



ASSOLOMBARDA
Confindustria Milano Monza e Brianza

Bocconi

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



Università Commerciale
Luigi Bocconi

I numeri sui ricambi generazionali *

14 giugno 2016

* Analisi sviluppata sulla base dei dati dell'Osservatorio AUB sulle aziende familiari italiane

- I. L'Osservatorio AUB**
- II. Le Associate Assolombarda Confindustria
Milano Monza e Brianza**
- III. Le performance economico-finanziarie**
- IV. Le leve strategiche: acquisizioni e FDI**
- V. Modelli di leadership e di governo**
- VI. La successione al vertice**
- VII. Le Associate AldAF**

I dati presentati nelle analisi a seguire sono estratti dal database dell'Osservatorio AUB sulle Aziende Familiari Italiane, che monitora tutte le aziende familiari italiane con fatturato superiore a € 20 milioni nell'anno 2013.

L'Osservatorio AUB è promosso da AldAF (Associazione Italiana delle Aziende Familiari), dalla Cattedra AldAF-EY di Strategia delle Aziende Familiari (Università Bocconi), da UniCredit Group, dalla Camera di Commercio di Milano e da Borsa Italiana.

ASSETTO PROPRIETARIO

	Piccole *		Medio-grandi **		Totale	
	N	%	N	%	N	%
Familiari	6.047	70,1%	4.184	59,0%	10.231	65,1%
Filiali di Imprese Estere	1.123	13,0%	1.473	20,8%	2.596	16,5%
Coalizioni	490	6,3%	505	7,1%	995	6,3%
Cooperative e Consorzi	541	5,7%	398	5,6%	939	6,0%
Statali/Enti locali	259	3,0%	353	5,0%	612	3,9%
Controllate da Fondi di Inv./P.E.	115	1,3%	141	2,0%	256	1,6%
Controllate da Banche	42	0,5%	38	0,5%	80	0,5%
Controllate da Fondazioni	13	0,1%	0	0,0%	13	0,1%
Totale	8.630	100%	7.092	100%	15.722	100,0%

(*) Piccole: aziende con fatturato compreso tra 20 e 50 milioni di euro alla fine del 2013 (fonte: Aida).

(**) Medio-grandi: aziende con fatturato superiore a 50 milioni di euro alla fine del 2013 (fonte: Aida).

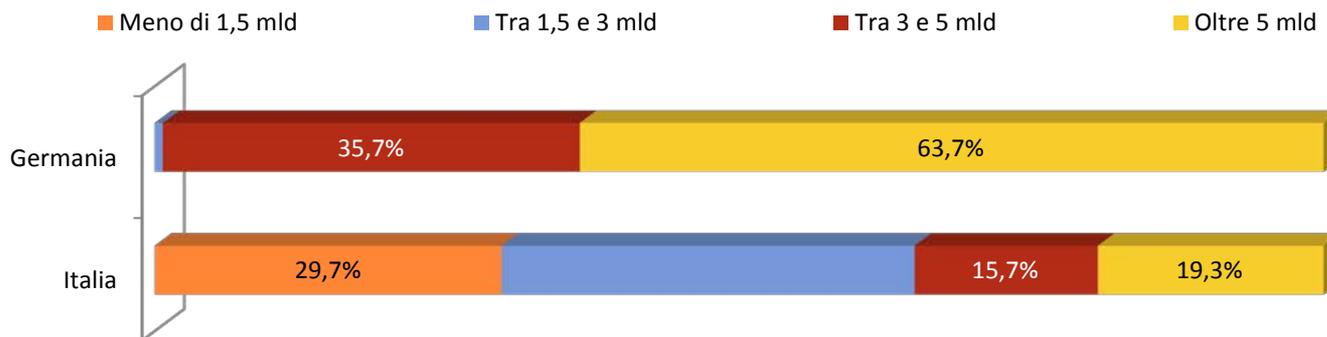
Un confronto con le grandi aziende tedesche: gli assetti proprietari

L'assetto proprietario delle prime 300 aziende per dimensione (escluse banche ed assicurazioni) in Italia e in Germania*

ASSETTO PROPRIETARIO	Italia	Germania
Familiari	40,7%	36,7%
Filiali di imprese estere	30,3%	20,0%
Statali o enti locali	15,7%	16,0%
Cooperative e consorzi	5,7%	8,0%
Coalizioni	5,3%	2,0%
Controllate da banche/assicurazioni	1,0%	0,0%
Controllata da fondi di investimento/PE	1,3%	2,3%
Fondazioni	0,0%	0,7%
Public company	0,0%	14,3%
Totale	100,0%	100,0%

Un confronto con le grandi aziende tedesche: la dimensione aziendale

La Germania ha un maggior numero di imprese con fatturato superiore a 5 miliardi di euro



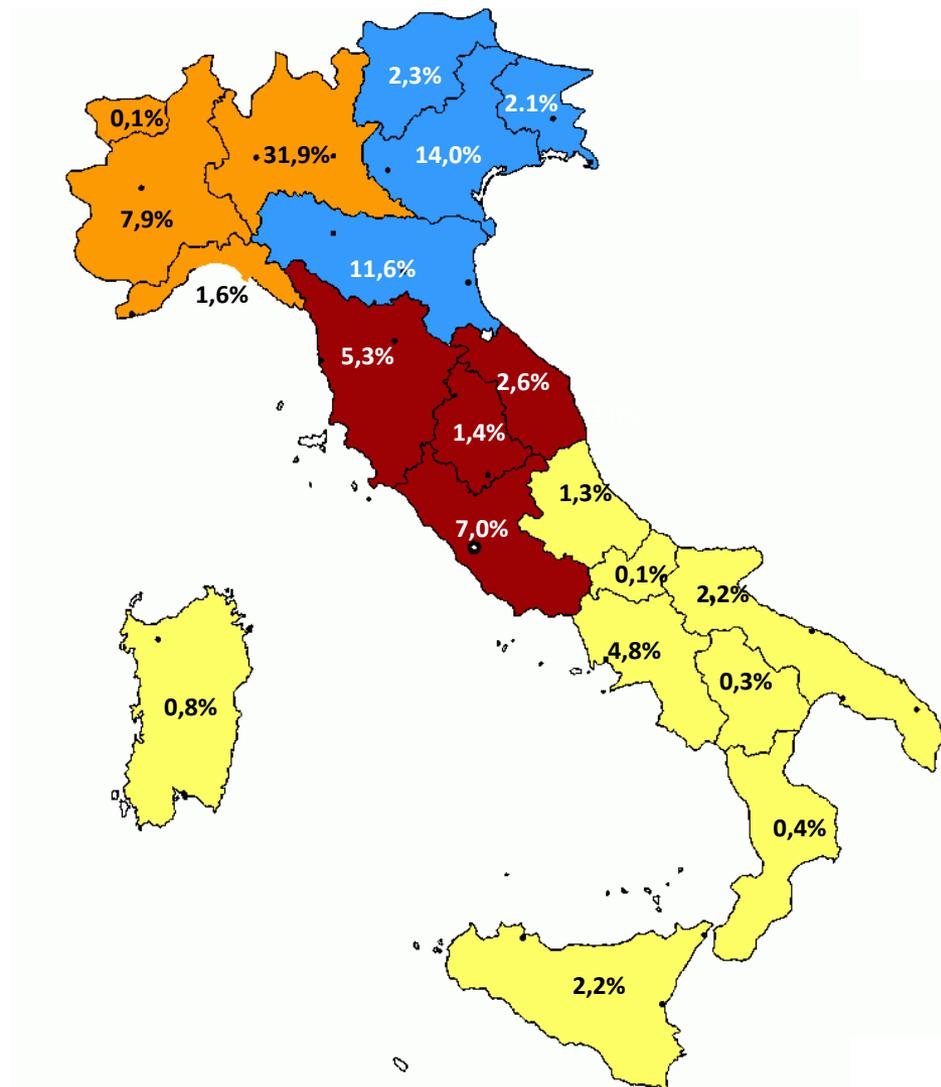
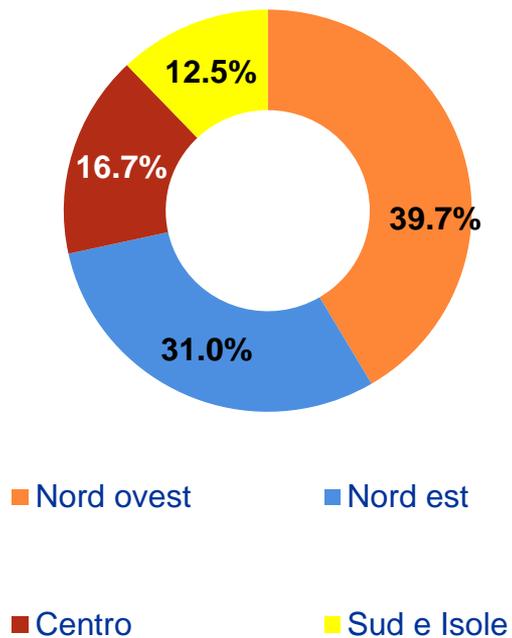
La prima e la 300esima azienda per ciascun Paese analizzato

Azienda	Italia		Germania	
	NOME	FATTURATO *	NOME	FATTURATO *
Più grande Familiare	GIOVANNI AGNELLI & C. S.A.P.A.	110.671	VOLKSWAGEN AG	198.975
Più grande Non Familiare	ENI SPA	128.766	E.ON GLOBAL COMMODITIES SE	146.113
Più piccola Familiare	GREEN NETWORK LUCE & GAS S.R.L.	1.056	ASKLEPIOS KLINIKEN GMBH	3.015
Più piccola Non Familiare	ALSTOM FERROVIARIA S.P.A.	827	ENVIA MITTELDEUTSCHE ENERGIE AG	2.976

(*) Ricavi di vendita relativi al 2012 in milioni di euro (fonte: Orbis).

La distribuzione geografica delle
aziende familiari
dell'Osservatorio AUB

Bocconi



Le Associate Assolombarda Confindustria Milano Monza e Brianza *

* Aziende Associate con fatturato superiore a 20 mln € presenti nell'Osservatorio AUB



ASSETTO PROPRIETARIO	Associate		Non Associate		Totale Osservatorio AUB	
	N	%	N	%	N	%
Familiari	379	34.4%	9.852	67.4%	10.231	65,1%
Filiali di Imprese Estere	552	50.0%	2.044	14.0%	2.596	16,5%
Coalizioni	63	5.7%	932	6.4%	995	6,3%
Cooperative e Consorzi	11	1.0%	928	6.3%	939	6,0%
Statali/Enti locali	60	5.4%	552	3.8%	612	3,9%
Controllate da Fondi di Investimento/P.E.	31	2.8%	225	1.5%	256	1,6%
Controllate da Banche	7	0.6%	73	0.5%	80	0,5%
Fondazioni	0	0.0%	13	0.1%	13	0,1%
Totale	1.103	100%	14.619	100%	15.722	100,0%

