

**IL RAPPORTO CREDIT SUISSE****Le aziende familiari battono in redditività le public company**

Andrea Franceschi ▶ pagina 21

**Governance.** Rapporto Credit Suisse: mille aziende a controllo familiare nel mondo hanno garantito un ritorno del 126% dal 2006**Aziende familiari battono public company: più profittevoli e «performanti» in Borsa****Andrea Franceschi**

Le aziende familiari battono le public company. Questo il verdetto a cui sono giunti gli analisti di Credit Suisse che, in un recente report, hanno analizzato le performance delle società quotate a controllo familiare nel corso di oltre 10 anni mettendole a confronto, sia con il resto del mercato, sia con

**IL PROBLEMA**

Il nodo da sciogliere resta il cambio generazionale, ma i dati globali dimostrano che la successione non pesa sui risultati di lungo periodo

aziende concorrenti ma a controllo pubblico.

Le 1000 aziende familiari di tutto il mondo prese in esame hanno garantito un ritorno cumulato del 126% dal 2006 ad oggi. Il 55% in più della media dei mercati azionari globali. Le società quotate a controllo familiare hanno fatto meglio non solo della media del mercato ma anche delle loro concorrenti non quotate. Per capirlo si è fatto il confronto di performance all'interno dei settori. Nel comparto energia le società familiari prese in esame hanno in media genera-

to ritorni annui pari a oltre l'8% in più rispetto alle concorrenti non quotate. Molto positiva anche la performance delle società finanziarie e tecnologiche. In questi settori le società a controllo familiare hanno generato in media un ritorno annuo superiore del 7,2% e del 3,9% rispettivamente se confrontate con le concorrenti a controllo pubblico.

Uno dei temi decisivi per il destino delle aziende familiari è sicuramente quello della successione. Meglio puntare sulla lealtà e sulla continuità familiare col rischio che figli e nipoti non siano all'altezza del compito oppure affidarsi a professionisti esterni se non addirittura vendere e non pensarci più? Queste sono le domande che chiunque abbia un'azienda familiare si porrà prima o poi. Per capire quale potrebbe essere la scelta giusta, gli analisti che hanno curato la ricerca hanno messo a confronto le performance di Borsa delle società familiari controllate dalla prima o seconda generazione con quelle delle aziende in cui il controllo azionario è andato oltre la terza generazione. Il risultato a cui sono giunti a una prima lettura sembrerebbe dare ragione a chi vede nella successione un rischio. Le aziende controllate dalla prima o se-

conda generazione hanno garantito in media un ritorno annuo del 9% che si riduce al 6,5% nel caso di quelle con più storia alle spalle. Bisogna tuttavia considerare il fatto che queste sono in genere aziende decisamente più mature. Al netto delle minori potenzialità di crescita insomma il giudizio degli analisti è che, a conti fatti, il pro-

blema successione abbia avuto ripercussioni limitate nel lungo periodo.

In cosa il controllo familiare si traduce in vantaggio competitivo? Sul tema sono stati scritti libri e tanti sono gli aspetti da tenere in considerazione se si vuole rispondere a questa domanda. Secondo i curatori dello studio a fare la differenza è l'ottica di lungo termine che in genere tende ad essere prevalente tra le aziende a controllo familiare. In cosa si traduce questa visione a lungo termine ce lo dicono gli aggregati di bilancio. Le aziende familiari tendono ad essere meglio patrimonializzate. Il loro indebitamento è stato in media inferiore del 20% rispetto alle concorrenti a controllo pubblico così come inferiore è stata la quota di utili destinata ai dividendi. Tutto ciò non si è tradotto in minori investimenti. In Asia e Stati Uniti anzi gli investimenti in ricerca e sviluppo delle aziende familiari sono stati significativamente superiori a quelli delle concorrenti a controllo pubblico. Questa maggiore attenzione alla solidità di bilancio a conti fatti si è tradotta in una crescita maggiore di fatturato, margini e flussi di cassa e questo spiega perché la Borsa le ha premiate.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**I NUMERI****126%****Il ritorno dal 2006**

Dal 2006 le aziende a controllo familiare a livello mondiale hanno garantito un ritorno cumulato del 126%, cioè il 55% in più della media dei mercati azionari globali.

**9%****Il nodo successione**

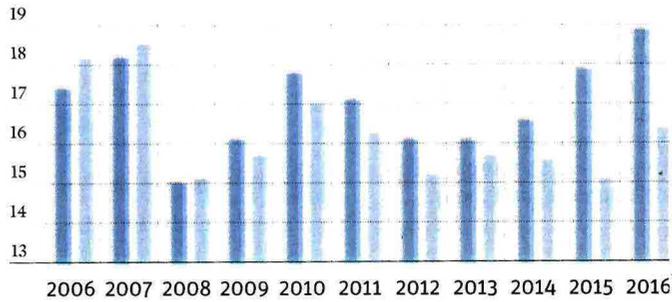
Le aziende familiari alla prima o seconda generazione garantiscono in media un ritorno del 9% annuo, quelle con maggiori passaggi generazionali scendono al 6,5%. Ma questo è causato soprattutto dal fatto che le aziende più «vecchie» sono più mature e dunque meno redditizie.

## La fotografia

■ Imprese familiari ■ Imprese a conduzione non familiare

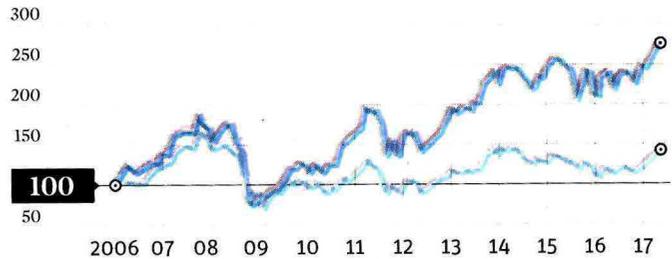
### LA REDDITIVITÀ

L'Ebitda margin. In percentuale

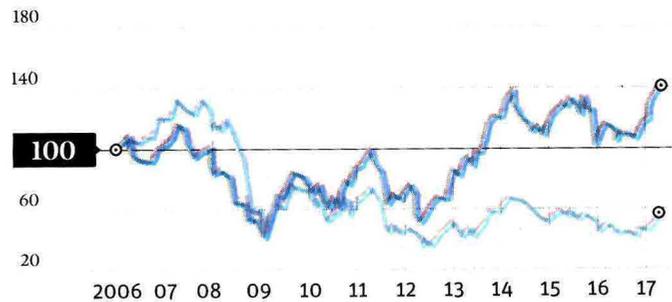


### IL CONFRONTO IN BORSA

Andamento dei titoli  
**Germania**



**Italia**



Fonte: Credit Suisse, Thomson Reuters Datastream

