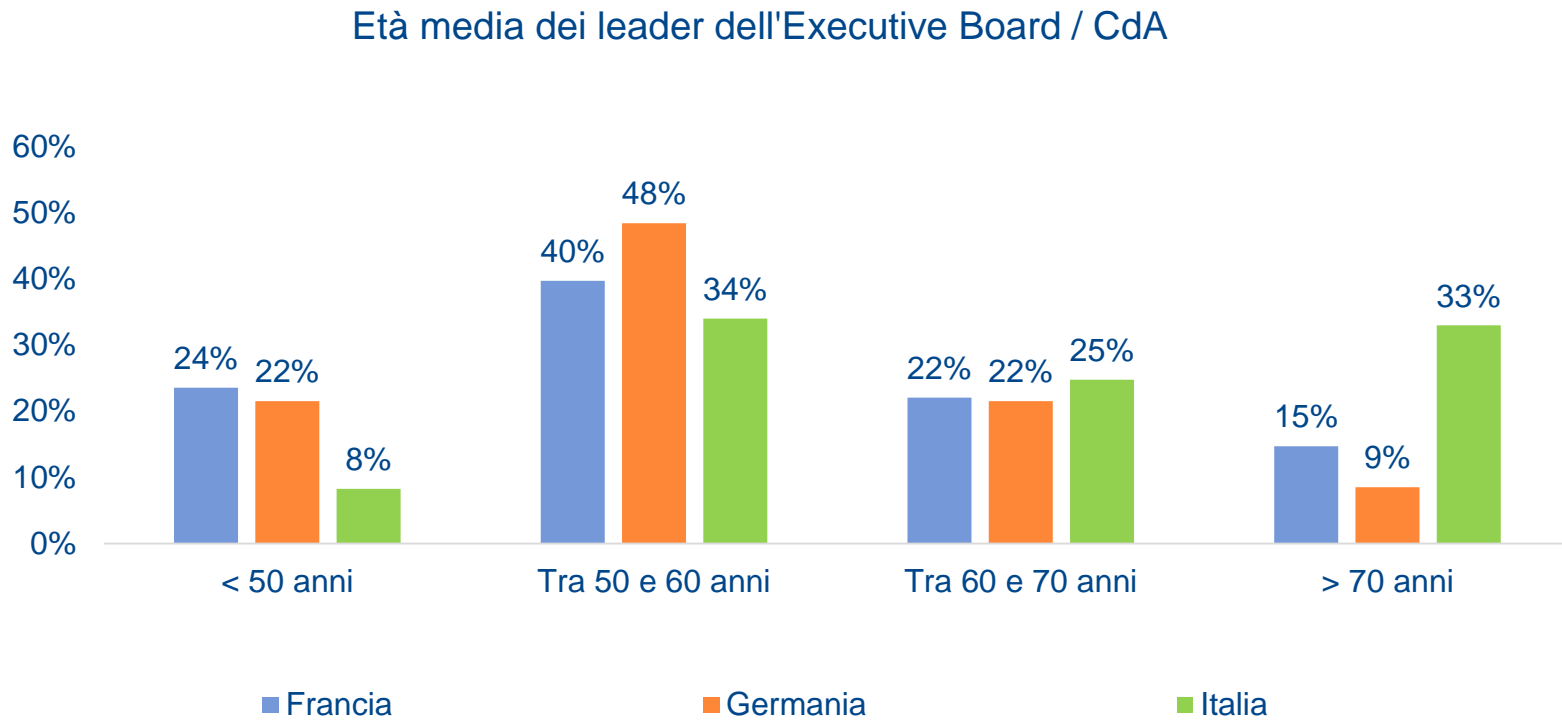
*** N: 92 aziende e tutte adottano il two-tier system (Fonte: Orbis).

In termini di **genere**, l'Italia registra una presenza di leader donna negli organi di governo **superiore** a quella francese e tedesca

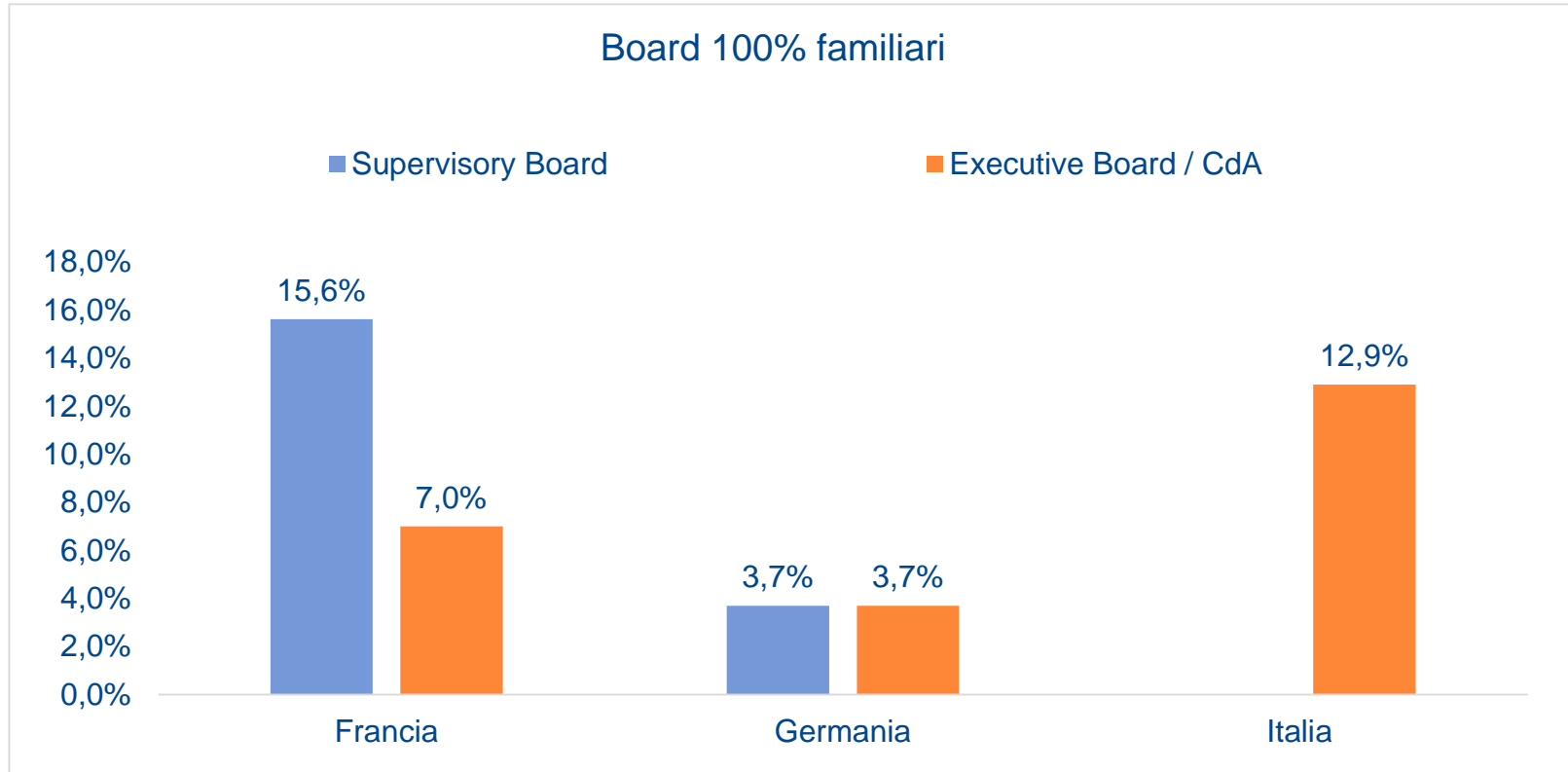
Leadership femminile



In termini di **età** dei leader, tra CdA italiani e Executive Board tedeschi e francesi **la differenza è molto elevata**