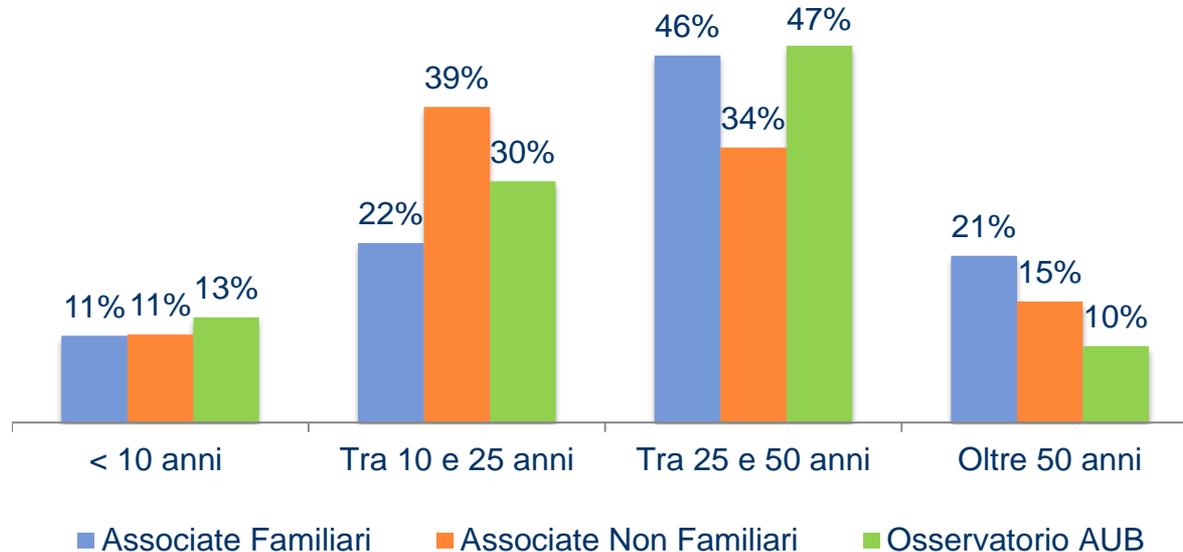
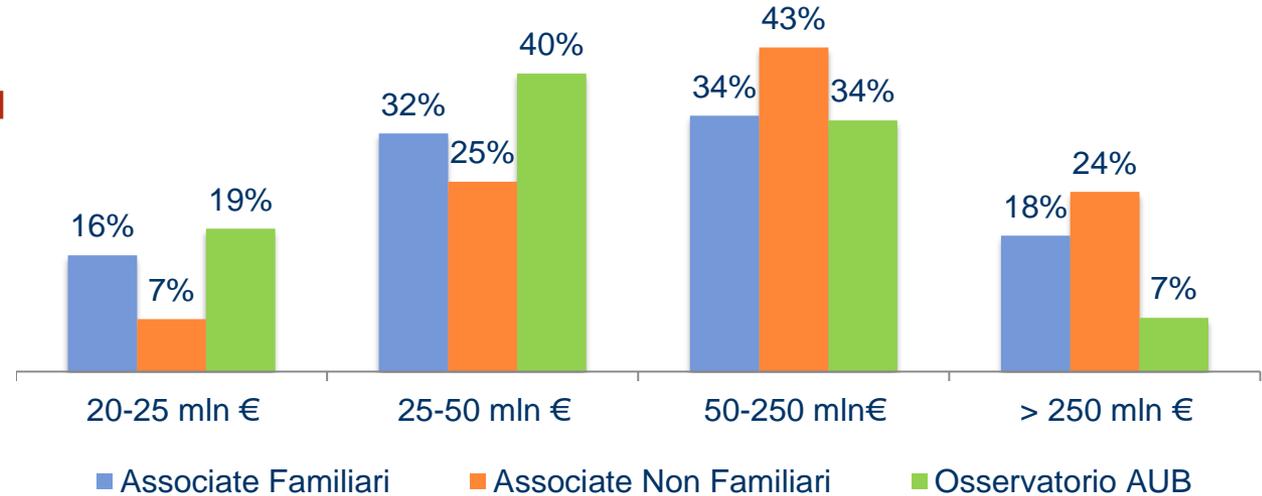
Le Aziende Associate per dimensione aziendale

ASSETTO PROPRIETARIO	Piccole *		Medio-grandi **		Totale	
	N	%	N	%	N	%
Familiari	180	43.3%	199	29.0%	379	34.4%
Filiali di Imprese Estere	184	44.2%	368	53.6%	552	50.0%
Coalizioni	27	6.5%	36	5.2%	63	5.7%
Cooperative e Consorzi	1	0.2%	10	1.5%	11	1.0%
Statali/Enti locali	8	1.9%	52	7.6%	60	5.4%
Controllate da Fondi di Investimento/P.E.	13	3.1%	18	2.6%	31	2.8%
Controllate da Banche	3	0.7%	4	0.6%	7	0.6%
Totale	416	100%	687	100%	1.103	100%

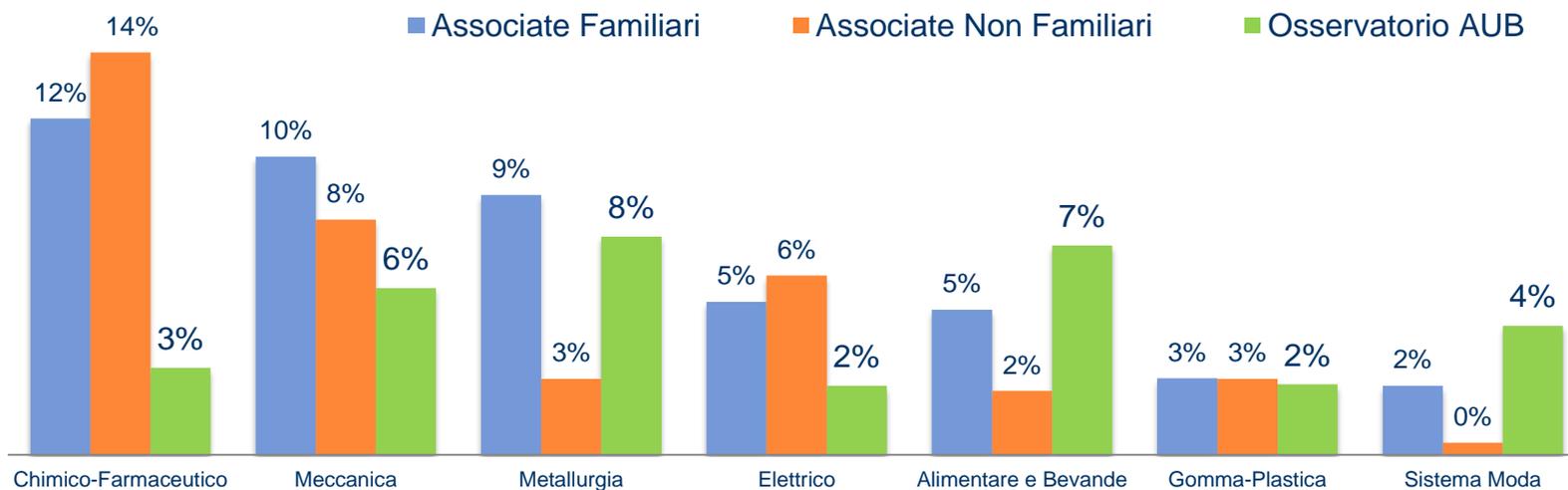
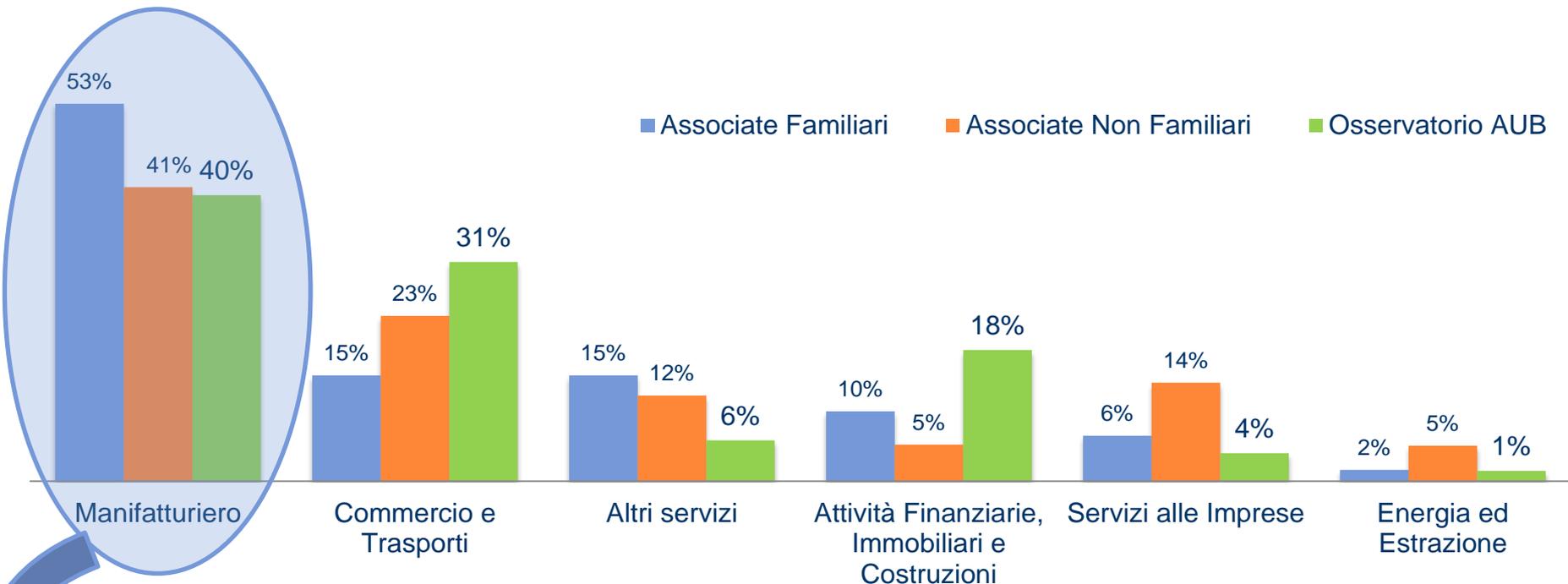
(*) *Piccole*: aziende con fatturato compreso tra 20 e 50 milioni di euro alla fine del 2013 (fonte: Aida).

(**) *Medio-grandi*: aziende con fatturato superiore a 50 milioni di euro alla fine del 2013 (fonte: Aida).

Le Associate familiari sono mediamente più grandi rispetto alla media AUB, ma più piccole rispetto alle non familiari



Le Associate familiari sono mediamente più longeve sia rispetto alla media AUB che alle non familiari

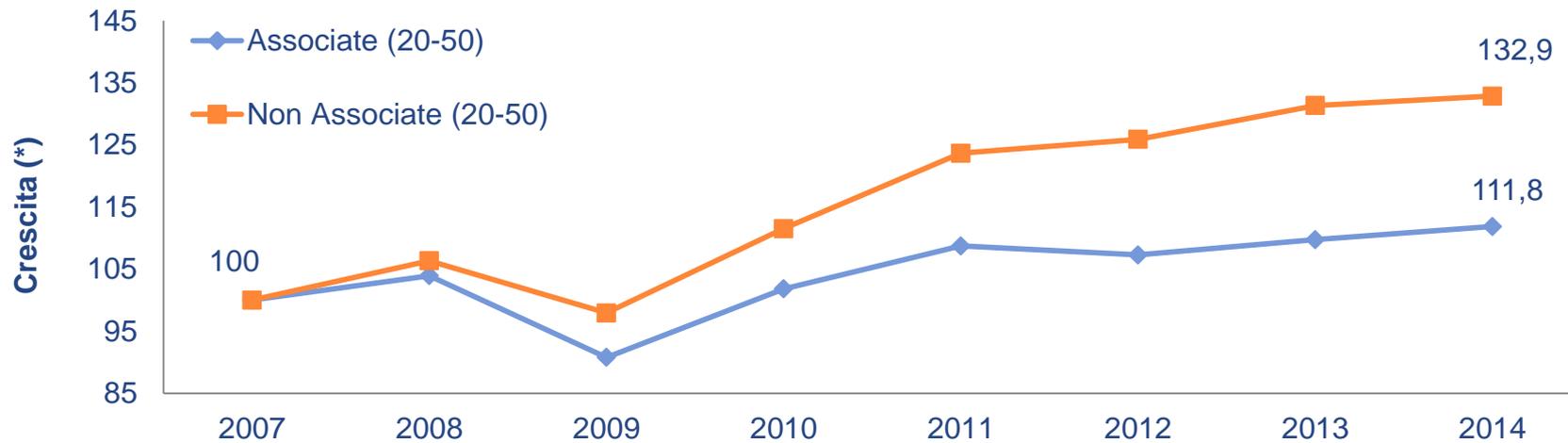


(*) Sono stati riportati soltanto i settori dell'industria manifatturiera in cui si registra una presenza delle Associate Familiari superiore al 2%.

