

Osservatorio AUB sulle Aziende Familiari Italiane



VIII Rapporto

a cura di: Guido Corbetta, Fabio Quarato
e Alessandro Minichilli

In collaborazione con:



Università Commerciale
Luigi Bocconi



CAMERA DI
COMMERCIO
MILANO

La vita è fatta di alti e bassi.
Noi ci siamo in entrambi i casi.



L'Osservatorio AUB (AldAF, UniCredit, Bocconi): un percorso di otto anni per conoscere le aziende familiari italiane

- 
- 1 La famiglia fa bene all'azienda
 - 2 La sfida della gestione collegiale
 - 3 La sfida dell'apertura all'esterno
 - 4 Le transizioni necessarie nelle aziende familiari
 - 5 Cambiare il focus geografico degli IDE
 - 6 Una comparazione europea con le aziende più grandi
 - 7 Modelli di leadership moderni aumentano acquisizioni & IDE
 - 8 Le aziende familiari Benchmark

Osservatorio AUB (AIdAF, UniCredit e Bocconi) sulle Aziende Familiari Italiane

Indice

4	Executive Summary
13	Le aziende dell'Osservatorio AUB
18	Le performance delle aziende familiari AUB
35	I modelli «di successo»
38	Le 200 aziende familiari <i>Benchmark</i> dell'Osservatorio AUB
50	Le operazioni di acquisizione
60	L'internazionalizzazione tramite IDE
73	Le aziende del programma «ELITE»
83	Le holding di famiglia
87	I primi 100 gruppi industriali con una holding
97	Un confronto Europeo
106	Nota metodologica
109	I nomi delle 200 aziende familiari «Benchmark»

Executive Summary



OSSERVATORIO AUB SU TUTTE LE AZIENDE FAMILIARI ITALIANE CON RICAVI SUPERIORI A 20 MILIONI DI EURO

PREMESSA

L'Osservatorio AUB, promosso da AidAF (Associazione Italiana delle Aziende Familiari), dalla Cattedra AidAF-EY di Strategia delle Aziende Familiari (Università Bocconi), dal Gruppo UniCredit e dalla Camera di Commercio di Milano (CCIAA) monitora le performance, le operazioni di acquisizione e il grado di internazionalizzazione tramite investimenti diretti esteri (IDE) di tutte le aziende italiane che superano la soglia di fatturato dei 20 milioni di euro, oltre che i modelli di leadership e di governo di quelle a proprietà familiare. L'Osservatorio AUB rappresenta pertanto la più completa ed estesa rilevazione disponibile in Italia sulle aziende italiane a controllo familiare. L'Ottava edizione dell'Osservatorio presenta per la prima volta quali sono i modelli che hanno caratterizzato le aziende familiari di successo presenti nel nostro Paese, e identifica **le 200 aziende familiari "Benchmark" che hanno mostrato performance economico-finanziarie superiori** alla mediana del proprio settore in termini di crescita, redditività e indebitamento dall'avvio della crisi ad oggi.

LA POPOLAZIONE DI AZIENDE

A partire dal 2015, il monitoraggio dell'Osservatorio AUB è stato esteso a tutte le aziende con fatturato superiore a 20 milioni di euro. **La popolazione di aziende italiane monitorata dall'Osservatorio AUB è di 15.880 unità.** Tali aziende generano un fatturato di 1.924 miliardi di euro ed impiegano circa 4,9 milioni di dipendenti. Se confrontate con l'universo delle imprese dell'industria e dei servizi con fatturato superiore a 5 milioni di euro, tali aziende rappresentano circa il 31%.¹

Delle 15.880 aziende monitorate dall'Osservatorio AUB, **le aziende a controllo familiare sono 10.391 (pari al 65,4%),**² con un fatturato totale di 804 miliardi di Euro. In termini di occupazione, impiegano circa 2,3 milioni di dipendenti (in Italia e all'estero). L'incidenza delle aziende a controllo familiare è in linea con quella della precedente rilevazione dell'Osservatorio,³

mostrando una diffusione delle aziende familiari via via più elevata al ridursi della dimensione aziendale. In particolare, nelle aziende di medie e grandi dimensioni (con fatturato superiore a 50 milioni di euro), le aziende familiari sono pari al 59,2%, mentre nelle aziende più piccole (con fatturato compreso tra 20 e 50 milioni di euro) l'incidenza sale al 70,5%, a discapito delle filiali di imprese estere.⁴