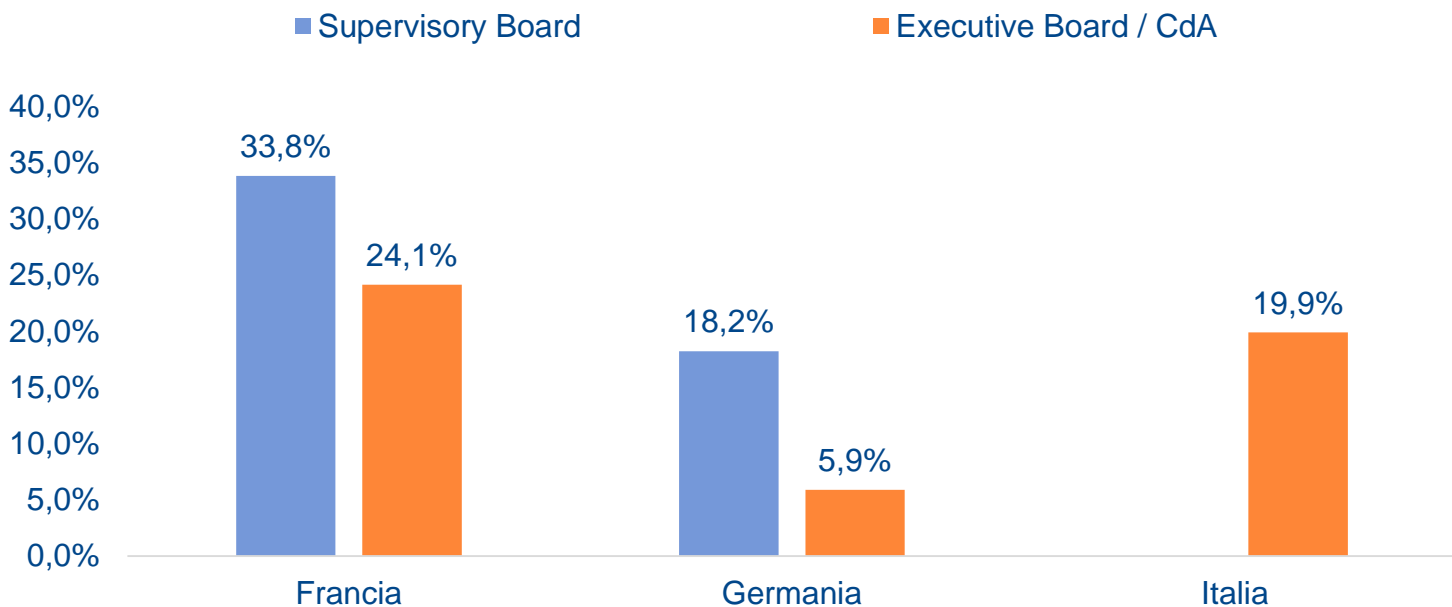


La presenza di board composti al 100% da familiari in Italia non è molto superiore a quella in Francia e Germania

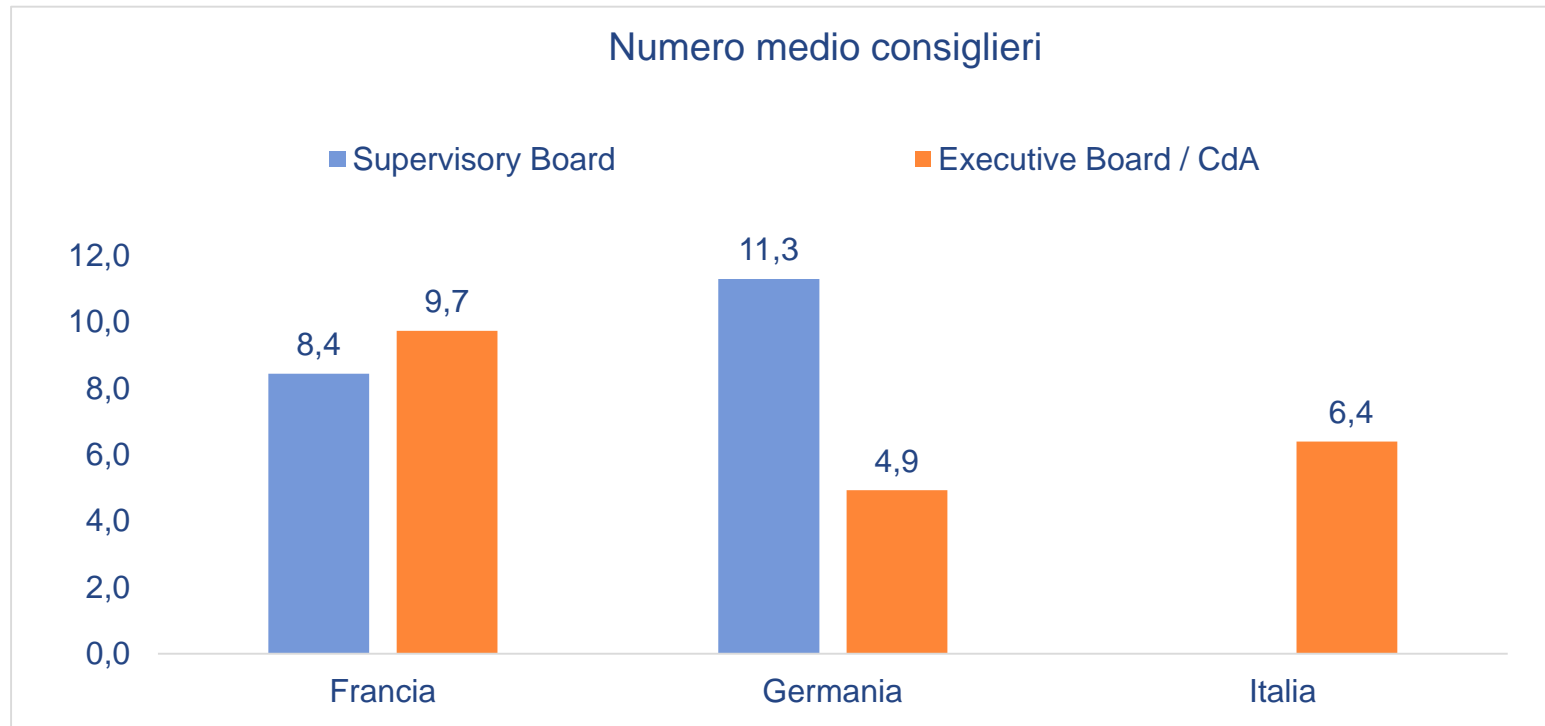


In termini di **genere**, l'Italia presenta **dati sui consiglieri donna più confortanti** di quelli tedeschi, ma inferiori a quelli francesi

Percentuale consiglieri donna



In termini di **dimensione**, l'Italia presenta un consiglio mediamente meno numeroso rispetto alla Francia. La Germania ha delle peculiarità dovute all'adozione sistematica del two-tier system.



Bocconi

Germania e Italia: imprese quotate a confronto



Le aziende familiari quotate con **fatturato superiore a 20 mln €** (escluse banche e assicurazioni) in Italia e in Germania

ASSETTO PROPRIETARIO	ITALIA		GERMANIA	
	N	%	N	%
Aziende familiari	162	69,2%	236	51,0%
Statali o Enti locali	22	9,4%	12	2,6%
Filiali di Multinazionali	20	8,5%	142	30,7%
Coalizioni	12	5,1%	1	0,2%
Controllate da Fondi d'investimento	11	4,7%	11	2,4%
Cooperative o consorzi	3	1,3%	1	0,2%
Public Company	3	1,3%	56	12,1%
Fondazioni	1	0,4%	4	0,9%
Totale	234	100,0%	463	100,0%

La dimensione delle aziende quotate (**familiari e non familiari**) in Italia e in Germania *

CLASSE DIMENSIONALE	ITALIA		GERMANIA	
	N	%	N	%
> 10 mld	7	3,0%	44	9,1%
Tra 1 e 10 mld	50	21,4%	88	18,1%
Tra 100 mln e 1 mld	93	39,7%	205	42,3%
< 100 mln	84	35,9%	148	30,5%
Totale	234	100,0%	485	100,0%

* Aziende con fatturato > 20 mln di euro

La dimensione delle aziende quotate **familiari** in Italia e in Germania *

CLASSE DIMENSIONALE	ITALIA		GERMANIA	
	N	%	N	%
> 10 mld	2	1%	14	6%
Tra 1 e 10 mld	31	19%	35	15%
Tra 100 mln e 1 mld	65	40%	111	47%
< 100 mln	65	40%	76	32%
Totale	163	100%	236	100%

* Aziende con fatturato > 20 mln di euro

Il fatturato delle aziende quotate* è pari al 68% del PIL in Germania, mentre in Italia è pari al 31% del PIL

Assetto proprietario	ITALIA		GERMANIA	
	Mld €	%	Mld €	%
Familiari	258,7	49,1%	790,3	35,5%
Non Familiari	268,6	50,9%	1.434,6	64,5%
Totale	527,2	100,0%	2.224,8	100,0%
PIL	1.725,0		3.277,3	