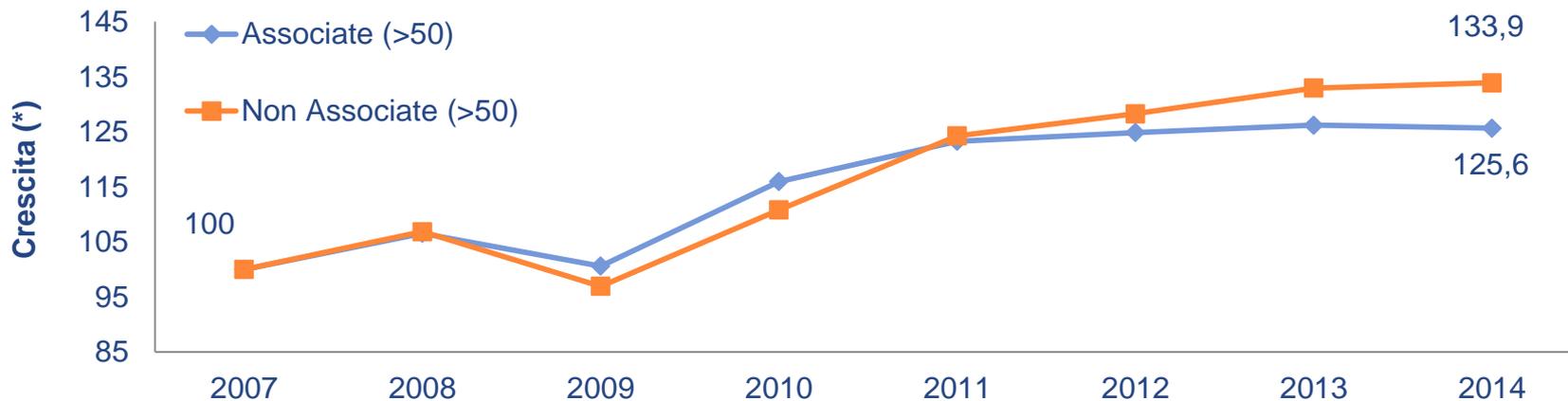
Le performance economico-finanziarie *

* Tutti i confronti sono effettuati considerando esclusivamente la popolazione delle aziende familiari (Associate e Non)

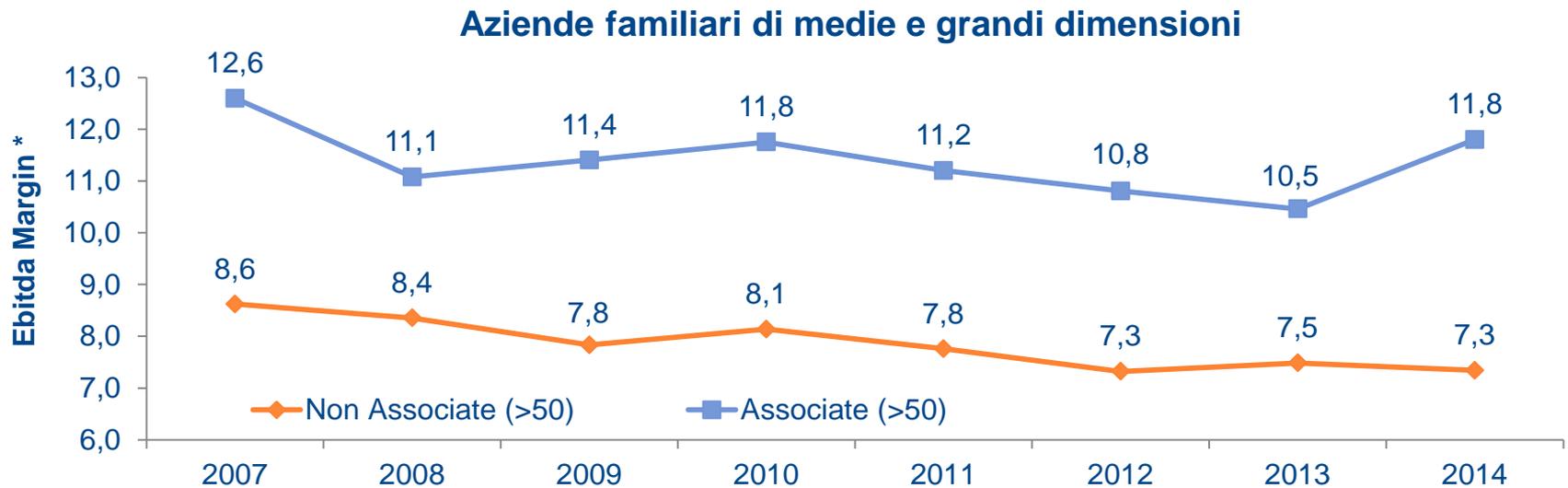
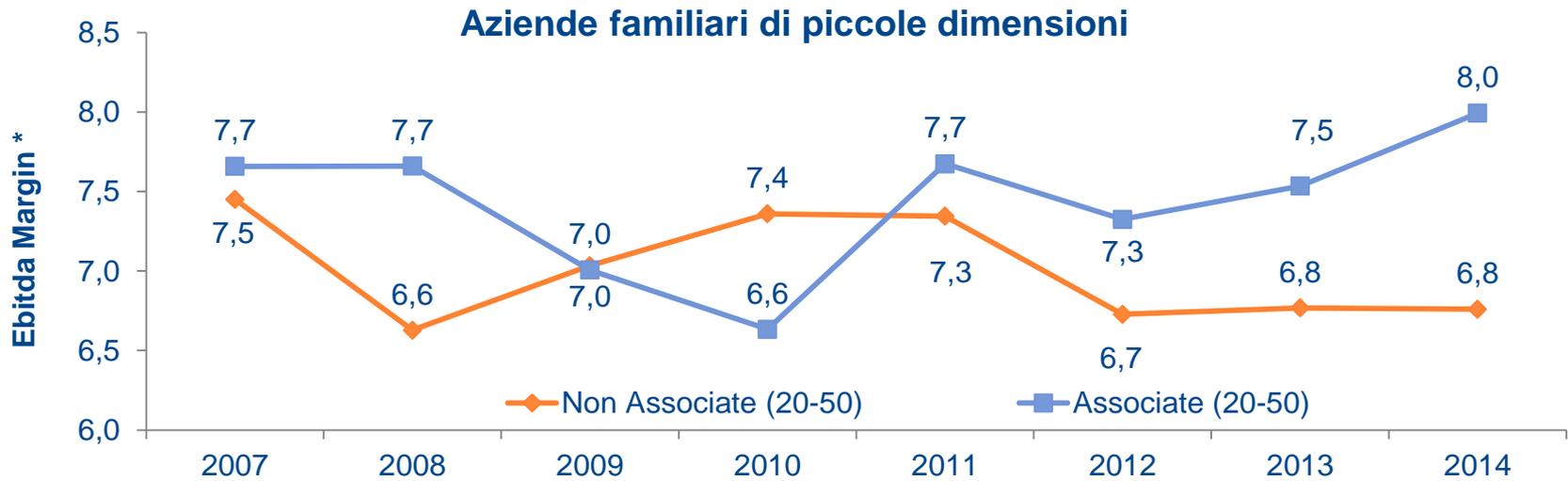
Aziende familiari di piccole dimensioni



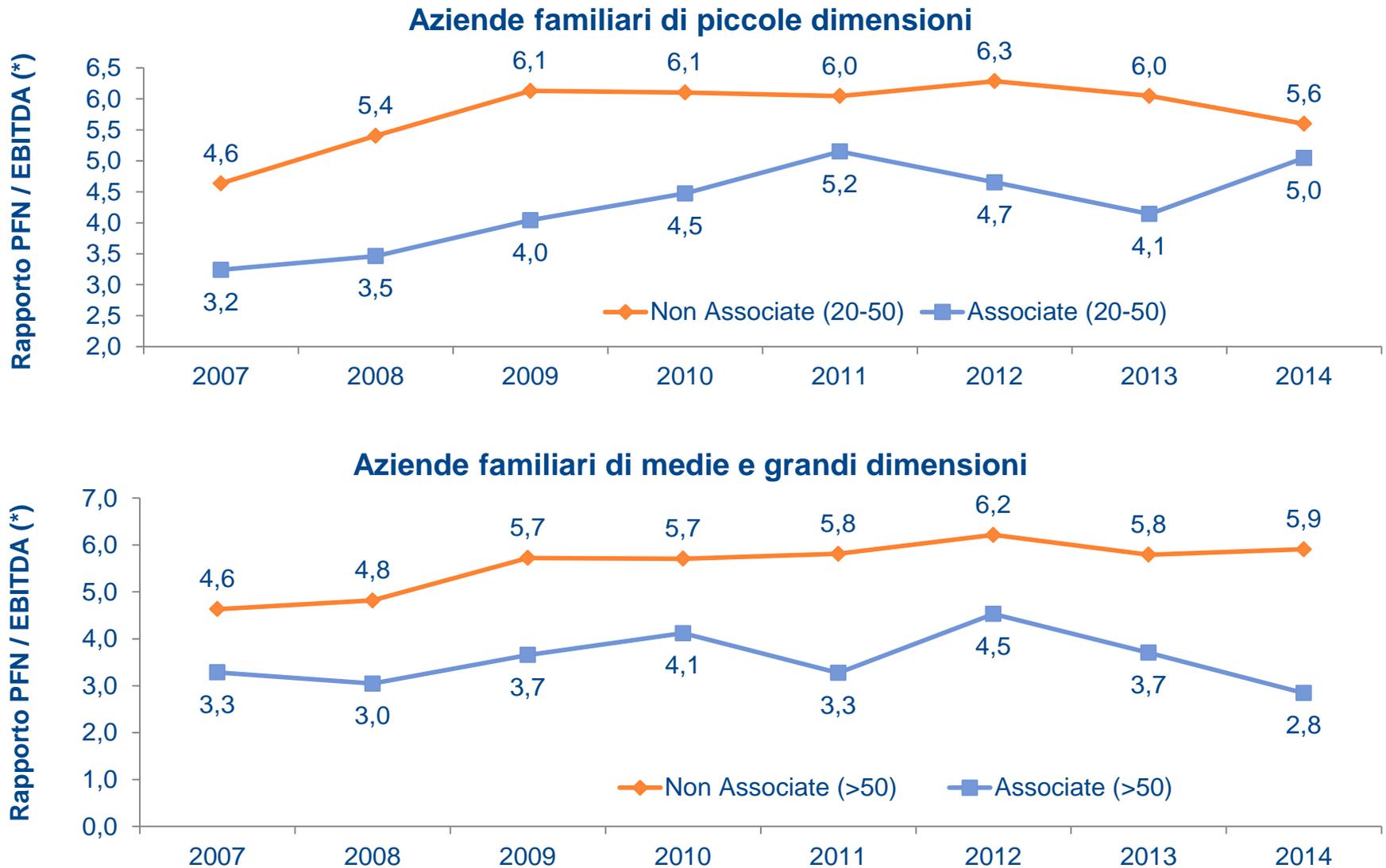
Aziende familiari di medie e grandi dimensioni



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



(*) EBITDA MARGIN: EBITDA in % sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida).