Focalizzando l'attenzione sulle **10.391 aziende familiari analizzate nel rapporto**, si evincono alcune caratteristiche distintive:

- **una maggiore frammentazione del tessuto produttivo:** circa il 60% circa delle aziende a controllo familiare ha un fatturato compreso tra i 20 e i 50 milioni di euro (contro il 46,8% delle aziende non familiari), e soltanto il 7% ha un fatturato maggiore di 250 milioni di euro (contro il 13,3% delle aziende non familiari).
- **una maggiore inclinazione verso l'attività manifatturiera e il commercio:** la percentuale più elevata di aziende a controllo familiare si rileva in alcuni settori dell'industria manifatturiera (Mobile-Arredo, Metallurgia e Sistema Moda)⁵ e nel Commercio di Autoveicoli (87,9%), mentre i settori con la minore diffusione di aziende familiari sono l'Energia ed estrazione (34%) ed i Servizi alle imprese (46,3%).
- **la rilevanza di alcune aree geografiche:** la maggiore incidenza di aziende familiari si rileva nel Sud e nelle isole (79,2%), ma anche alcune regioni del Nord e del Centro mostrano una incidenza superiore alla media nazionale, quali il Piemonte (66,9%), il Veneto (75,9%) e le Marche (78,2%).

LE PERFORMANCE DELLE AZIENDE FAMILIARI AUB: LA RIPRESA PROSEGUE ANCHE NEL 2015

La disponibilità di dati ormai completi per l'anno 2015 consente di fornire alcune riflessioni più ampie rispetto alle risposte delle aziende con differenti assetti proprietari di fronte alla crisi che ha attraversato l'economia mondiale e il nostro Paese in particolare.

In termini di crescita i dati mostrano come nel periodo di osservazione (2007-15) **le aziende familiari abbiano registrato un trend di crescita più elevato** rispetto alle altre tipologie di aziende, soprattutto tra quelle di medie e grandi dimensioni.

¹ Fonte: AIDA.

² Sono considerate familiari le società controllate da una o due famiglie almeno al 50% (se non quotate) e almeno al 25% (se quotate), o da una entità giuridica a sua volta riconducibile ad una delle due situazioni sopra descritte.

³ Le aziende a controllo familiare erano pari al 65,1% nella settima edizione dell'Osservatorio AUB.

⁴ L'incidenza delle filiali di imprese estere è pari al 20,9% nelle imprese medio-grandi e al 13,5% in quelle piccole.

⁵ In particolare, nell'industria manifatturiera la maggiore incidenza di aziende familiari si registra nel Mobile-Arredo (91,8%), nella Metallurgia (83,2%) e nel Sistema Moda (83%).

Fatto 100 il fatturato 2007, quello del 2015 è pari a 145,2 per le familiari e 131,8 per le non familiari; tra queste sono le Coazioni ad aver registrato una crescita maggiore (+46%), mentre le Filiali di imprese estere sono quelle cresciute meno (25%). Di converso, le aziende non familiari di piccole dimensioni presentano tassi di crescita leggermente superiori alle aziende non familiari (45,8% vs 42,6%). In questo caso sono le Cooperative e i Consorzi ad aver registrato una crescita maggiore (58%).

Con riferimento alle performance reddituali, si consolidano alcuni trend già osservati nella precedente edizione. In particolare, tra le aziende familiari di medie e grandi dimensioni **permane un gap positivo di redditività operativa (ROI) - di oltre 1 punto - rispetto alle aziende non familiari.**⁶ Uno scenario analogo si presenta anche nelle aziende di minori dimensioni, con un gap nel 2015 a favore delle imprese familiari di 1,8 punti.⁷ Anche con riferimento alla redditività del capitale netto le aziende familiari mostrano un gap positivo di redditività.⁸ Peraltro, sia i dati di ROI che di ROE mostrano **tassi di redditività in crescita nel 2015 rispetto ai livelli del 2014, con un ritorno quasi ai livelli pre-crisi (2007).** Anche osservando i dati sulla dispersione dei tassi di redditività si arriva a conclusioni simili: la percentuale di aziende con ROI negativo è quasi tornata ai livelli del 2007, soprattutto nelle imprese di piccole dimensioni.⁹