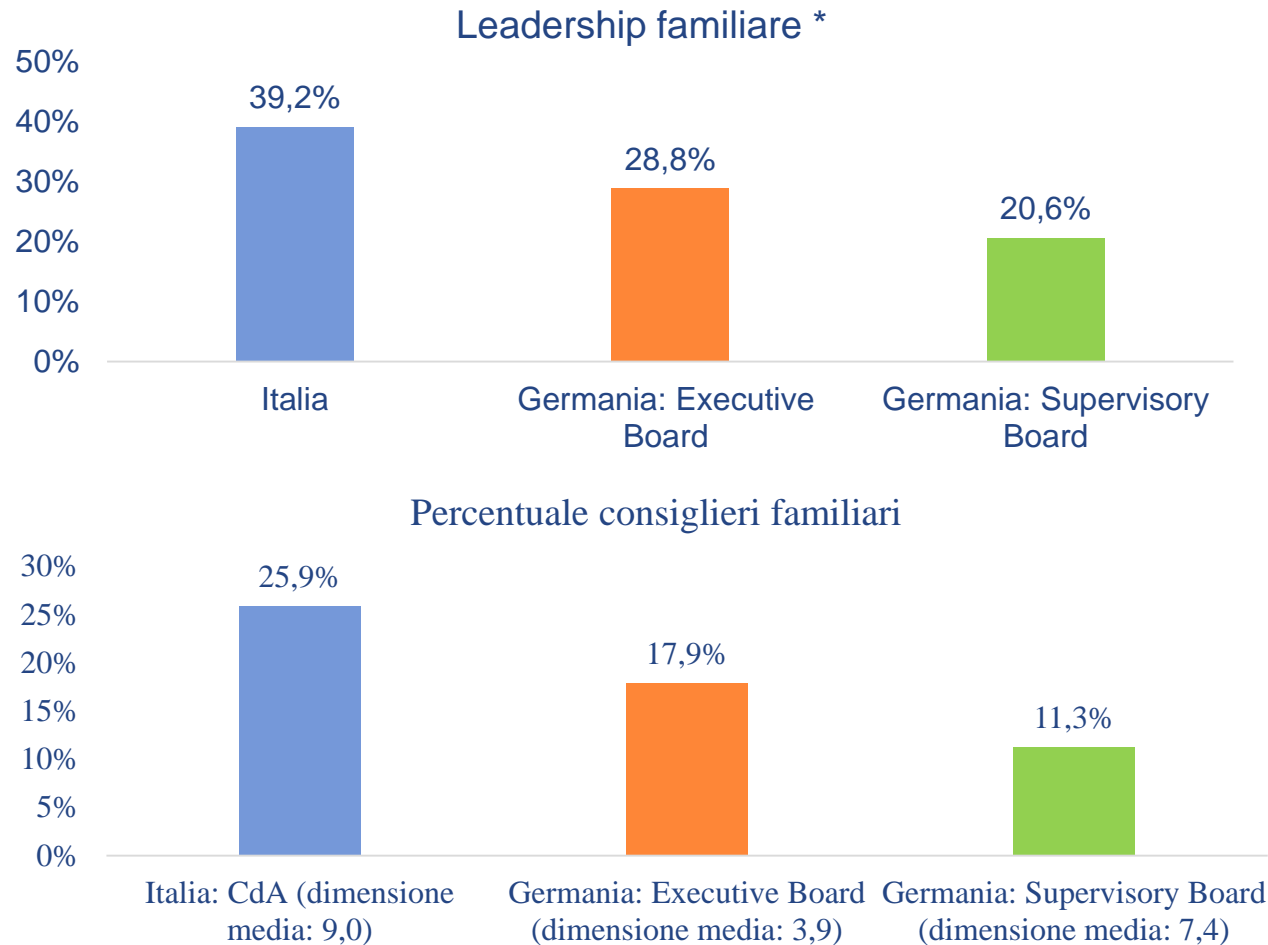
* Aziende con fatturato > 20 mln di euro

Le prime 10 aziende quotate in Italia e in Germania *

N	ITALIA			GERMANIA		
	NOME	FATTURATO *	F / NF	NOME	FATTURATO *	F / NF
1	EXOR S.P.A.	F	143,2	Volkswagen AG	F	243,7
2	ENI S.P.A.	NF	75,8	Daimler AG	NF	169,6
3	ENEL - SPA	NF	73,1	Bayerische Motoren Werke Aktiengesellschaft	F	98,0
4	TELECOM ITALIA SPA O TIM S.P.A.	NF	18,9	Uniper SE	NF	84,5
5	LEONARDO - SOCIETA' PER AZIONI	NF	12,0	Siemens AG	NF	83,4
6	SARAS S.P.A.	F	10,3	Deutsche Telekom AG	NF	76,9
7	PRYSMIAN S.P.A.	NF	10,1	Basf SE	NF	68,1
8	LUXOTTICA GROUP SPA	F	8,9	Deutsche Post AG	NF	62,9
9	SAIPEM S.P.A.	NF	8,5	Audi AG	F	60,7
10	POSTE ITALIANE - SOCIETA' PER AZIONI	NF	7,0	RWE AG	NF	49,3

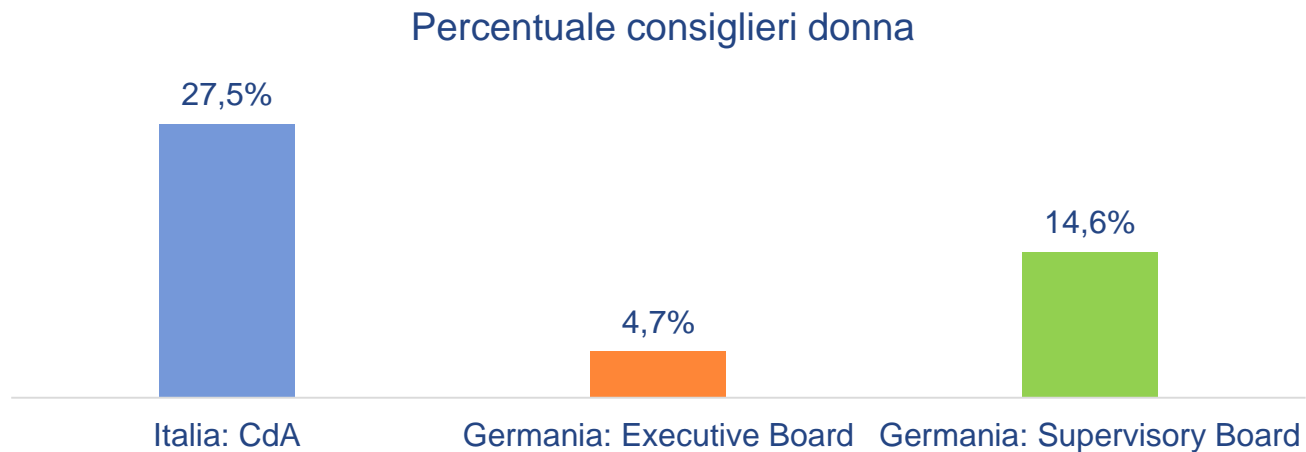
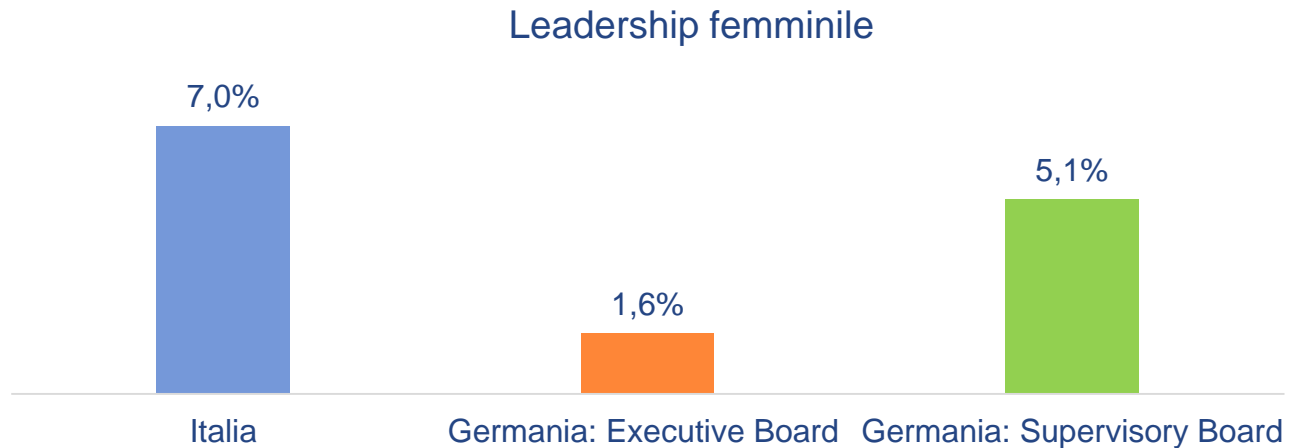
* Fatturato in miliardi di euro

Il coinvolgimento dei familiari nella governance è più simile di quanto riscontrato in altre ricerche