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

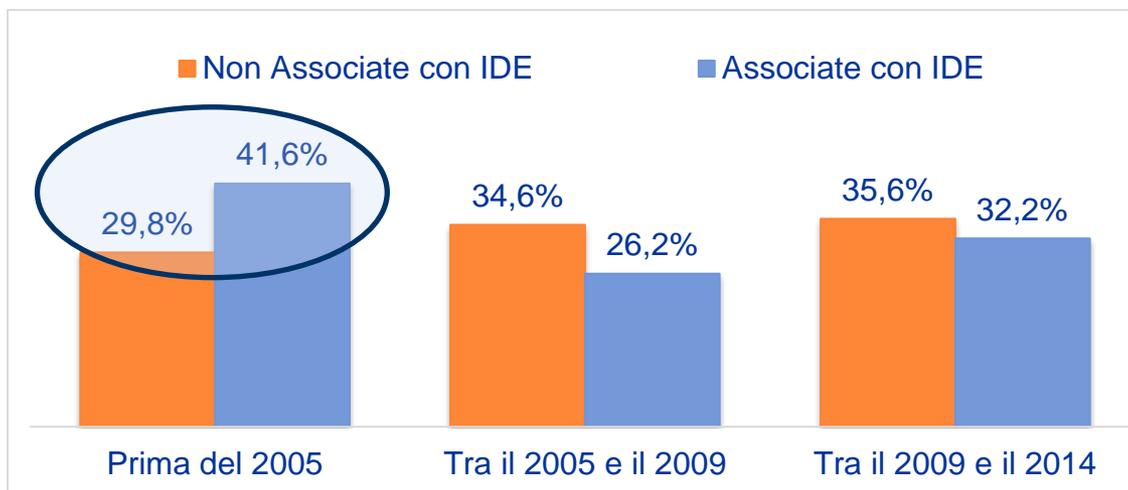
Le leve strategiche: acquisizioni e FDI*

* Tutti i confronti sono effettuati considerando esclusivamente la popolazione delle aziende familiari (Associate e Non)

Circa **il doppio** delle aziende familiari Associate ha effettuato almeno 1 IDE entro il 2014



... e sembrano aver avviato questa strategia in tempi più lontani rispetto alle aziende Non Associate

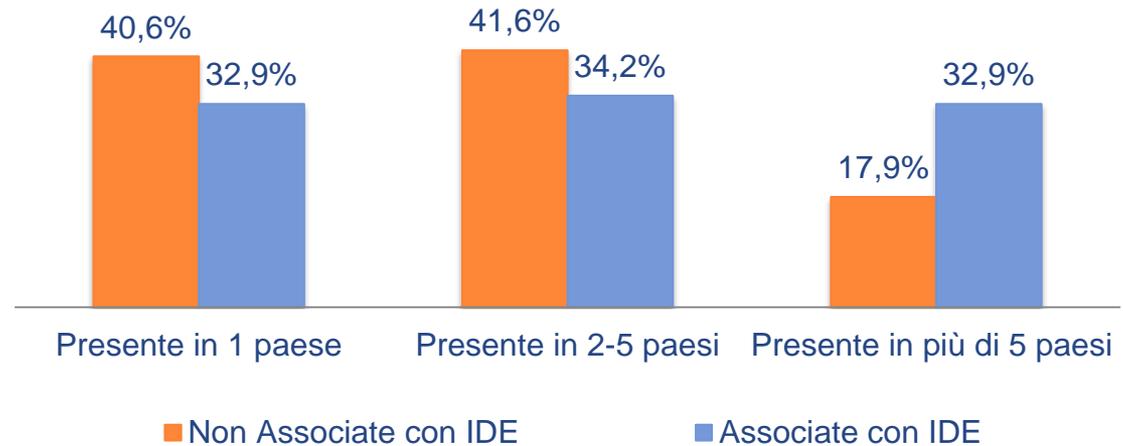


(*) Dalla popolazione di aziende non familiari sono state escluse le filiali di imprese estere.

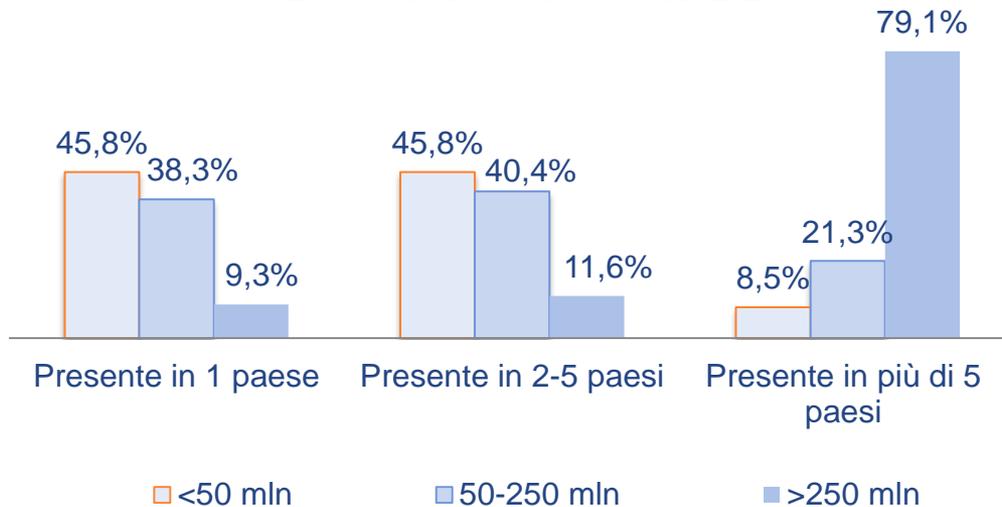
Sono state considerate tutte le partecipazioni estere con una quota superiore al 10% (Fonte: Orbis). In queste analisi sono state escluse le holding nei gruppi mono-business e le società controllate nei gruppi multi-business.

Le Associate sono presenti contemporaneamente su **più mercati geografici** rispetto alle aziende non Associate

La % di aziende con IDE



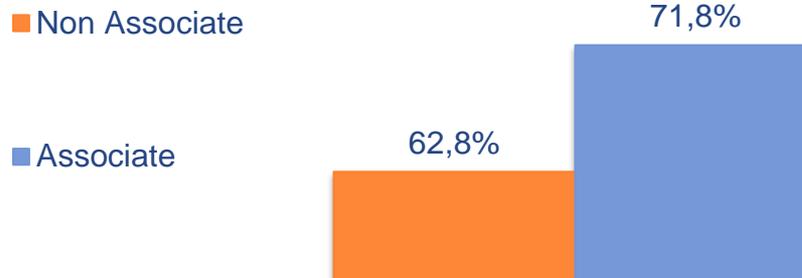
La % di Associate con IDE



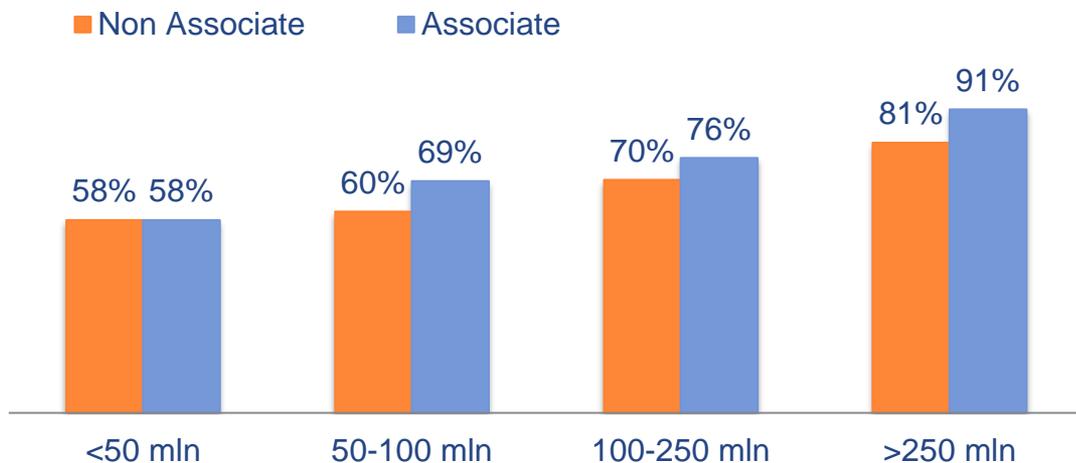
Tra le Associate, le aziende **più grandi** sono quelle che investono su **più mercati geografici**

Le Associate sono presenti in misura superiore **fuori dai confini europei**

% di aziende con IDE oltre i confini dell'Europa

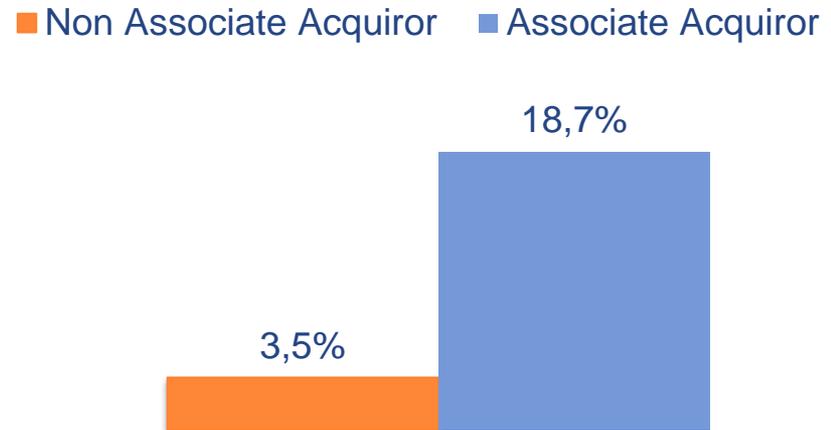


% di Associate con IDE oltre i confini dell' Europa

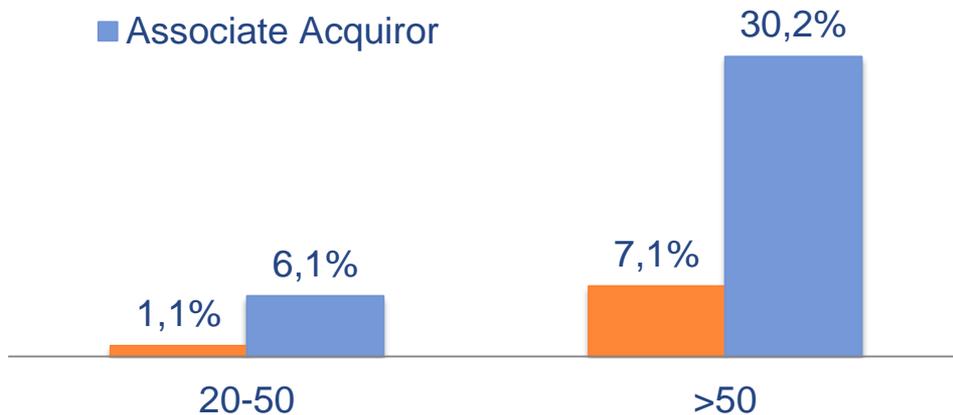


La % di aziende con IDE fuori dai confini europei cresce con la dimensione aziendale delle aziende Associate

La % di aziende Associate che hanno effettuato operazioni di acquisizione è **molto superiore** a quella delle aziende Non Associate



Legend: ■ Non Associate Acquiror ■ Associate Acquiror



... e tale % cresce con la dimensione aziendale

(*) Sono state considerate soltanto le operazioni di acquisizione del controllo, ossia quelle volte ad acquisire almeno il 50% del capitale della target (se non quotata) e il 25% del capitale della target (se quotata).

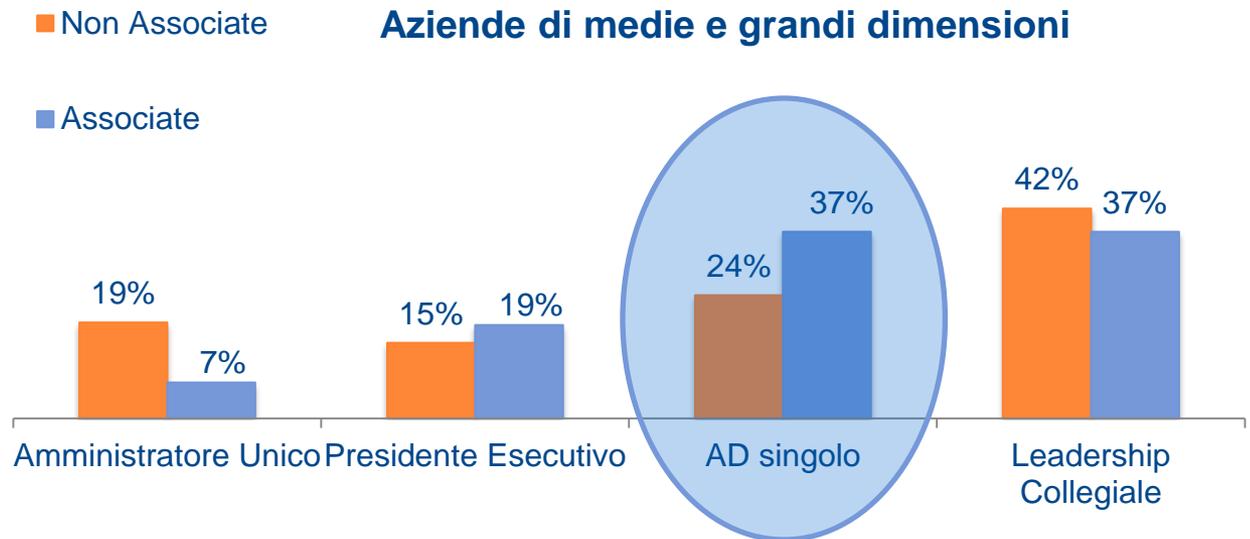
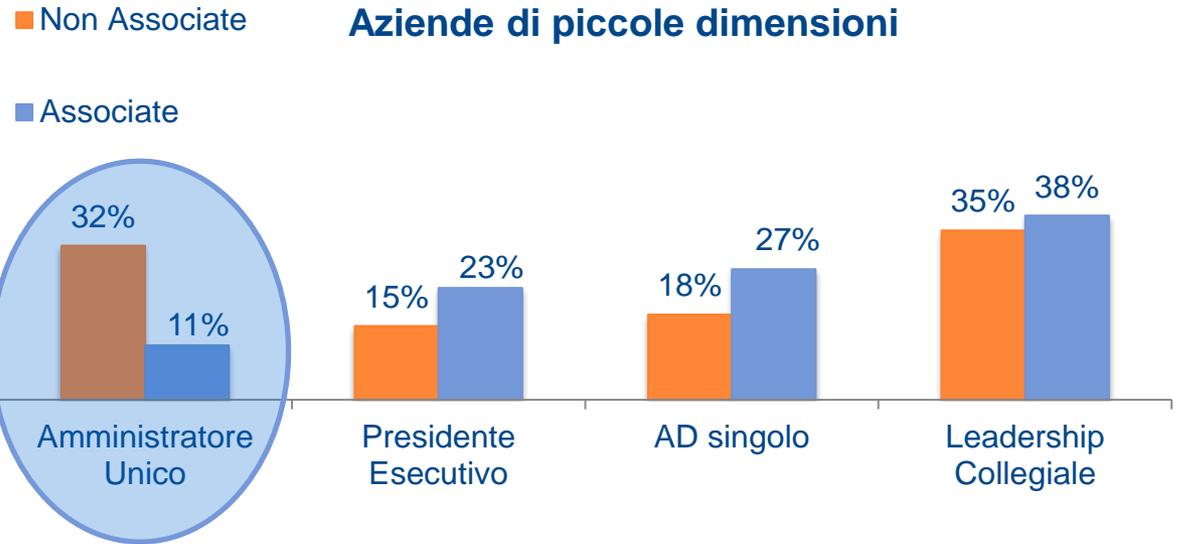
Bocconi