Sul fronte della capacità di ripagare il debito, misurata in termini di rapporto tra PFN e EBITDA, emergono segnali di miglioramento.¹⁰ Nonostante permanga un gap a sfavore delle aziende familiari, nelle aziende di medie e grandi dimensioni **prosegue anche nel 2015 la riduzione del rapporto PFN/EBITDA per le aziende familiari**, che è passato dal picco di 5,9 registrato nel 2012 all'apice della crisi a 5,2 (contro un valore di 4,9 per le aziende non familiari). Tra queste, le aziende Controllate da Fondi d'investimento/PE. sono quelle che evidenziano la riduzione maggiore del rapporto PFN/EBITDA (passato da un valore di 6,0 nel 2011 a 3,1 nel 2015), mentre le Cooperative e con-

sorzi sono quelle che presentano una minore capacità di rimborso del debito.¹¹ **Nelle aziende di minori dimensioni**, a differenza di quanto riscontrato nelle aziende più grandi, **si è chiuso nel 2015 il gap presente tra le aziende familiari e non familiari in termini di capacità di ripagare il debito:** in entrambi i casi il rapporto PFN/EBITDA è pari a 5,2.

Dal punto di vista patrimoniale nel 2015 il livello di indebitamento ha raggiunto il punto più basso sia nelle aziende familiari che nelle aziende non familiari.¹² Pertanto, prosegue la riduzione del livello di indebitamento in atto già da qualche anno, e **le aziende familiari continuano a conservare un rapporto di indebitamento inferiore di circa 1 punto rispetto alle aziende non familiari.** In sintesi, **le aziende a controllo familiare non solo si dimostrano le meno dipendenti dal capitale di terzi, ma nel 2015 si sono ulteriormente rafforzate patrimonialmente:** il rapporto di indebitamento è passato da 5,1 a 4,8 nelle aziende di medie e grandi dimensioni, e da 5,9 a 5,3 nelle aziende più piccole. Peraltro, osservando le variazioni dell'Attivo Fisso Netto,¹³ è possibile affermare come il rafforzamento patrimoniale non sia avvenuto bloccando la politica di investimenti in azienda, ma rafforzando il patrimonio aziendale (riducendo la distribuzione di dividendi) in misura superiore rispetto alla crescita degli investimenti.

I MODELLI DI SUCCESSO E LE AZIENDE BENCHMARK

A partire dalle oltre 7.700 aziende familiari monitorate dall'Osservatorio AUB con fatturato superiore a 20 milioni di euro,¹⁴ sono state individuate **556 aziende familiari con performance economico-finanziarie superiori alla mediana del proprio settore** (segmentato in quattro classi dimensionali) con riferimento a tre indicatori:¹⁵

- CAGR dei ricavi 2008-2014 superiore alla mediana del proprio settore;

è pari a 4,8 nelle aziende familiari e a 6,0 nelle aziende non familiari, mentre nelle aziende di piccole dimensioni è pari a 5,3 nelle aziende familiari e a 6,4 nelle non familiari.

¹³ Nel 2015 l'Attivo Fisso Netto delle aziende familiari di medie e grandi dimensioni è cresciuto del 6,8%, mentre nelle aziende più piccole è aumentato dell'8,3%, contro una crescita del Patrimonio Netto del 10,9% nelle aziende di medie e grandi dimensioni e del 12,5% in quelle di minori dimensioni.

¹⁴ Per le analisi dell'Osservatorio AUB, a partire dalle 10.391 aziende con fatturato superiore a € 20 milioni esistenti in Italia alla fine del 2014, ne sono state selezionate 7.707 rappresentative dell'intera popolazione delle aziende stesse (per maggiori informazioni si vede la nota metodologica).

¹⁵ Le 4 classi dimensionali considerate per calcolare le performance mediane di ciascun settore sono: i) 20-50 milioni; ii) 50-100 milioni; 100-250 milioni; oltre 250 milioni di euro. La numerosità delle 556 aziende familiari suddivisa nelle quattro classi dimensionali è la seguente: 349, 106, 53 e 48.

⁶ Il ROI delle aziende di medie e grandi dimensioni nel 2015 è stato pari all'8,6% per le aziende familiari e al 7,5% per le non familiari.

⁷ Il ROI delle aziende di piccole dimensioni nel 2015 è stato pari all'8,8% per le familiari e al 7,0% per le non familiari.

⁸ Il gap di redditività netta a favore delle aziende familiari è di 2,2 punti nelle imprese di medie e grandi dimensioni e di 3,4 punti in quelle di piccole dimensioni.