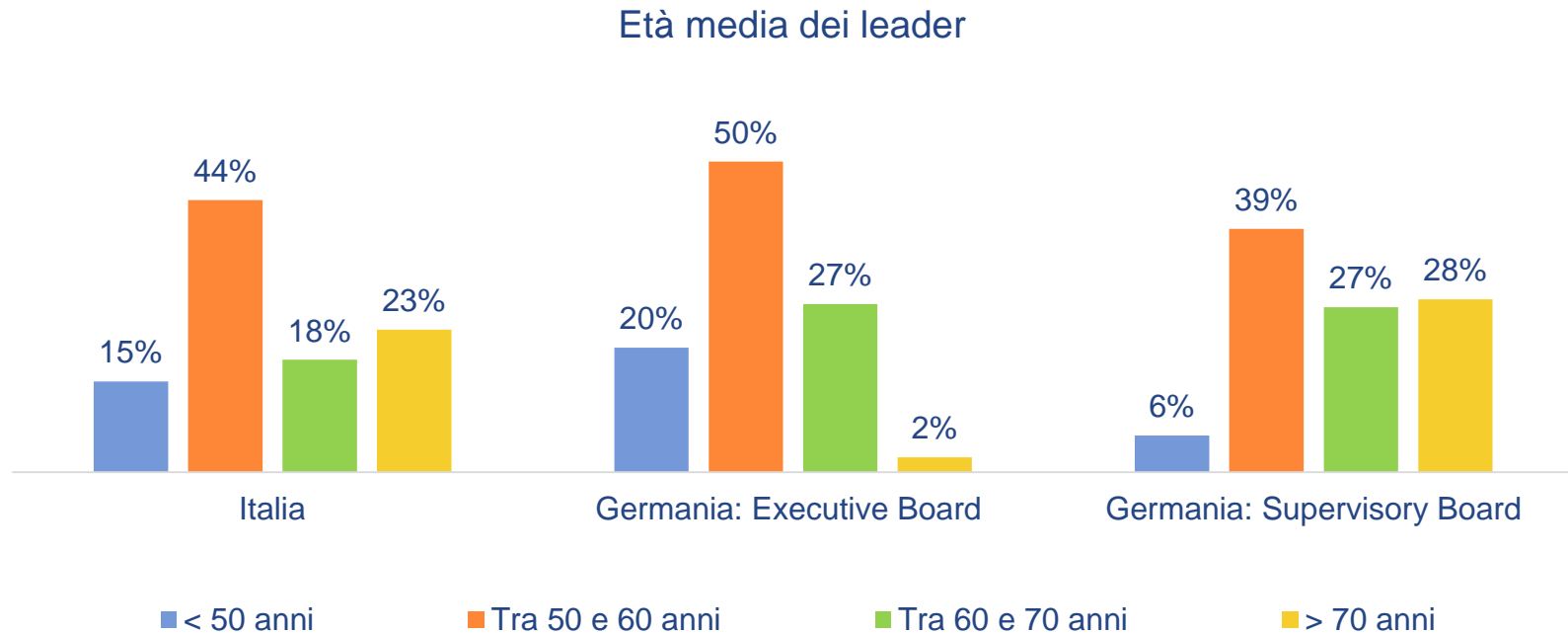
* Il leader è il CEO, quando presente, oppure il Chairman.

In termini di **genere**, l'Italia presenta **dati più confortanti** di quelli tedeschi

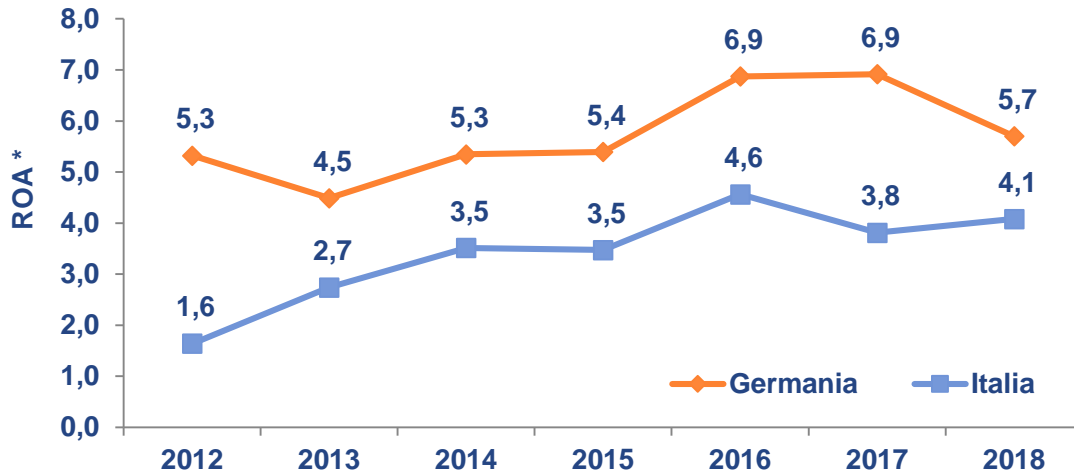
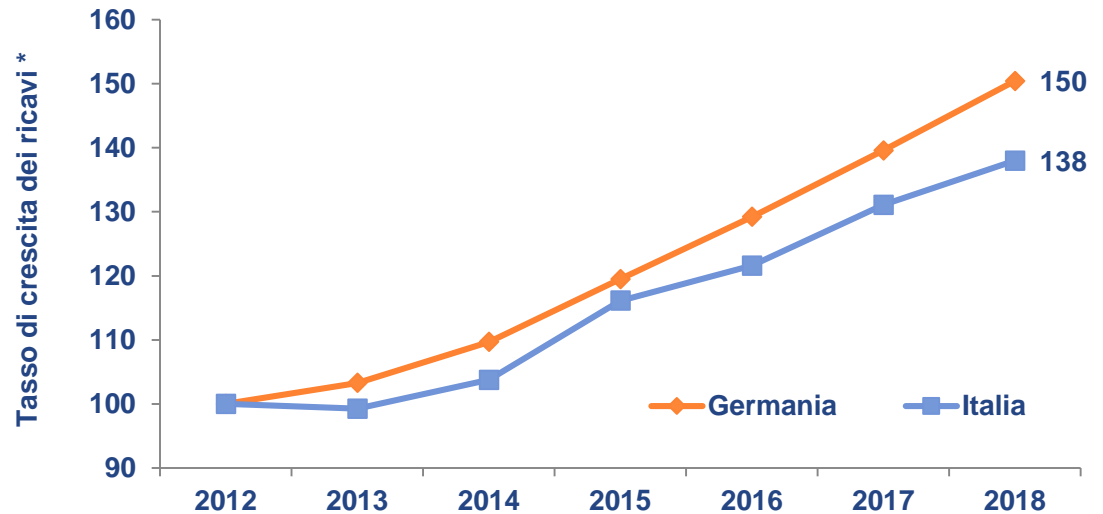


In termini di **età** tra CdA italiani e Executive Board tedeschi, **la differenza è molto elevata**

Bocconi



I ricavi delle aziende familiari tedesche crescono più di quelli delle aziende italiane.