I modelli di leadership e di governo



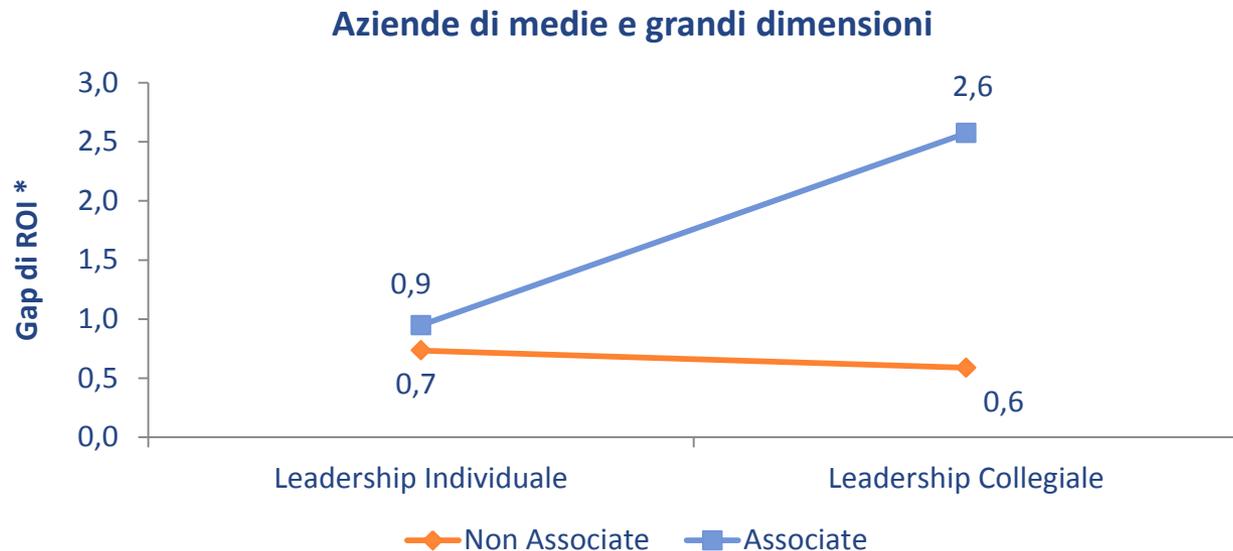
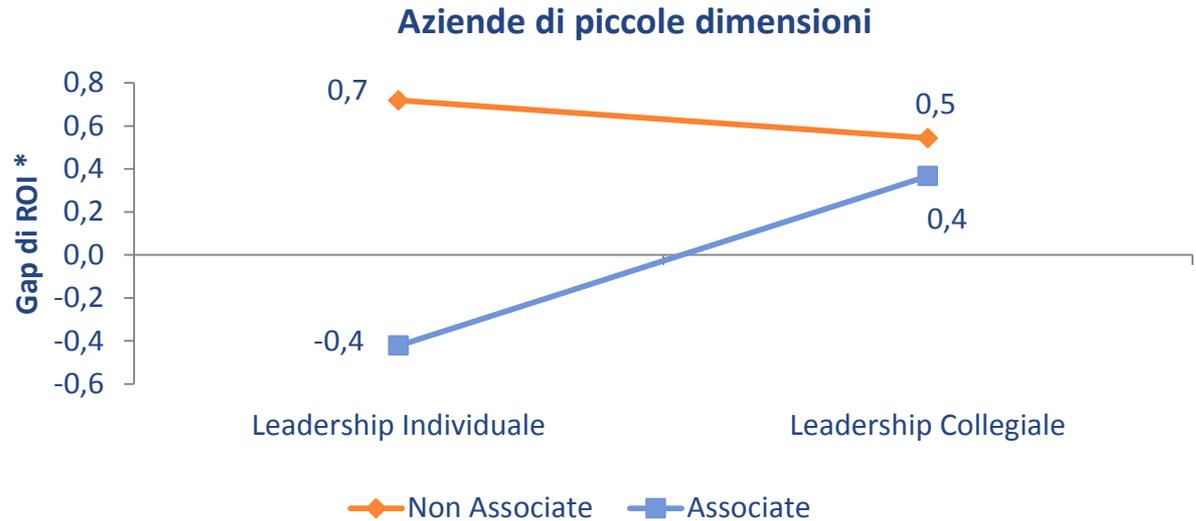
	Con fatturato compreso tra 20 e 50 mln €		Con fatturato >50 mln €	
	Non Associate	Associate	Non Associate	Associate
Età Azienda	28,5	34,8	31,7	39,4
Prima generazione	37,8%	35,0%	35,1%	20,0%
Leadership Familiare	79,5%	69,4%	71,0%	55,0%
Età del leader	58,7	61,0	59,6	59,3
CdA tutto familiare	49,9%	29,6%	39,0%	15,4%
% Consiglieri Familiari	76,7%	62,2%	68,9%	48,8%
Almeno 1 donna nel CdA	54,9%	59,9%	55,9%	58,5%
% Consiglieri Giovani	13,1%	11,8%	13,0%	11,0%
Età media CdA	55,3	56,8	56,1	57,1
Media ricavi (mln €)	30,2	30,9	223,9	559,8

Le Associate hanno modelli di leadership più evoluti sia in contesti dimensionali più piccoli ...



... che in contesti più complessi

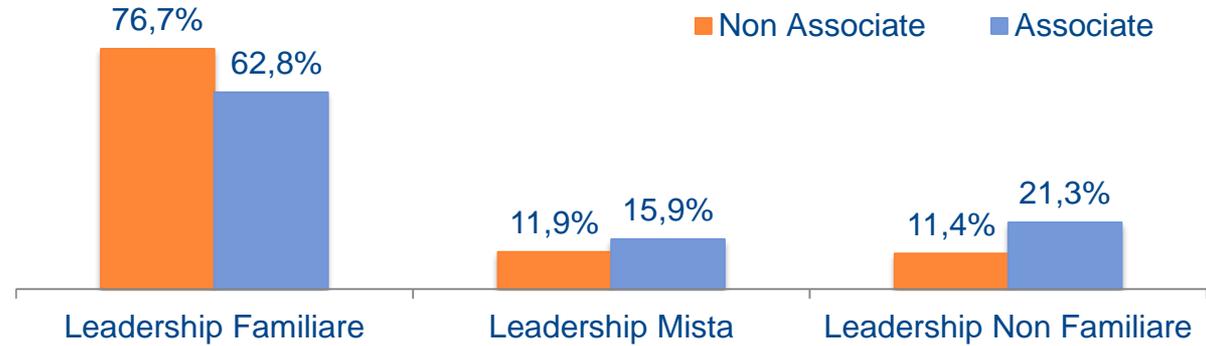
Al contrario di quanto avviene a livello nazionale, nelle aziende Associate i modelli collegiali sembrano funzionare meglio ...



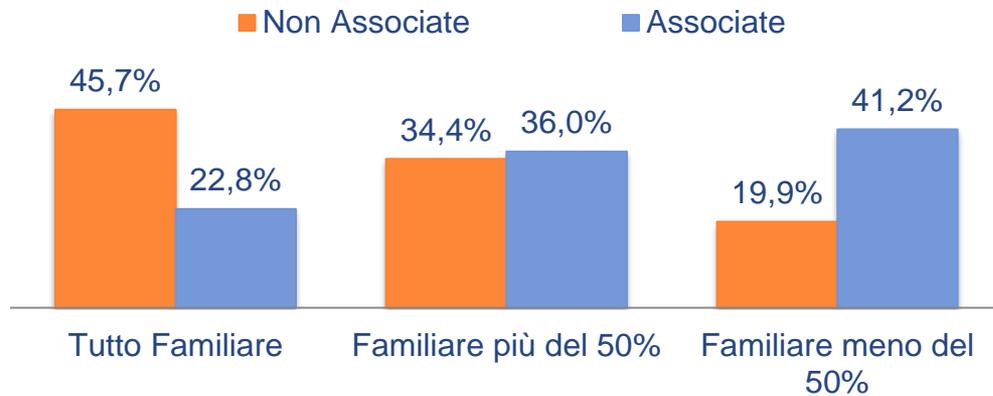
... e questa evidenza trova conferma anche nelle aziende di maggiori dimensioni

(*) Gap di ROI (Reddito Operativo/Capitale Investito) rispetto alla media della popolazione di aziende dell'Osservatorio AUB nel periodo 2007-2014 (Fonte: Aida).

Le aziende Associate mostrano una leadership più aperta verso i non familiari rispetto alle aziende non Associate



Bocconi



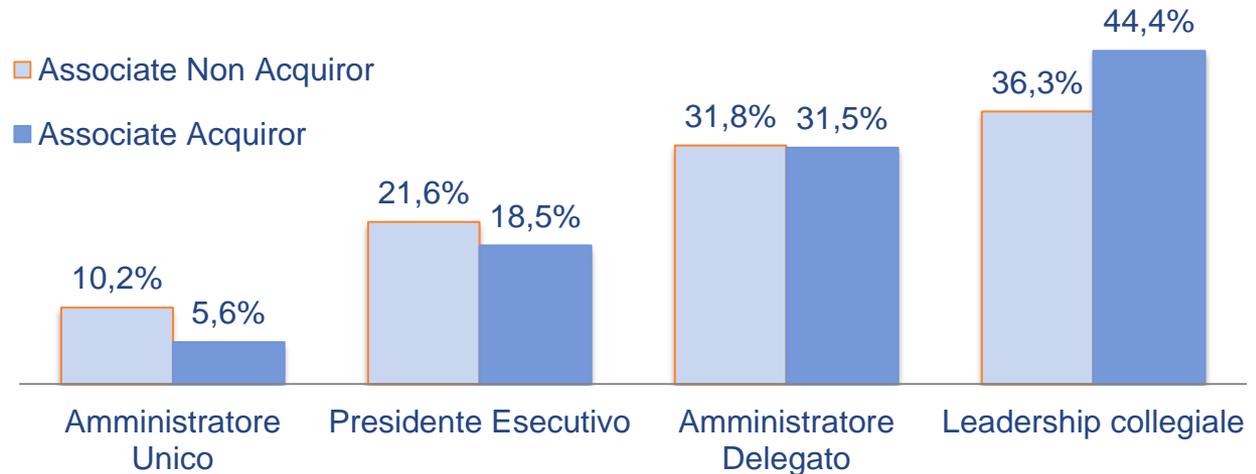
... e una maggiore apertura verso i non familiari nel CdA

... e sembrano beneficiare di maggiori performance da un "bilanciamento" al vertice...