⁹ Nel 2007 le aziende con un ROI negativo erano il 5,3% tra quelle di medie e grandi dimensioni (e il 6,6% in quelle piccole), mentre nel 2015 sono il 7,8% (e il 7,3% in quelle piccole).

¹⁰ La base di calcolo è costituita dalle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi (Fonte: Aida). Il rapporto PFN/EBITDA delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

¹¹ Il rapporto PFN/EBITDA delle Cooperative e consorzi di medie e grandi dimensioni è pari a 9,3 nel 2015.

¹² Nelle imprese di medie e grandi dimensioni il rapporto di indebitamento

- ROA superiore alla mediana del proprio settore negli anni 2008-2011-2014;
- Rapporto Debt/Equity inferiore alla mediana del proprio settore negli anni 2008-2011-2014.

Con una metodologia di analisi «FsQCA»¹⁶ si è cercato di comprendere se e in quale misura le 556 aziende identificate abbiano adottato modelli di governance differenti dalle altre aziende familiari. Le variabili considerate ai fini dell'individuazione dei modelli di successo sono state:

- **Leadership:** familiare *versus* manager non familiare;
- **Apertura del CdA a consiglieri non familiari:** 100% familiare *versus* almeno 1 consigliere non familiare;
- **Generazione del leader aziendale:** prima *versus* successive;
- **Età del leader:** giovane (< 50 anni) *versus* non giovane (> 50 anni);
- **Dimensione aziendale:** piccola (ricavi tra 20 e 50 milioni) *versus* medio-grande (ricavi superiori a 50 milioni).

Combinando tali variabili di *governance*, sono stati identificati 3 modelli principali «di successo»:

- **con un “fondatore bravo”**, in molti casi non più giovane, che favorisce il successo dell'azienda con qualsiasi modello di *governance* (chiusa o aperta ai non familiari) e in aziende di qualsiasi dimensione;
- **“chiuso” per aziende piccole**, caratterizzato da una *governance* chiusa ai non familiari sia a livello di leadership che di Consiglio di Amministrazione (CdA), che funziona bene soltanto in contesti più semplici e limitati dal punto di vista dimensionale (con ricavi inferiori a 50 milioni di euro);
- **“per la crescita”**, che interessa le aziende di maggiori dimensioni (con ricavi superiori a 50 milioni di euro), dove il fondatore non è più alla guida dell'azienda. Si tratta di un modello caratterizzato da una *governance* aperta ai non familiari (soprattutto a livello di CdA) e in molti casi caratterizzata da un leader giovane alla guida dell'azienda.

In sintesi, si evince come in prima generazione **il fondatore sia in grado di favorire il successo dell'azienda con qualsiasi modello di *governance***. Di converso, **nelle generazioni successive solo l'apertura del CdA e della leadership, uniti alla giovane età del leader, possano favorire la crescita dell'azienda**. Il successo è altresì possibile con un modello “chiuso” ai non familiari, ma soltanto in contesti aziendali di dimensioni limitate. Due riflessioni emergono dall'analisi di questi tre modelli:

- i) il modello del “fondatore bravo” è indubbiamente un modello di successo, e con ogni probabilità continuerà ad esserlo anche in futuro, ma è legato in modo indissolubile alla presenza del fondatore, rendendolo per molti aspetti unico ed inimitabile anche per i membri stessi della famiglia di controllo. Pertanto, i processi di ricambio generazionale sono decisivi per la continuità dell'impresa;
- ii) le aziende familiari che nutrono forti aspirazioni per la crescita devono necessariamente iniziare a lavorare sui processi di apertura del governo dell'impresa. Pertanto, se modelli di *governance* familiari sono stati in grado - soprattutto in contesti organizzativi più semplici - di assicurare ottime performance, una maggiore apertura verso i non familiari sarà un passaggio obbligato per realizzare percorsi di crescita. Peraltro, come verrà illustrato in seguito, strategie di crescita esterna e di internazionalizzazione - che si associano a redditività più elevata - sono favorite da modelli di *governance* più aperti al contributo dei non familiari.

