

Modelli. Il 74% vuole una «catena» corta

Ora in famiglia piace la holding

Marco Ferrando
 MILANO

La semplicità premia. Forse non sempre, ma nelle holding a controllo familiare è ormai dimostrato: quanto più la catena di controllo è corta, tanto più la redditività sale. Al punto che - bilanci alla mano - in Italia tra il 2007 e il 2009 i gruppi semplici, guidati da una holding finanziaria o di naturale essenzialmente patrimoniale, hanno registrato 4,3 punti di Roe in più rispetto alla media delle holding familiari.

D'altronde, non è un caso se negli ultimi cinque anni realtà come **Campari**, **Erg**, **Exor** e **Ferrero**, abbiano deciso di alleggerire la struttura di con-

IL CASO BENETTON

L'ad di Edizione torna sul delisting: «Non ero d'accordo ma lo capisco. Il riposizionamento sarà un processo lungo»

trolo: «In generale, le holding possono aggiungere valore. Ma se la holding è semplice, il contributo aumenta», spiega Guido Corbetta della cattedra Aidaf-Alberto Falck di Strategia delle aziende familiari della Bocconi, che in collaborazione con Ernst & Young ha curato una ricerca dedicata proprio alle holding dei gruppi italiani a controllo familiare. L'indagine, realizzata insieme ad Alessandro Zattoni e Fabio Quadrato e presentata ieri in Bocconi, fa luce su un tema, quello della governance dei gruppi familiari, di estrema attualità, come dimostrano per esempio le vicende della galassia Ligresti e il riassetto del gruppo Benetton.

Punto di partenza, le 2.423

società con fatturato superiore ai 50 milioni di euro che compongono l'osservatorio Aub sostenuto da Aidaf, UniCredit, Università Bocconi e Camera di Commercio di Milano: di queste, il 38% è controllato da una holding, ma - quel che va notato - la quota è salita di sei punti nello spazio degli ultimi dieci anni. Dunque la formula piace sempre di più, specialmente nelle sue forme *light*: il 74,3% delle 921 holding analizzate è infatti monolivello, il 22,5 di livelli ne ha due (tipicamente si tratta di società controllate da una holding finanziaria, a sua volta controllate da una holding patrimoniale) e solo il 3,2% dei gruppi ha tre o più livelli societari tra la famiglia e la società caposettore. Catene corte e strutture semplici, se si considera che tra il 2006 e il 2010 i ricavi medi sono scesi da 40,9 a 15,8 milioni e il numero medio dei dipendenti delle holding è sceso da 114 a 48 unità; «la holding perfetta è quella che non ha personale», ha rimarcato ieri Gianni Mion, ad di Edizione Srl, la finanziaria della famiglia Benetton. Ripercorrendo i suoi 26 anni trascorsi a Ponzano Veneto, Mion ha ricordato che «da noi mai le controllate sono state finanziate dalla controllante, se non in occasione degli aumenti di capitale», questo perché «le società, e soprattutto i manager, vanno responsabilizzati». Anche in quest'ottica la Borsa «può essere utile», quella stessa Borsa da cui Benetton è appena uscita: «A me sarebbe piaciuto non farlo, ma lo capisco - ha detto Mion -: il riposizionamento dell'azienda sarà molto lungo e complicato, e la famiglia non voleva avere l'assillo degli incontri trimestrali con gli analisti».