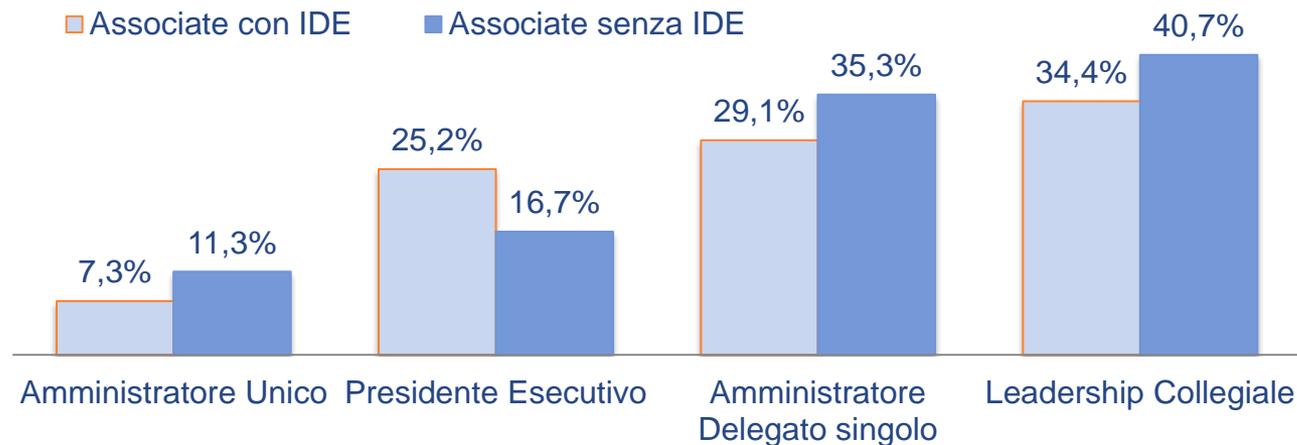
ROI (Associate)	Leadership Familiare	Leadership Mista o Non Familiare
CdA 100% familiare	4,9	-
CdA aperto	6,7	5,1

La Associate con un AU sono meno propense a fare acquisizioni e IDE

Confronto con le Associate Non Acquiror



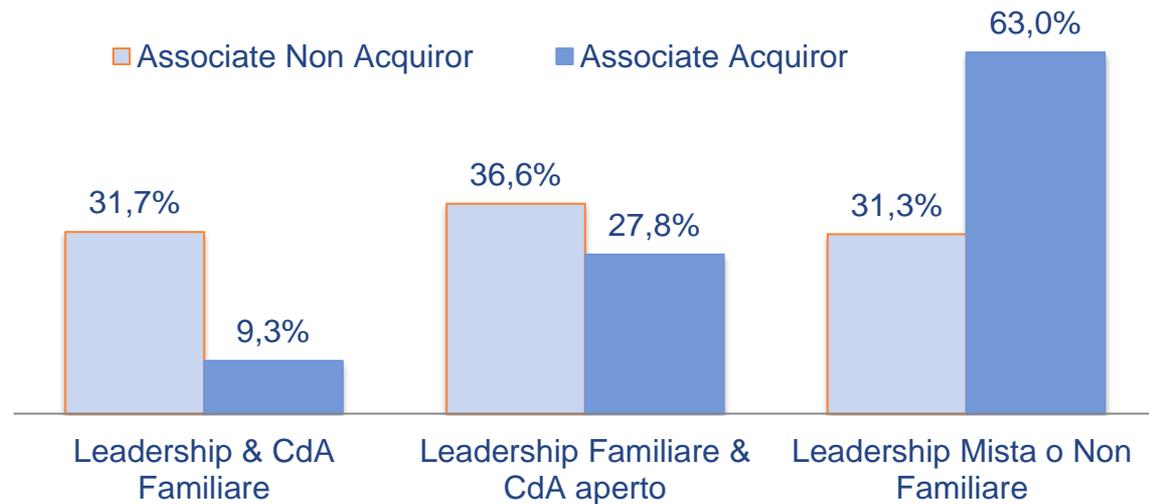
Confronto con le Associate senza IDE



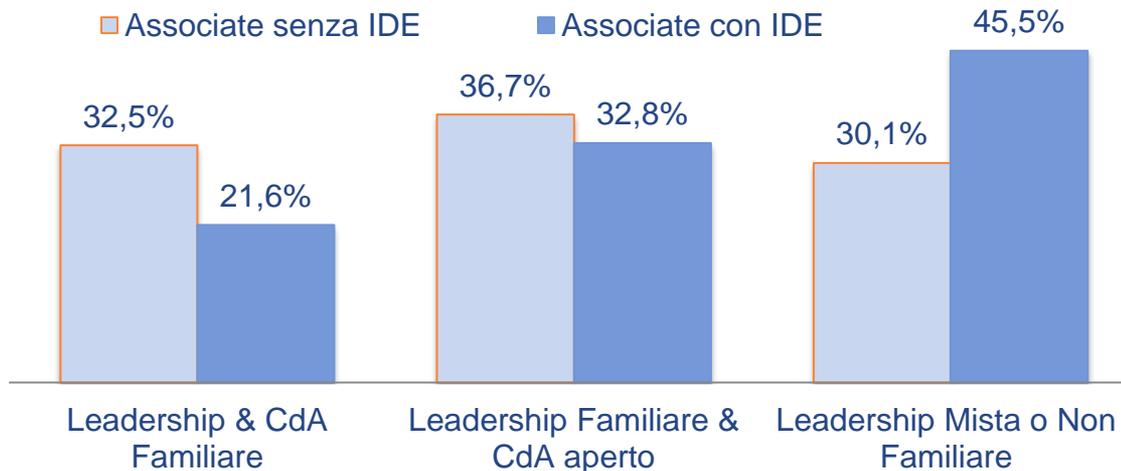
Oltre il 90% delle aziende che hanno effettuato acquisizioni hanno un **modello di governance aperto** verso i non familiari

Bocconi

Confronto con le Associate Non Acquiror



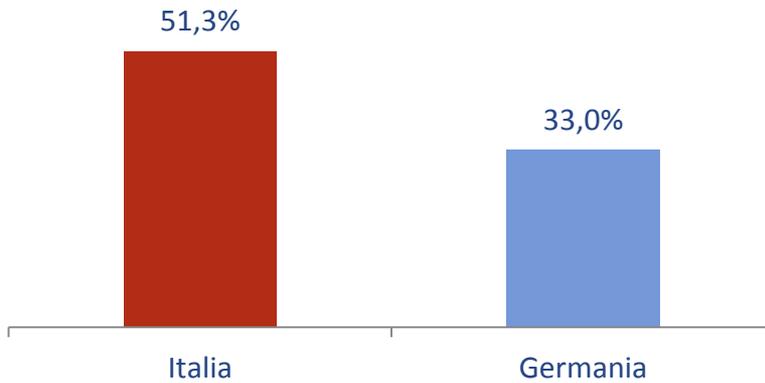
Confronto con le Associate senza IDE



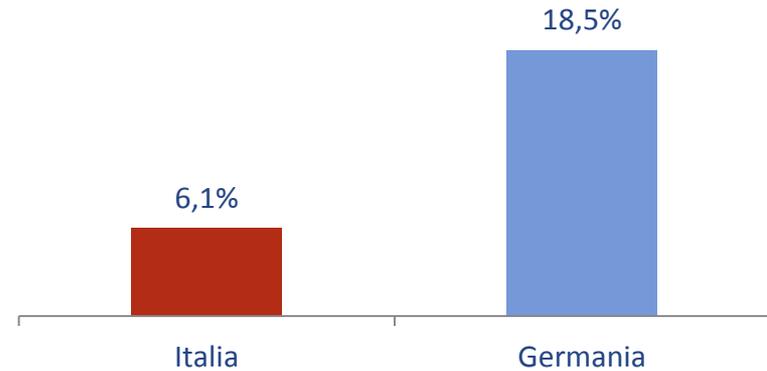
Anche nelle scelte relative agli IDE è importante il **contributo di membri esterni** alla famiglia

Un confronto con le grandi aziende tedesche: i modelli di governo

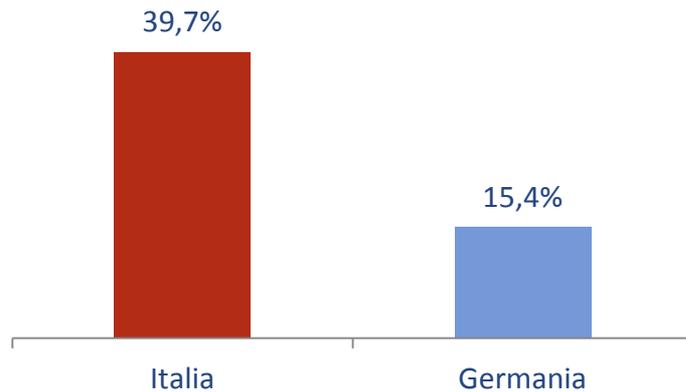
% Leadership Familiare



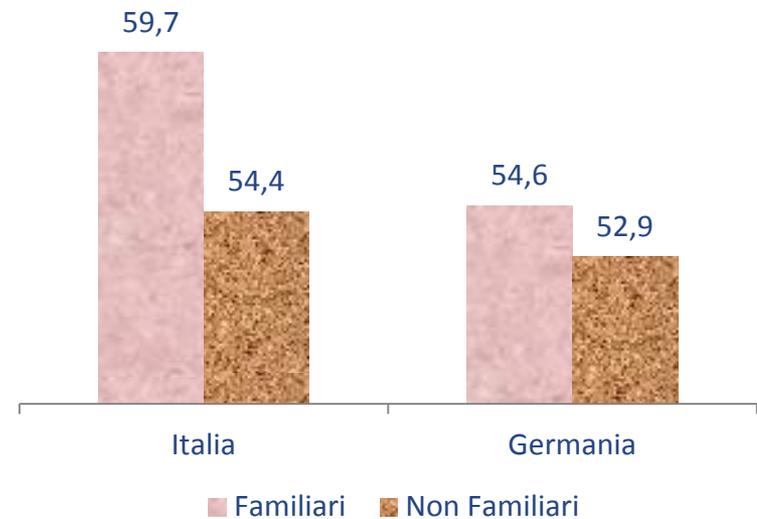
% Leader stranieri



% Consiglieri Familiari



Età media Consiglieri *

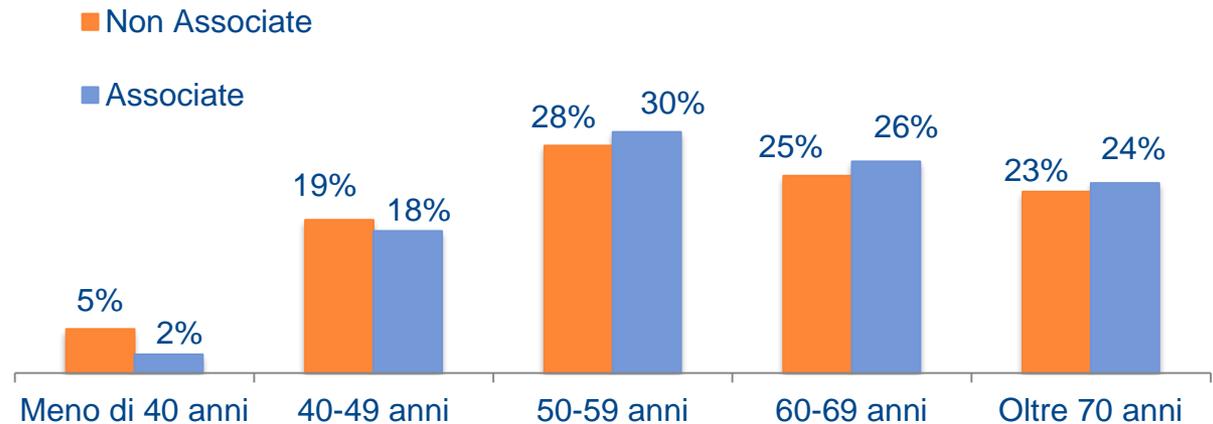


* Per la Germania è stato considerato il Consiglio di Gestione.

Bocconi

La successione al vertice

Al pari di quanto avviene a livello nazionale, anche nelle aziende Associate circa 1 leader su 5 ha oltre 70 anni



I leader con oltre 70 anni mostrano performance reddituali inferiori, e tale evidenza è vera anche nelle Aziende Associate di maggiori dimensioni.