A partire poi dalle 556 aziende familiari dell'Osservatorio AUB con performance economico-finanziarie superiori alla mediana del proprio settore, sono state selezionate **50 aziende familiari Benchmark all'interno di ciascuna classe dimensionale**.¹⁷ Tali aziende si differenziano dal resto della popolazione per le seguenti caratteristiche:

- **concentrazione maggiore in alcune aree geografiche:** l'area del Nord-Est, e il Veneto in particolare, registra una maggiore presenza di aziende familiari Benchmark (20,7% vs 14,0% della media nazionale dell'Osservatorio AUB);
- **prevalenza di attività manifatturiera:** il 57% delle aziende familiari Benchmark è attivo nell'industria manifatturiera (una percentuale superiore di 10 punti alla media nazionale). I primi 3 settori dell'industria manifatturiera sono: Alimentare e bevande (18%), Meccanica (16%) ed Elettronica (15%). Di converso, le aziende familiari Benchmark sono assenti (o quasi) dai settori del Mobile-Arredo (4%), Gomma-plastica (3%) e Carta-stampa (0%). Uno dei tipici settori del Made in Italy, il Sistema Moda, presenta una diffusione sostanzialmente in linea con la media nazionale (10%);
- **un maggior grado di internazionalizzazione tramite IDE:** il 42,5% delle aziende familiari Benchmark ha fatto almeno 1 Investimento Diretto Estero (contro il 28,5% circa della media AUB) andando altresì a presidiare un maggior numero di Paesi;¹⁸
- **percorsi di crescita per linee esterne più diffusi:** il 13,5%

¹⁶ FsQCA (Fuzzy Set Qualitative Comparative Analysis): tecnica di analisi qualitativa comparativa che utilizza l'algebra per implementare principi di confronto utilizzati negli studi qualitativi dei fenomeni macro-sociali.

¹⁷ Le aziende “Benchmark” per ciascuna classe dimensionale sono: 52 nella classe 20-50, 51 nella classe 50-100, 51 nella classe 100-250, e 46 per la

classe di aziende con fatturato superiore a 250 milioni di euro.

¹⁸ Tra le aziende che hanno effettuato almeno un Investimento Diretto Estero, le aziende familiari Benchmark presenti in oltre 6 Paesi sono il 36,5%, contro una media nazionale delle aziende familiari AUB del 14,6%.

delle aziende familiari Benchmark ha fatto almeno 1 acquisizione tra il 2000 e il 2015, contro il 5,5% della media nazionale, compiendo un numero di acquisizioni più che doppio rispetto alla media nazionale (4,0 vs 1,7).

- **modelli di leadership più strutturati:** il 46% delle aziende familiari Benchmark è guidata da due o più Amministratori Delegati (c.d. leadership collegiale), una percentuale superiore di 9 punti alla media nazionale. Tale maggiore diffusione è avvenuta a discapito del modello più semplice dell'Amministratore Unico.¹⁹
- **Maggiore apertura del CdA ai non familiari.** In linea con le caratteristiche dei modelli "di successo" evidenziate in precedenza, tale apertura sembra essere guidata soprattutto dalle aziende appartenenti alle generazioni successive alla prima.²⁰ Di converso, alcuni tratti delle aziende Benchmark sono simili all'intera popolazione di aziende familiari. In particolare, esistono tante aziende familiari Benchmark anche in generazioni successive alla prima (il 68,3%) e guidate da un leader familiare (il 72,5%).²¹

LE AZIENDE DEL PROGRAMMA ELITE: UN CAMPIONE SOVRA-PERFORMANTE

Le aziende dell'Osservatorio AUB iscritte al programma "ELITE" di Borsa Italiana sono 202, di cui il 79% (160) a controllo familiare. Seppur ridotte in termini di numerosità, si tratta di aziende con un grande potenziale. Dal confronto con le aziende dell'Osservatorio AUB è emerso come tali aziende presentino performance economico-finanziarie più elevate. In particolare, per quanto riguarda la crescita, i dati mostrano come nel periodo di osservazione (2007-15) **le aziende ELITE abbiano registrato una crescita dell'86% circa, contro il 45,5% delle aziende dell'Osservatorio.** Sul fronte della redditività operativa, le aziende ELITE hanno registrato, in media, un ROA superiore del 30% rispetto alla media nazionale. Anche l'analisi degli indicatori patrimoniali ha evidenziato una maggiore solidità delle aziende ELITE.²²