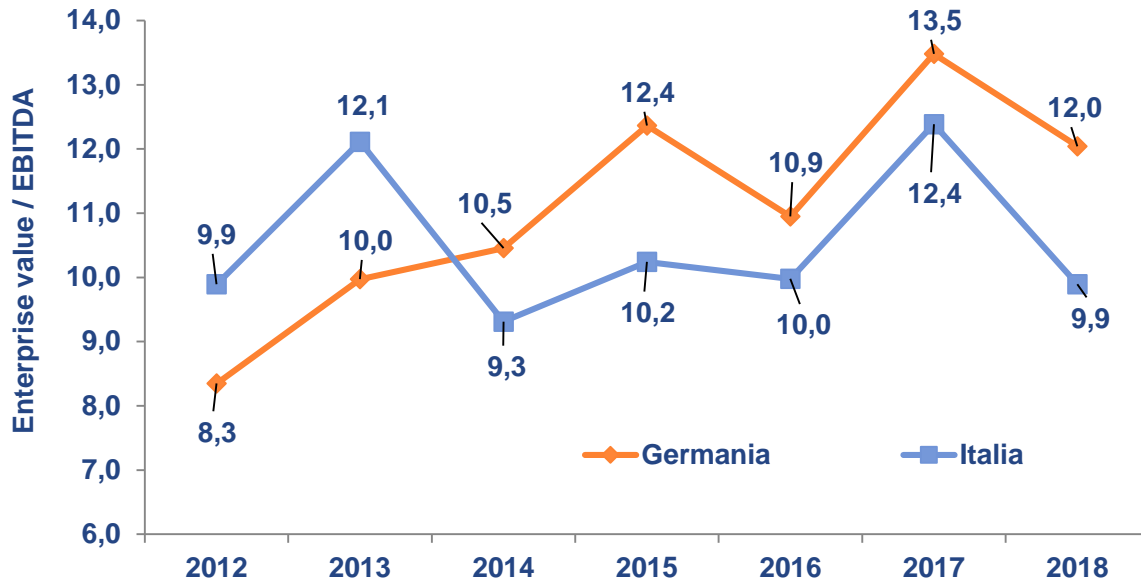
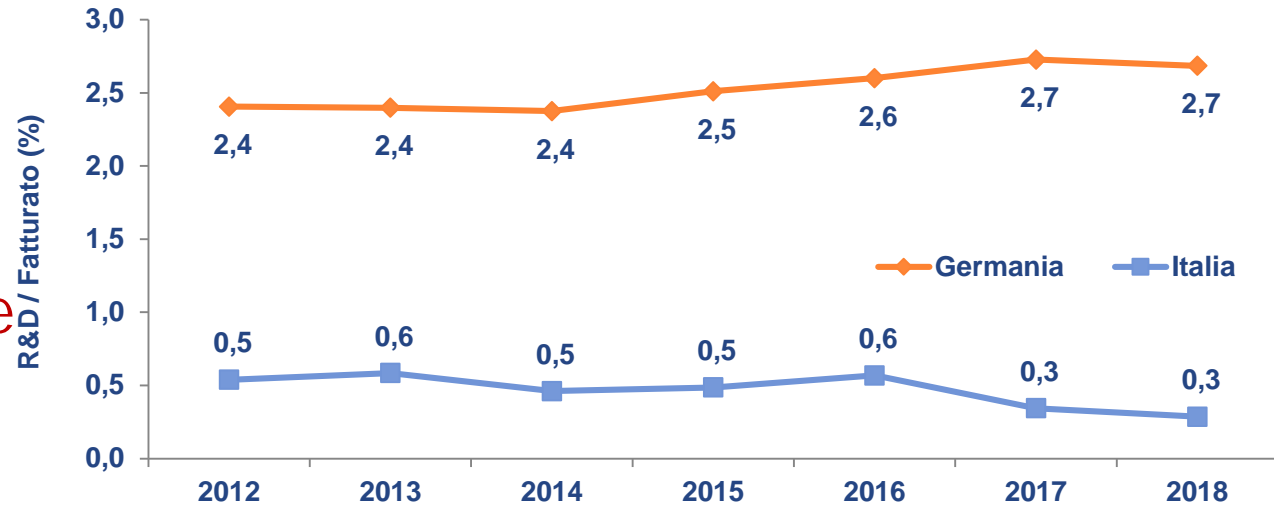


Il gap di redditività delle aziende familiari italiane si è dimezzato.

(*) Crescita cumulata su base 100 (anno 2012), calcolata sulle «operating revenue» (Fonte: Orbis).

(**) ROA: Profit/Loss before tax / Total assets (Fonte: Orbis).

Le spese in R&D delle aziende familiari tedesche sono quasi 10 volte quelle italiane.



I multipli delle aziende familiari italiane sono più interessanti di quelli delle aziende tedesche.

Bocconi

Gli investimenti diretti all'estero

* Dalla popolazione italiana di aziende con fatturato superiore a 20 milioni di euro sono state escluse le filiali di imprese estere

Gli Investimenti Diretti Esteri (IDE) effettuati dalle aziende dell'Osservatorio AUB **sono diminuiti del 6,6% come numero** e sono aumentati del **63,2% in termini di valore**

Le partecipazioni italiane all'estero	Osservatorio AUB VIII edizione	Osservatorio AUB XI edizione *
IDE	25.933	24.228
Fatturato realizzato all'estero (relativo agli IDE di maggioranza)	363,7 (mld euro)	593,4 (mld euro)

*Gli investimenti diretti esteri sono tutte le partecipazioni con una quota **superiore al 10%** detenute dalle aziende italiane in società estere. Sono state escluse le filiali di imprese estere, e sono state escluse le holding nei gruppi mono-business e le società controllate nei gruppi multi-business.*

** In questa edizione non è stato considerato il gruppo Exor, non più considerato nelle banche dati italiane di riferimento*

Le aziende familiari con il maggior numero di IDE

N	NOME	N IDE
1	DE AGOSTINI	245
2	SALINI IMPREGILO	236
3	BUZZI UNICEM S.P.A.	221
4	AUTOGRILL	181
5	ALI HOLDING	163
6	TRASPORTI INTERNAZIONALI AGENZIA MARITTIMA SAVINO DEL BENE	137
7	TREVI FINANZIARIA INDUSTRIALE	119
8	LUXOTTICA GROUP	116
9	S.E.C.I. SOCIETA' ESERCIZI COMMERCIALI INDUSTRIALI S.P.A.	115
10	AMPLIFON	112
11	ILLVA SARONNO HOLDING S.P.A.	111
12	A. MENARINI - INDUSTRIE FARMACEUTICHE RIUNITE - S.R.L.	108
13	MEDIASET S.P.A.	105
14	D'AMICO SOCIETA' DI NAVIGAZIONE S.P.A.	100
15	COESIA S.P.A.	93
16	PRADA SPA	92
17	ASTALDI S.P.A.	89
18	REPLY S.P.A.	87
19	DANIELI & C. OFFICINE MECCANICHE SPA	86
20	MAPEI S.P.A.	85

Le aziende familiari di medie e grandi dimensioni mostrano una maggiore propensione ad internazionalizzarsi rispetto alle aziende di piccole dimensioni

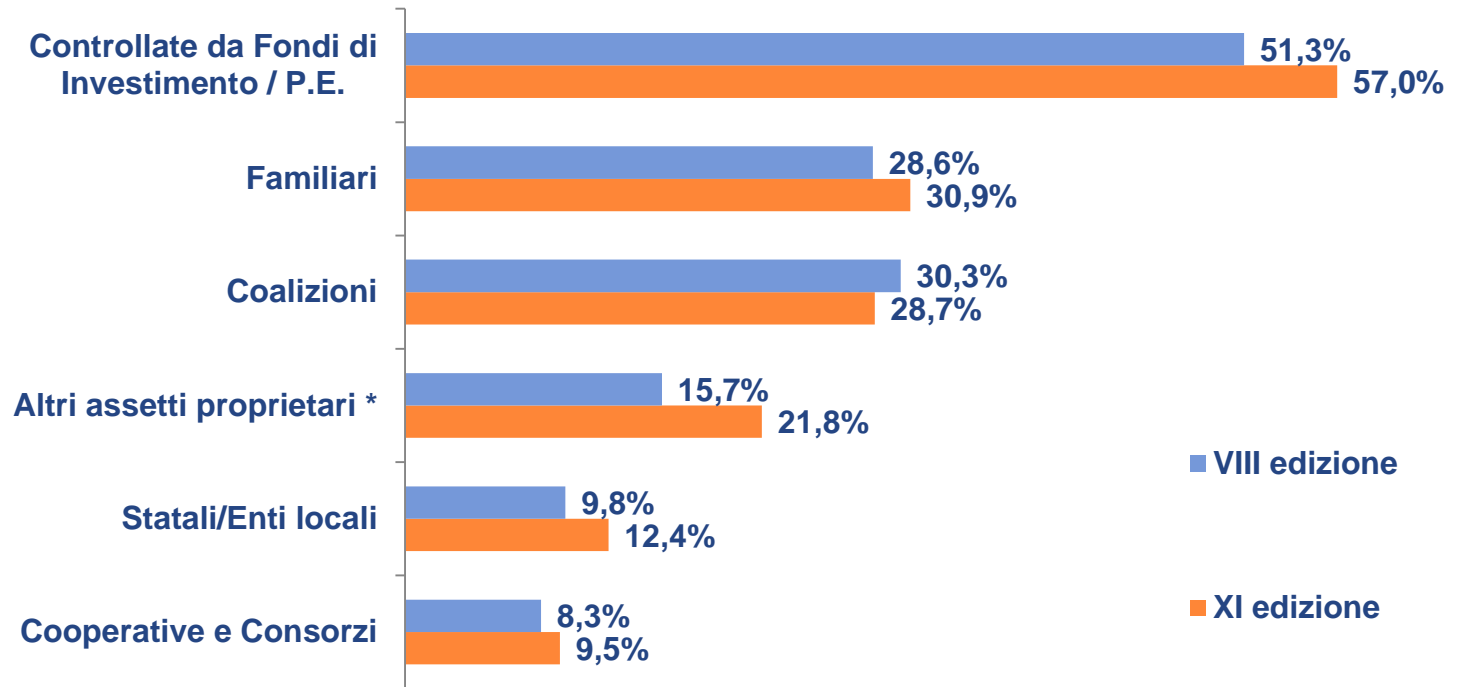
Bocconi

Aziende Familiari	N. aziende con IDE	N Aziende Totali	% di aziende con IDE
Ricavi 20-50	1.237	5.411	22,9%
Ricavi 50-100	634	1.706	37,2%
Ricavi 100-250	425	799	53,2%
Ricavi >250	274	405	67,7%
Totale	2.570	8.321	30,9%

* Dalla popolazione di aziende non familiari sono state escluse le filiali di imprese estere.