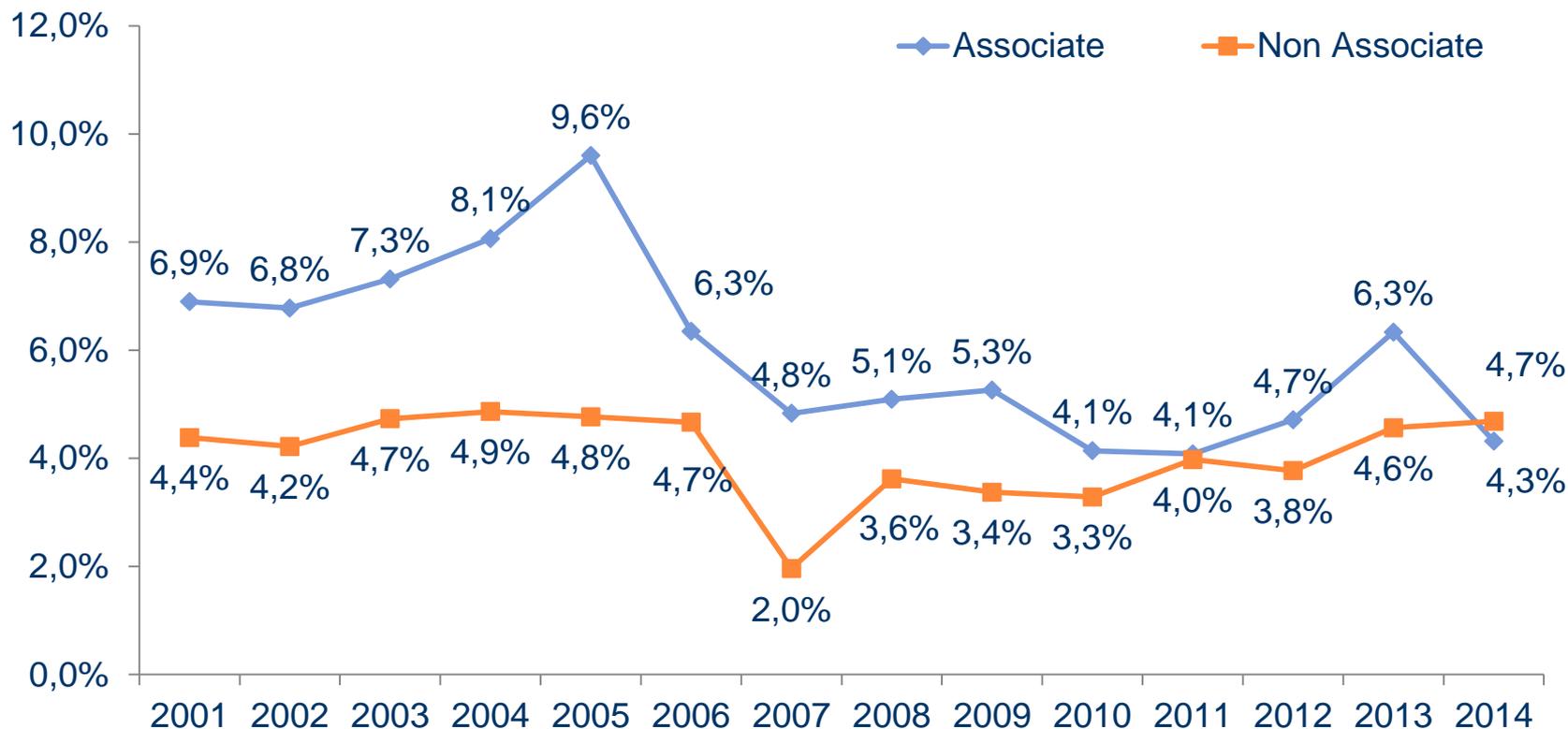
Leader «ultrasettantenni»	ROE		ROI	
	Associate	Osservatorio AUB	Associate	Osservatorio AUB
Aziende 20-50 mln	-0,4	-1,2***	+0,1	-0,4*
Aziende > 50 mln	-4,7**	-0,8***	-2,0**	-0,5**

I valori indicano che la classe di età superiore a 70 anni ha performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione con alta significatività (***) se il p value è <.01, media significatività (**) se il p value è <.05, discreta significatività (*) se il p value è <.1). Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2007-2014 (Fonte: Aida). È stata eseguita una analisi di regressione con il modello OLS ed i seguenti controlli: 1) età dell'azienda; 2) dimensione dell'azienda; 3) anno (firm year dummies); 4) settore (firm year industry) considerando i primi 2 digit del codice Ateco2007; 5) standard errors clusterizzati per azienda.

Un maggiore ricambio al vertice, soprattutto prima della crisi

Le aziende Associate presentano una maggiore dinamicità al vertice: nel periodo 2001 – 2014 **la media annua delle successioni al vertice è stata del 6%** (contro il 4,1% delle aziende non Associate) *

Bocconi



(*) I dati relativi al periodo 2001-2007 si riferiscono alle sole aziende con fatturato maggiore di 50 milioni di euro.

Le aziende Associate tendono ad effettuare più successioni tra leader esterni alla famiglia rispetto alla media nazionale: **oltre 1/3 delle successioni ha riguardato la sostituzione di un manager esterno.**

Associate*

		Leader entrante	
		NON FAM	FAM
Leader uscente	NON FAM	36,6%	16,6%
	FAM	18,6%	28,3%

I generazione aziendale	1,9%
II generazione aziendale	47,2%
III generazione aziendale	50,9%

Fatturato 20-50 Mln euro	10,0%
Fatturato 50 - 150 Mln euro	43,5%
Fatturato > 150 Mln euro	46,5%

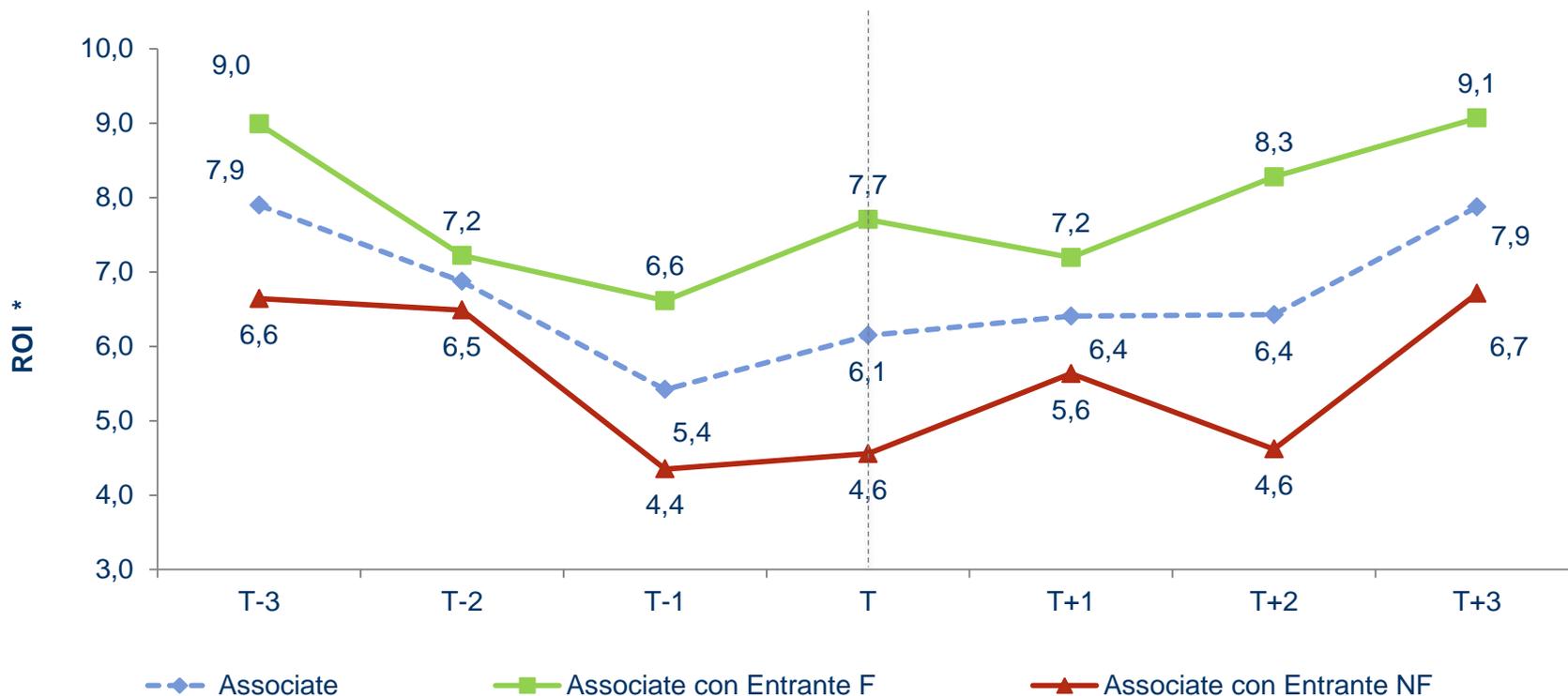
Non Associate*

		Leader entrante	
		NON FAM	FAM
Leader uscente	NON FAM	20,6%	16,7%
	FAM	16,4%	46,3%

Le altre aziende familiari dell'Osservatorio AUB, invece, prediligono successioni tra leader familiari.

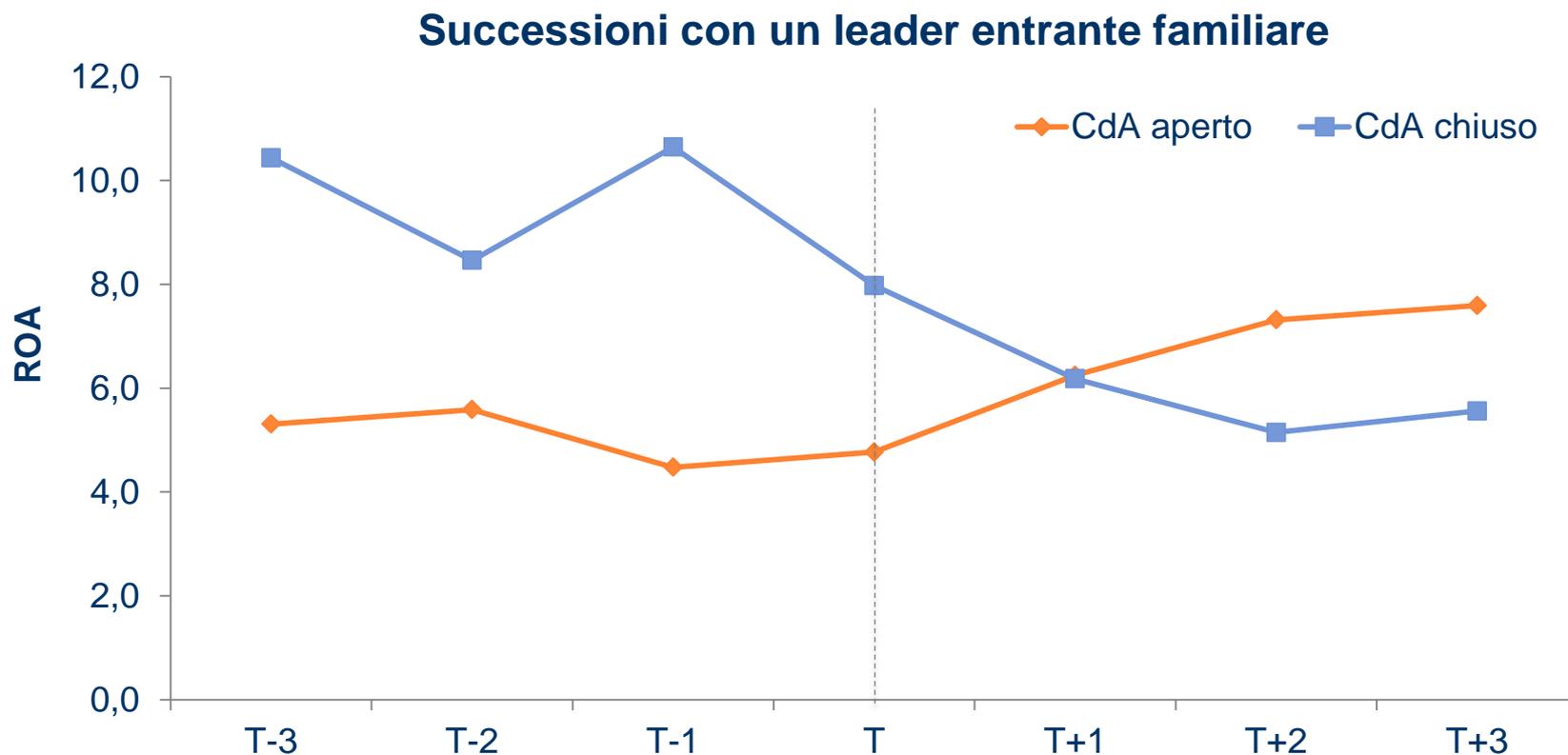
(*) N: 145 successioni (per le Associate) e 2.316 (per le Non Associate).