Con riferimento all'analisi dei modelli di *governance*, il confronto tra le aziende ELITE e l'Osservatorio AUB mostra alcune ana-

logie, ma soprattutto alcune differenze. **Emergono invece molte somiglianze con le aziende Benchmark.** Con riferimento alle analogie si evince come anche le aziende ELITE siano guidate in misura simile a quanto avviene nel resto del Paese da leader generazioni successive alla prima (62,8%), e in oltre 2/3 dei casi si tratta di un leader familiare (70,3%). Si conferma e si rafforza pertanto una evidenza importante: **esistono molti leader familiari "bravi", anche in generazioni successive alla prima.** Per quanto riguarda le differenze, alcuni elementi sembrano essere caratteristici delle aziende ELITE:

- **l'adozione di modelli di leadership più strutturati,** con una presenza ridotta di aziende con un Amministratore Unico;²³
- **una maggiore apertura del CdA verso i non familiari:** i CdA composti esclusivamente da membri della famiglia sono il 26,4% tra le aziende ELITE e il 45,2% nelle altre aziende dell'Osservatorio.
- **una maggiore propensione verso strategie di crescita esterna.** In particolare, circa il 22% delle aziende familiari iscritte al programma ELITE ha compiuto almeno 1 acquisizione nel periodo 2000-2015, contro una media del 5,3% delle altre aziende familiari dell'Osservatorio.
- **un maggior grado di internazionalizzazione:** circa due terzi delle aziende ELITE (il 63,4%) ha effettuato almeno un Investimento Diretto Estero (IDE), contro una media delle altre aziende familiari pari al 28% circa. Peraltro, tra le aziende internazionalizzate, 3 aziende su quattro sono presenti in più di 1 Paese (contro 1 su 2 delle altre aziende internazionalizzate tramite IDE).

LE OPERAZIONI DI ACQUISIZIONE: LA DIMENSIONE E L'ESPERIENZA CONTANO

Dai dati dell'Osservatorio emerge **una certa difficoltà da parte delle aziende familiari nel portare avanti strategie di crescita per linee esterne:** solo il 5,5% delle aziende familiari con fatturato superiore a 20 milioni di euro ha effettuato almeno un'acquisizione tra il 2000 e il 2015, contro l'8,0% delle aziende non familiari, un dato comunque piuttosto basso.²⁴ Come lecito attendersi, **la percentuale di aziende Acquiror aumenta in modo significativo al crescere della dimensione aziendale:**

¹⁹ Le aziende familiari Benchmark con un Amministratore Unico sono pari al 18,5%, contro il 27,0% della media nazionale.

²⁰ Con riferimento alle aziende familiari Benchmark, le aziende con una percentuale di consiglieri familiari inferiore al 50% è pari all'8,1% nelle aziende di prima generazione, e al 38,6% nelle aziende di generazioni successive.

²¹ Le aziende familiari dell'Osservatorio AUB guidate da generazioni successive alla prima sono il 73,5%, mentre quelle con una leadership familiare sono il 76,3%.

²² Il rapporto di indebitamento delle aziende ELITE è pari a 3,6 alla fine del 2015, contro un valore di 5,2 delle aziende dell'Osservatorio. Il rapporto PFN/EBITDA delle aziende ELITE è pari a 2,8, contro un valore di 5,3 delle aziende dell'Osservatorio.

²³ L'11,0% delle aziende ELITE ha il modello dell'Amministratore Unico, contro il 27,4% delle altre aziende familiari dell'Osservatorio.

²⁴ 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.

se nelle aziende piccole (tra 20 e 50 milioni) soltanto l'1,0% delle aziende familiari ha effettuato almeno 1 acquisizione, tale percentuale sale al 5,7% nelle aziende con fatturato compreso tra 50 e 100 milioni, al 13,3% nelle aziende con fatturato tra 100 e 250 milioni, arrivando al 30% nelle aziende con fatturato superiore a 250 milioni di euro.

Con riferimento ai modelli di *governance*, i dati dell'Osservatorio AUB confermano e rafforzano due evidenze già emerse nelle edizioni precedenti. In particolare:

- **Le acquisizioni sono favorite da modelli di leadership più strutturati**, ossia con uno o più Amministratori Delegati;²⁵
- **esiste una relazione negativa tra modelli di governance familiare e la probabilità di fare acquisizioni**: meno di 1 azienda Acquiror su 5 (il 19,2%) ha un CdA "chiuso" (composto esclusivamente da consiglieri appartenenti alla famiglia di controllo), contro il 58,5% delle aziende non Acquiror. Di converso, quasi il 50% delle aziende Acquiror (il 45,4%) ha (almeno) un manager non familiare al vertice.