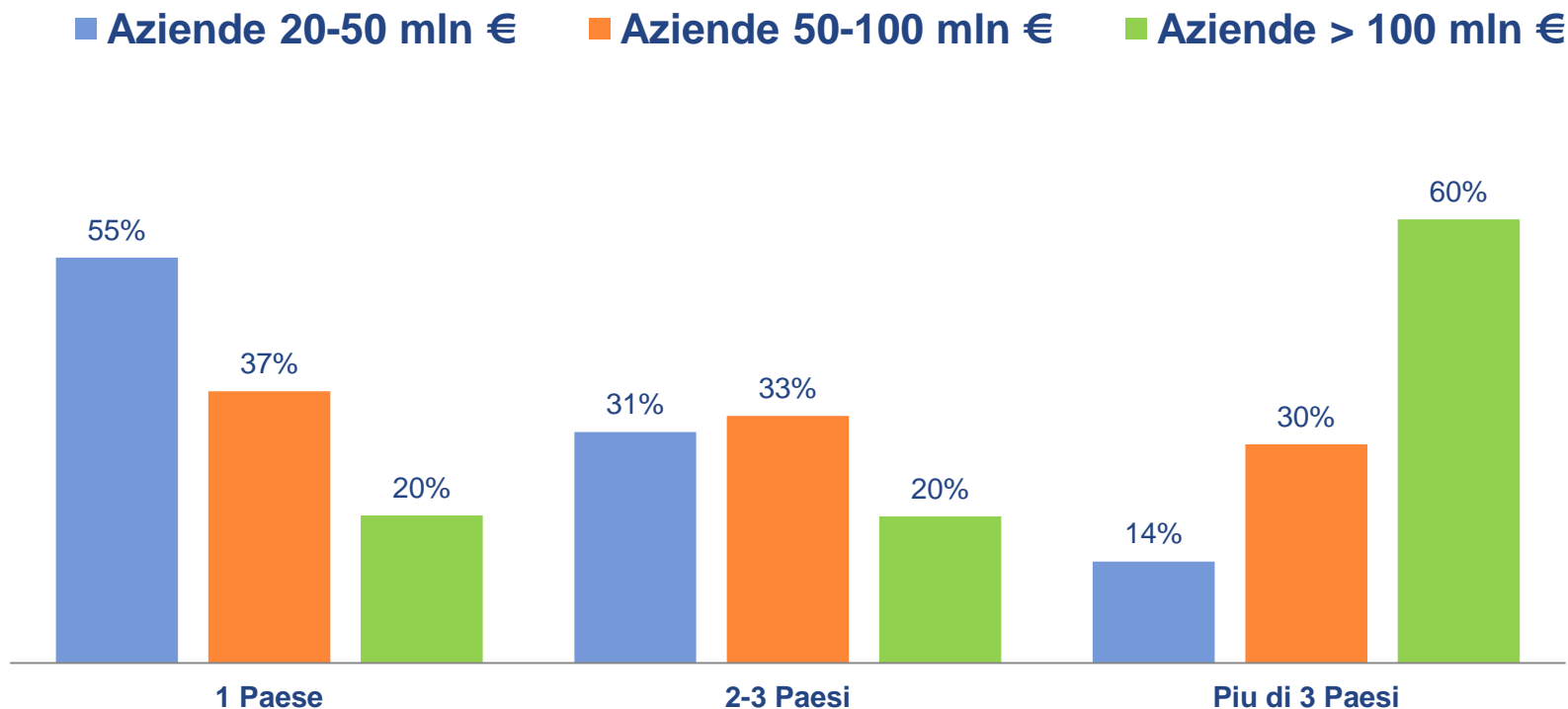
Le aziende controllate da **Fondi d'Investimento/PE** sono le più **internazionalizzate**, con un trend in crescita

Percentuale Aziende con IDE



(*) Aziende controllate da banche/assicurazioni + public companies + fondazioni.

Le **aziende familiari più grandi** hanno la capacità di presidiare più Paesi contemporaneamente rispetto a quelle di minori dimensioni.

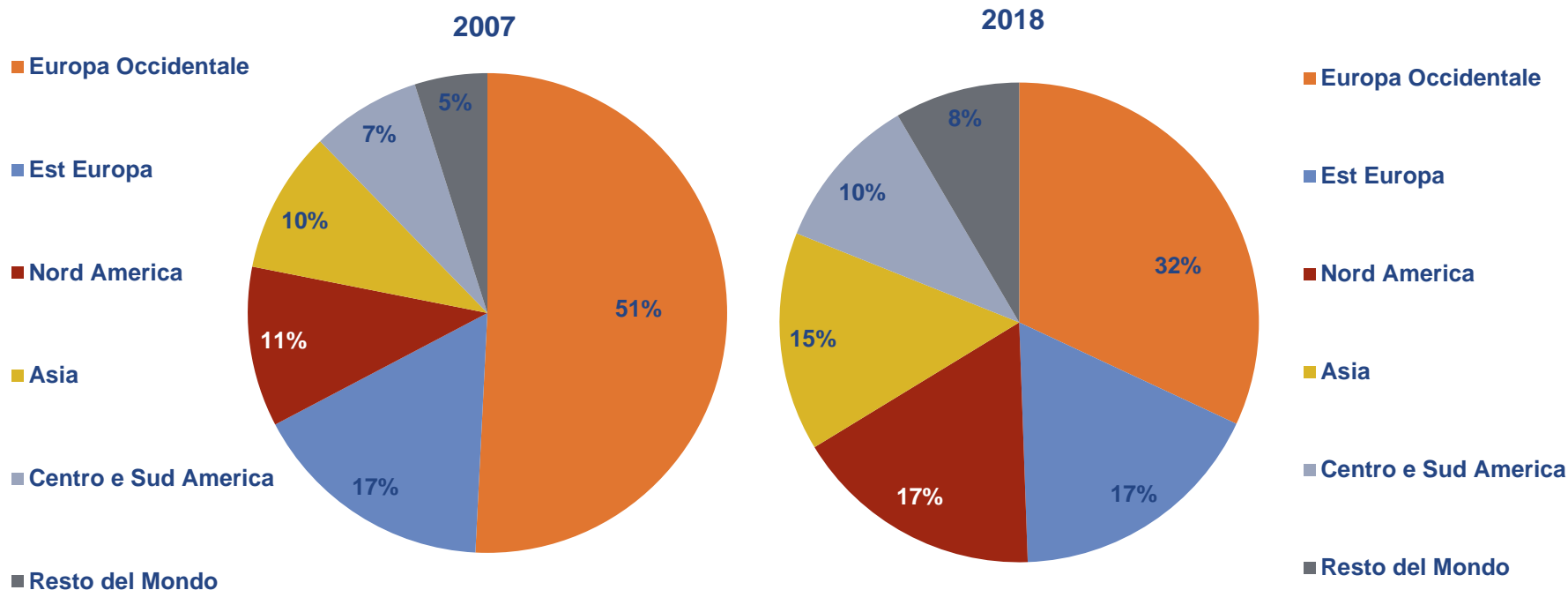


Circa **3/4** dei circa **24 mila IDE** monitorati dall'Osservatorio AUB sono stati effettuati da aziende familiari

Assetto proprietario	20-50		50-100		> 100		Totale	
	N	%	N	%	N	%	N	%
Familiare	3.450	83,8%	2.773	85,3%	12.225	72,5%	18.448	76,1%
Statali o Enti Locali	16	0,4%	14	0,4%	2.017	12,0%	2.047	8,4%
Controllata da Fondi d'Investimento/PE	187	4,5%	294	9,0%	828	4,9%	1.309	5,4%
Controllate da banche / assicurazioni	62	1,5%	0	0,0%	923	5,5%	985	4,1%
Coalizioni	346	8,4%	132	4,1%	306	1,8%	784	3,2%
Cooperative o Consorzi	41	1,0%	37	1,1%	277	1,6%	355	1,5%
Altri assetti proprietari *	15	0,4%	0	0,0%	285	1,7%	300	1,2%
Totale	4.117	100,0%	3.250	100,0%	16.861	100,0%	24.228	100,0%

(*) Public companies + fondazioni.