Seppur con livelli di partenza differenti, si registra una discontinuità sia quando entra un familiare che un manager esterno.



(*) N: 93 successioni al vertice avvenute tra il 2003 e il 2011. Controllando per le medie di settore / anno della popolazione di aziende dell'Osservatorio AUB i risultati sono invariati.

Nel caso in cui il leader entrante è un membro della famiglia, **un CdA aperto verso i non familiari** può essere un fattore che agevola la successione al vertice.



(*) N: 50 successioni al vertice avvenute tra il 2003 e il 2011. Controllando per le medie di settore / anno della popolazione di aziende dell'Osservatorio AUB i risultati sono invariati.



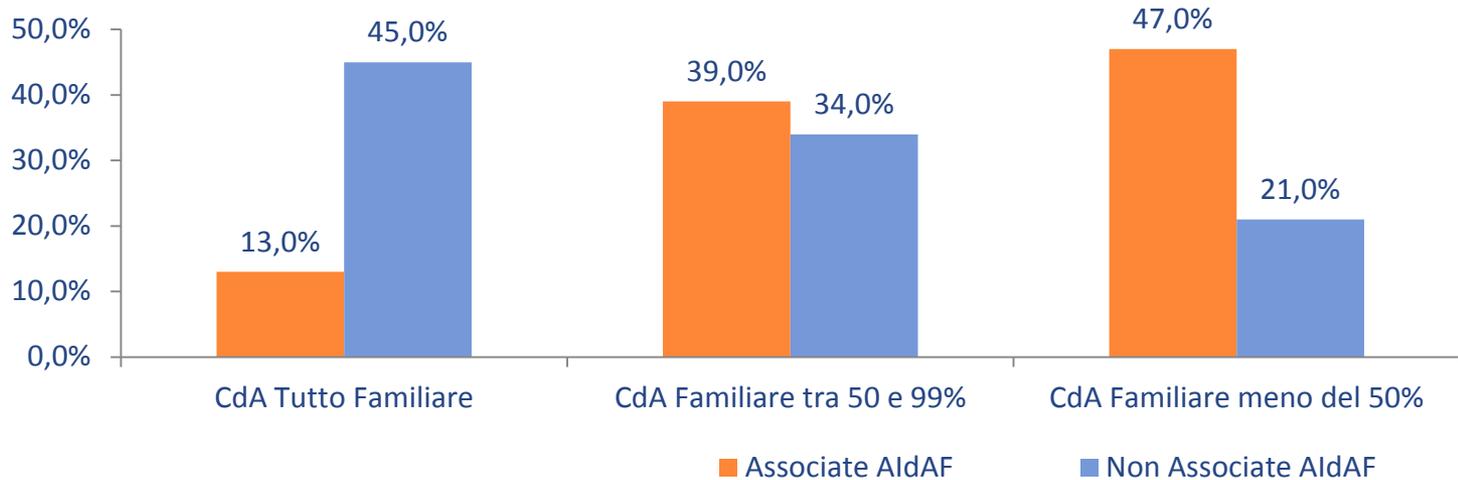
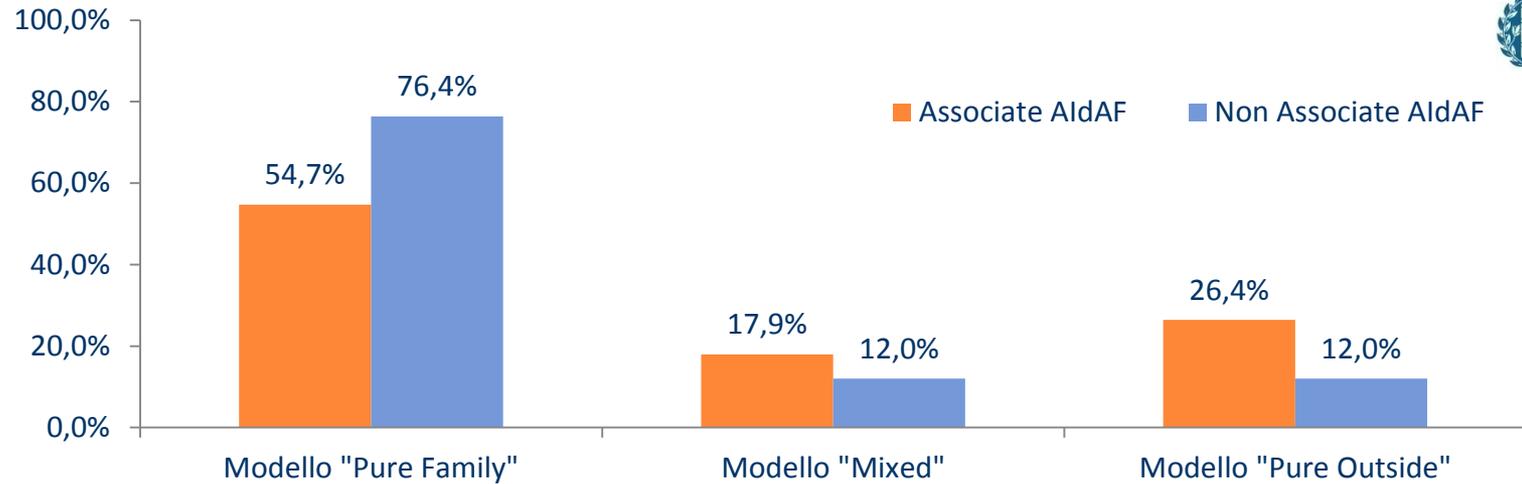
Bocconi

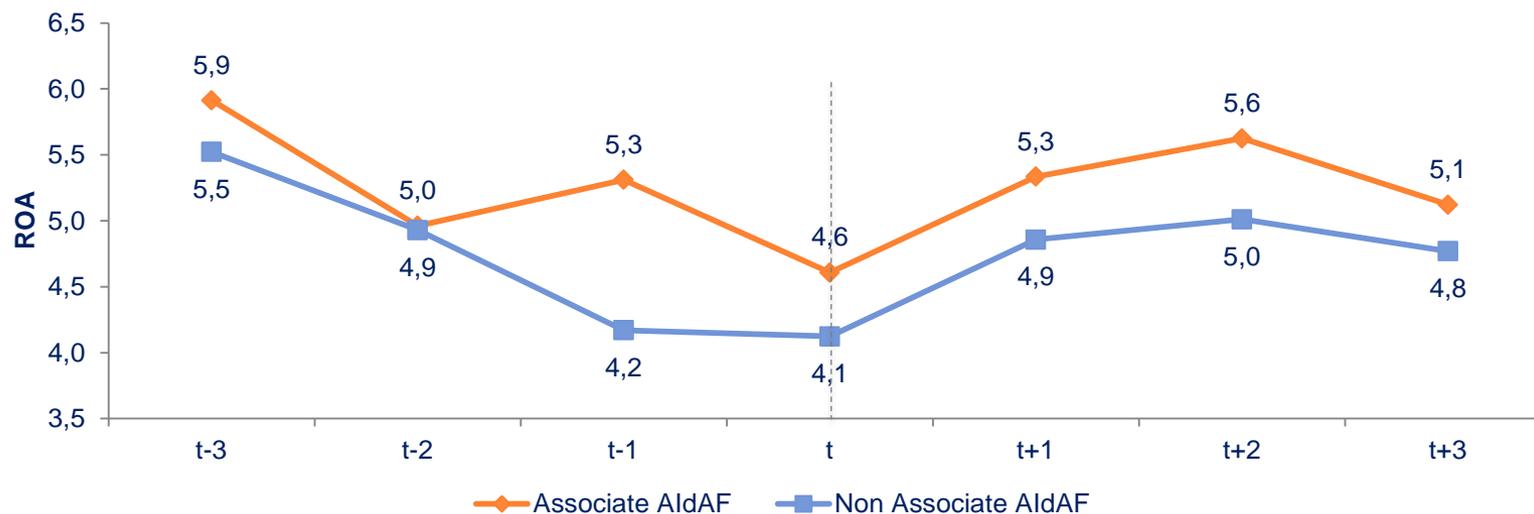
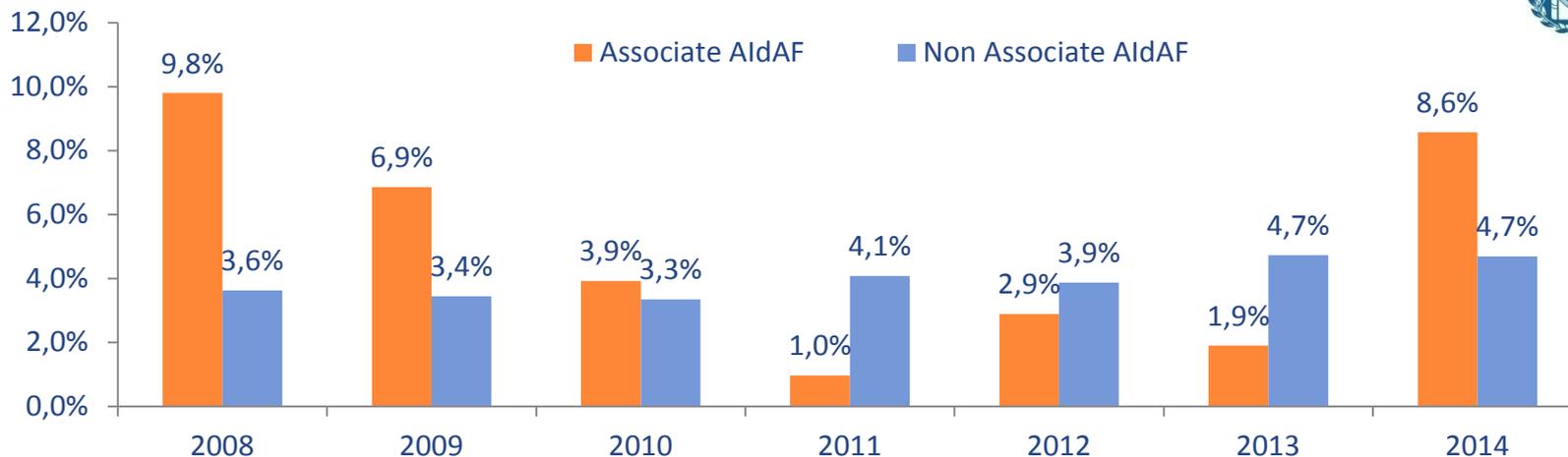
Le Associate AldAF

	Associate AldAF	Non Associate AldAF
Età azienda	60,1	29,5
% aziende di prima generazione	19% *	37%
Leadership familiare	54,7%	76,4%
Dimensione CdA	6,8	4,1
% consiglieri familiari	51,6%	73,2%
Almeno 1 donna nel CdA	61%	55%
Età media CdA	58,7	55,7
Età del leader aziendale	61,2	59,0
Media ricavi (in milioni di €)	565,2 **	82,5

(*) La percentuale di aziende di prima generazione fa riferimento a due casi: i) una prima generazione ancora presente in azienda affiancata da una seconda e/o terza generazione; ii) una impresa neonata, a seguito di una cessione di un'altra impresa di famiglia.

(**) Dalla media è stato escluso il gruppo Exor.





(*) N: 33 successioni al vertice avvenute tra il 2003 e il 2011.

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. Dunque, i dati potrebbero 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;
- lo stesso dicasi per l'appartenenza alla famiglia di controllo dei soggetti detentori di quote del capitale sociale.