Concentrando l'attenzione sulle aziende target, emergono due peculiarità delle aziende familiari. Con riferimento alla localizzazione delle aziende target, **le aziende familiari mostrano una maggiore propensione verso operazioni cross-border (Italia su estero)**: il 45% delle acquisizioni effettuate nel periodo 2005-2015 dalle aziende familiari ha avuto come target un'azienda estera, contro il 27% delle aziende non familiari monitorate dall'Osservatorio AUB. Una seconda peculiarità emerge osservando il settore di attività delle aziende target prima e dopo la crisi del 2008: le aziende familiari che hanno effettuato deal in business diversi da quello di appartenenza sono passate dal 48,3% al 55,5% con l'avvio della crisi, mentre nelle aziende non familiari tale percentuale è rimasta stabile intorno al 48%.²⁶ Pertanto, **un maggior numero di aziende familiari ha attuato un percorso di diversificazione tramite operazioni di crescita per linee esterne**.

Nonostante la modalità di crescita per linee esterne sia stata implementata da un numero molto limitato di aziende, i dati dell'Osservatorio indicano come le aziende familiari che hanno fatto acquisizioni - **ed in particolare quelle che hanno effettuato più di 1 acquisizione**²⁷ - siano cresciute più di quelle che hanno intrapreso un percorso di crescita puramente organica. Nel periodo di osservazione (2007-15) le aziende familiari Acquiror hanno registrato un tasso di crescita del 63%, contro il

39% delle aziende familiari non Acquiror e il 46% registrato dalle aziende che hanno effettuato una sola acquisizione dopo il 2008. I dati dell'Osservatorio evidenziano dunque come **le acquisizioni siano una leva in grado di assicurare un trend di sviluppo superiore rispetto ad una crescita puramente organica**. Le aziende che hanno effettuato più di 1 acquisizione hanno registrato anche tassi di redditività operativa (ROI) superiori, in media, di 1,5-2 punti rispetto alle aziende non Acquiror e alle aziende che hanno effettuato una sola acquisizione dopo il 2008. Le analisi di performance reddituali effettuate dall'Osservatorio fanno emergere pertanto un **"effetto apprendimento"** per quelle aziende familiari che hanno scelto di **perseguire sul sentiero della crescita per linee esterne**, facendo leva sulle risorse e competenze maturate a seguito della prima acquisizione.

L'INTERNAZIONALIZZAZIONE TRAMITE IDE DAL 2001 AD OGGI

La maggiore competizione internazionale e la contrazione della domanda interna hanno portato sempre più aziende italiane a guardare oltre confine per espandere o consolidare la propria attività. Tra le opzioni a disposizione, l'avvio di un percorso di internazionalizzazione tramite investimenti diretti all'estero (IDE)²⁸ è probabilmente più di ogni altra la strategia che consente di radicarsi in un mercato estero per sostenere un piano di crescita a lungo termine: considerando gli oltre 30.000 Investimenti Diretti Esteri (IDE) effettuati dalle aziende italiane alla fine del 2015,²⁹ circa l'85% sono stati effettuati dalle aziende monitorate dall'Osservatorio AUB.

Concentrando l'attenzione sulle 15.880 aziende monitorate dall'Osservatorio AUB, i dati mostrano come il 26,8% delle aziende ha effettuato almeno un investimento diretto all'estero. Distinguendo per assetto proprietario, **sono le aziende familiari ad attuare in misura maggiore una strategia di internazionalizzazione tramite IDE** (28,6% vs 20,3% delle aziende non familiari). Tra queste ultime, le aziende controllate da fondi d'investimento mostrano un maggior tasso di internazionalizzazione tramite IDE (51,3%), seguite da Coalizioni (30,3%), Statali (9,8%) e Cooperative e consorzi (8,3%).

La propensione verso l'internazionalizzazione tramite IDE cresce con la dimensione aziendale: la percentuale di aziende

²⁵ Le aziende con uno o più AD sono pari all'83,4% nelle aziende Acquiror e al 55,6% nelle aziende non Acquiror.

²⁶ Il riferimento è ai periodi 2000-2007 e 2008-2015. L'appartenenza allo stesso business è stata determinata dall'uguaglianza tra i primi 2 digit del codice NACE di Acquiror e target.

²⁷ Al 2015, però, il 56,2% delle aziende familiari ha effettuato un'unica acquisizione e solo il 2,3% più di 10.

²⁸ Sono state considerate tutte le partecipazioni estere con una quota superiore al 10% (Fonte: Orbis).