Dal 2007 gli IDE delle aziende familiari in Europa Occidentale **si sono ridotti di circa 20 punti**, e sono cresciuti in tutte le altre aree del Mondo



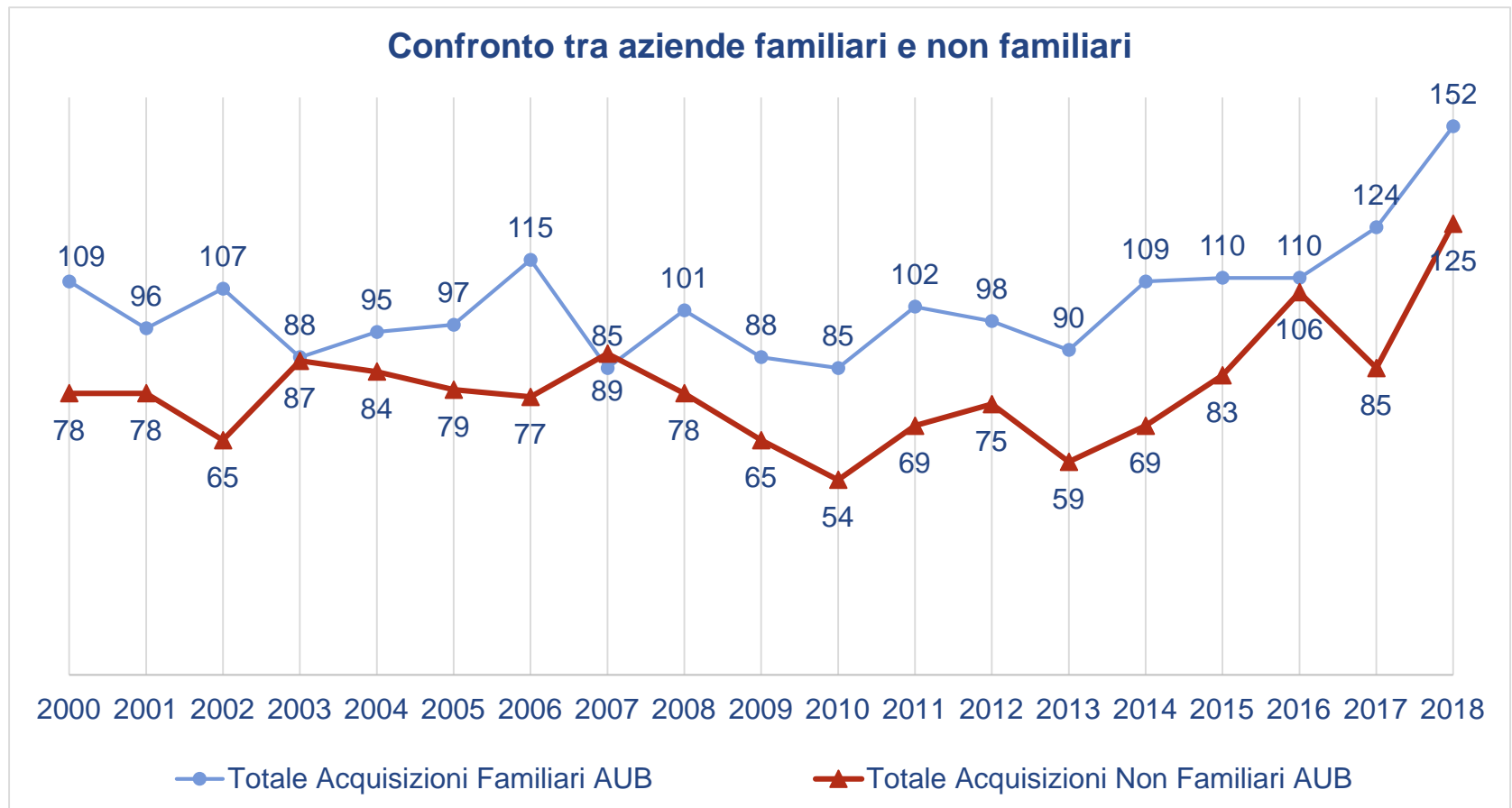
Bocconi

Le operazioni di acquisizione



Le operazioni di acquisizione effettuate dalle aziende familiari dell'Osservatorio AUB si confermano **in forte crescita**

Bocconi

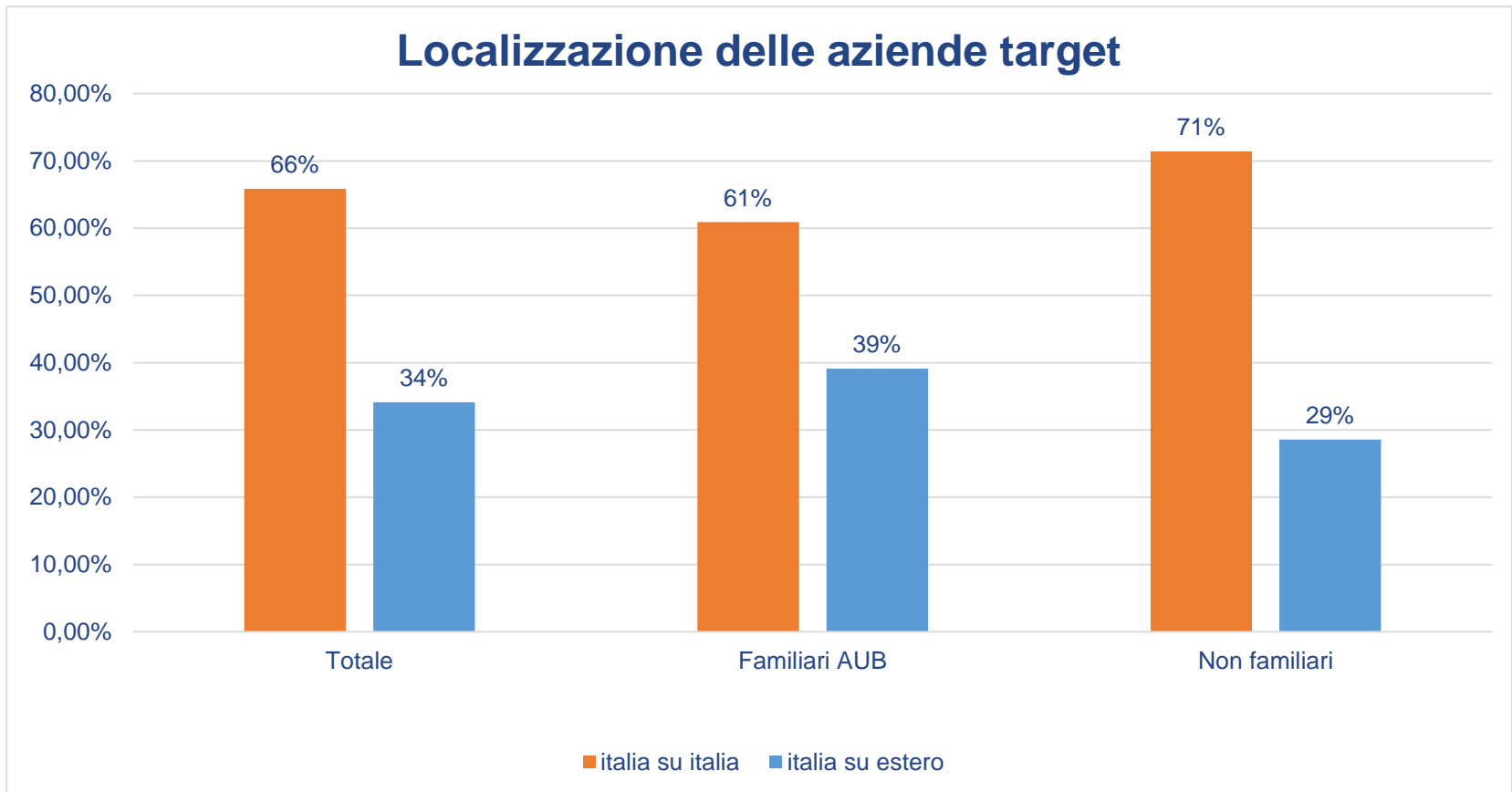


Le aziende familiari con il maggior numero di acquisizioni

N	Periodo 2009-2013		Periodo 2014-2018	
	NOME	N acquisizioni	NOME	N acquisizioni
1	TERNIENERGIA SPA	22	INTERPUMP GROUP SPA	11
2	REPLY SPA	10	ZUCCHETTI GROUP SPA*	11
3	LUXOTTICA GROUP SPA	8	CRIF SPA	10
4	DAVIDE CAMPARI -MILANO SPA	8	VIASAT GROUP SPA	8
5	CRIF SPA	7	ARNOLDO MONDADORI EDITORE SPA	8
6	GRUPPO WASTE ITALIA	6	GPI SPA	8
7	EXPRIVIA SPA	6	LUIGI LAVAZZA SPA	7
8	IMA INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATICHE SPA	4	IMA INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATICHE SPA	6
9	UVET VIAGGI TURISMO SPA	4	ASSITECA SPA	6
10	INTERPUMP GROUP SPA	4	ERG POWER GENERATION SPA	6
11	SOFIDEL SPA	4	TERNIENERGIA SPA	5
12	MEDIOLANUM FARMACEUTICI SPA	4	VAR GROUP SPA	5
13	NICE SPA	4	UVET VIAGGI TURISMO SPA	5
14	AMPLIFON SPA	4	REPLY SPA	5
15	ERMENEGILDO ZEGNA HOLDITALIA SPA	4	LUXOTTICA GROUP SPA	5

* Include le acquisizioni fatte dalla controllata "Zucchetti Centro Sistemi SpA".

Le aziende familiari monitorate dall'Osservatorio AUB hanno effettuato acquisizioni all'estero in misura superiore rispetto alle aziende non familiari



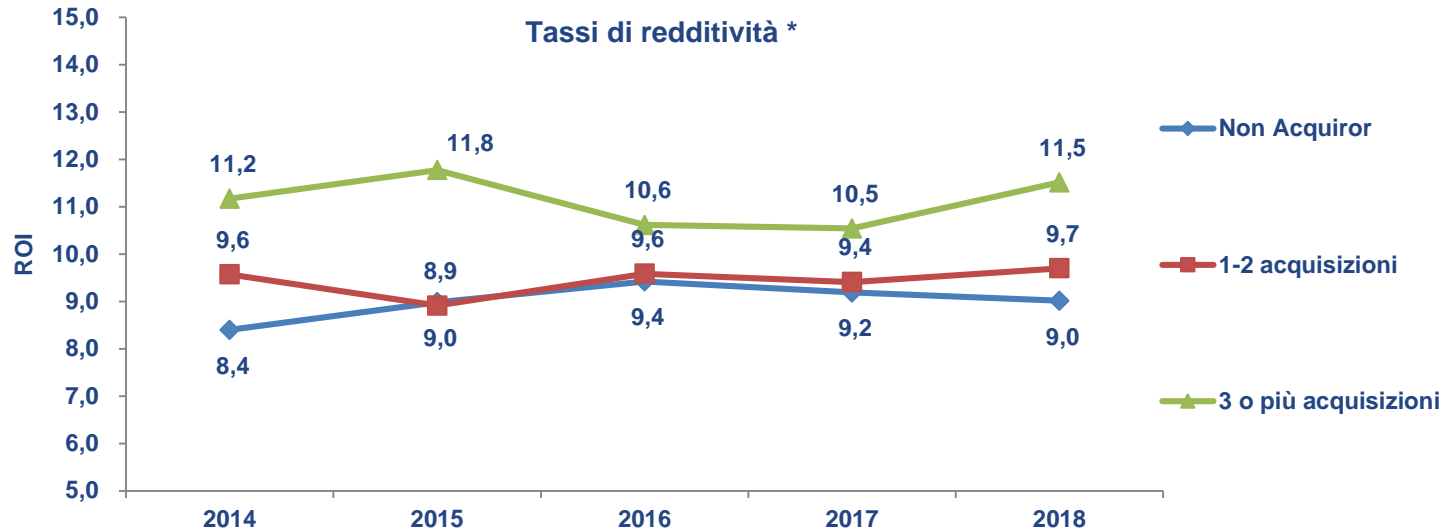
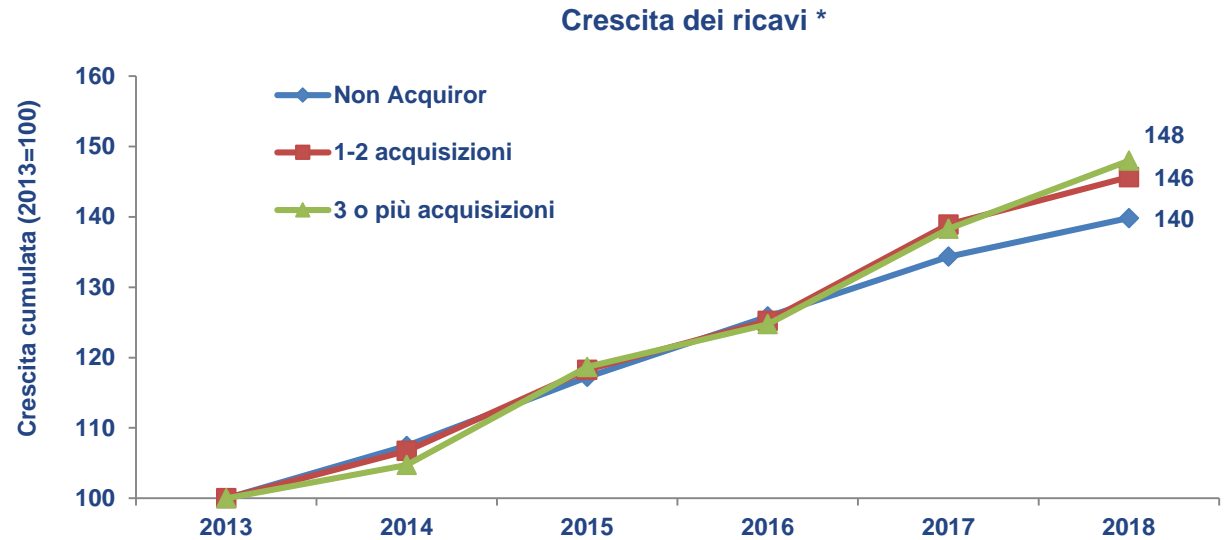
Le aziende familiari di medie e grandi dimensioni mostrano una maggiore propensione a fare acquisizioni rispetto alle aziende di piccole dimensioni

Bocconi

Aziende Familiari Over 20	N. di aziende Acquiror	N Aziende	% di aziende Acquiror	N Deal	N medio Deal
Ricavi 20-50	135	6.504	2,1%	218	1,6
Ricavi 50-100	171	2.448	7,0%	343	2,0
Ricavi 100-250	205	1.351	15,2%	463	2,3
Ricavi >250	260	775	33,5%	937	3,6
Totale	771	11.078	7,0%	1961	2,5

* Sono state considerate le operazioni di acquisizione del controllo ossia quelle volte ad acquisire più del 50% del capitale della target e le acquisizioni al 100% in Joint Venture.

Le aziende che hanno effettuato più di 1 acquisizione sono quelle con i maggiori tassi di crescita e di redditività



(*) Ai fini della realizzazione delle seguenti analisi sono state considerate le sole aziende familiari che hanno fatto acquisizioni negli ultimi 5 anni (2014-2018)

Bocconi

Nota metodologica



Sono state considerate familiari:

- Le società controllate almeno al 50% (+1) 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 sopra descritte.

In caso di gruppi monobusiness:

Sono state considerate le società controllanti nei seguenti casi:

- i) la società controllante è una pura finanziaria di partecipazioni;
- ii) esiste una sola controllata operativa con ricavi superiori a 20 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 che dei 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 le società finanziarie di partecipazioni di secondo livello (sub-holding, individuate come tali mediante il codice ATECO 2007) soltanto nelle seguenti circostanze:
 - i) le società da queste controllate con oltre il 50% e con fatturato superiore ai € 20 mln svolgono attività tra loro simili;
 - ii) vi è una sola società controllata con oltre il 50% e con fatturato superiore ai € 20 mln.
- Sono state escluse anche le società controllate al terzo livello e successivi della catena di controllo 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 su azionariato, organi di governo e leader aziendali delle aziende familiari è avvenuta tramite la codifica di quanto contenuto nelle “visure camerali storiche” e negli “assetti proprietari” delle aziende considerate (fonte: Camera di Commercio, Industria, Agricoltura ed Artigianato di Milano).

Per questo motivo, è stato necessario effettuare alcune scelte metodologiche:

- la familiarità di tutti i membri del Consiglio di Amministrazione è stata rilevata per affinità di cognome con quello dei proprietari. I dati sulla familiarità potrebbero dunque risultare lievemente sottostimati;
- l'unica eccezione per non sottostimare i dati è stata possibile per il coniuge dei soggetti di cui sopra, considerato familiare nel caso in cui è stato rilevato il medesimo indirizzo di residenza;
- Le stesse scelte metodologiche sono state effettuate per l'appartenenza alla famiglia di controllo dei soggetti detentori di quote del capitale sociale.