²⁹ Fonte: Italia Multinazionale 2015: Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia.

familiari con IDE passa dal 20,3% nelle aziende più piccole (tra 20 e 50 milioni) al 69,3% nelle aziende con fatturato superiore a 250 milioni. Di pari passo cresce anche la capacità delle aziende più grandi di presidiare più mercati contemporaneamente.³⁰ Valutando le operazioni d'internazionalizzazione delle aziende familiari dal punto di vista geografico e provando a comprenderne le destinazioni in relazione al periodo d'investimento, si può notare come **a partire dal 2003** gli IDE in Europa occidentale si siano ridotti di 25 punti (passando dal 65% al 40%). Allo stesso tempo **sono cresciuti gli IDE in Asia (+10 punti) e Nord America (+8 punti)**.

Come visto in precedenza con riferimento alle operazioni di acquisizione, anche **la propensione verso l'internazionalizzazione è favorita da modelli di leadership più strutturati e modelli di governance "meno familiari"**. In particolare, i modelli con un CdA "aperto" mostrano una maggiore tendenza ad internazionalizzarsi tramite IDE.³¹ Pertanto, in linea con le indicazioni emergenti dai "modelli di successo", il contributo di professionisti non familiari sembra essere determinante soprattutto nelle aziende familiari di maggiori dimensioni, che sono quelle più internazionalizzate tramite IDE.

Infine, con riferimento al periodo di internazionalizzazione, i dati mostrano come circa 1/3 delle aziende familiari si è internazionalizzato dopo la crisi del 2008. Le performance reddituali conseguite da queste aziende possono contribuire a spiegare questo trend: **le aziende con IDE presentano tassi di redditività (in termini di EBITDA margin) superiori rispetto alle aziende senza IDE**, e il gap è positivo e costante per l'intero periodo 2007-2015 analizzato. Pertanto, appare evidente come il rilancio della competitività del Paese passi per la capacità delle famiglie imprenditoriali di procedere con coraggio nel processo di internazionalizzazione.

LE HOLDING DI FAMIGLIA E I PRIMI 100 GRUPPI INDUSTRIALI CON UNA HOLDING

Per la prima volta l'Osservatorio AUB svolge un'analisi sulle strutture dei gruppi di medie e grandi dimensioni volto ad approfondire il ruolo e il funzionamento delle holding di famiglia, il luogo ideale dove far convergere gli interessi della famiglia proprietaria, separandoli dalle decisioni di business. I dati mostrano come le holding stanno assumendo un ruolo crescente nei gruppi familiari di medie e grandi dimensioni. Delle 2.673

aziende familiari con fatturato superiore a 50 milioni di euro monitorate dall'osservatorio AUB, **circa il 49% (1.309 aziende) sono controllate da una holding, e tale incidenza è aumentata di circa 14 punti dagli inizi del 2000 ad oggi.**³² Come lecito attendersi, una delle variabili che incide maggiormente sulla diffusione delle holding è la dimensione aziendale: i gruppi con una holding rappresentano il 73,2% in termini di dipendenti e il 71,5% in termini di fatturato.

Analizzando le strutture di controllo attraverso il numero di livelli, ovvero il numero di società che si frappongono tra i soci familiari e le società a capo dei vari settori di attività (i.e. società caposettore), si evince come **i gruppi familiari italiani siano caratterizzati da strutture di controllo relativamente semplici**: oltre tre gruppi su quattro (il 78,4%) si caratterizzano per la presenza di un unico livello societario nelle strutture di controllo (c.d. strutture semplici), mentre il 17,6% delle aziende ha due livelli (c.d. strutture articolate) e il restante 4,0% ha 3 o più livelli (c.d. strutture complesse). Pertanto, **il fenomeno della leva azionaria sembra essere abbastanza contenuto, e la spiegazione sembra risiedere nella maggiore efficienza delle strutture di controllo semplici, oltre che nella richiesta di maggiore trasparenza espressa da vari stakeholders**. Questo indica che in molti casi **la holding è uno strumento per garantire un maggior allineamento di interessi all'interno della famiglia**. Tale strumento può risultare utile nei casi in cui si debba iniziare a pianificare un passaggio generazionale, un processo che richiede un adeguamento della struttura societaria per gestire la crescente complessità della proprietà. Si ritiene pertanto che le holding possano (e debbano) trovare una maggiore diffusione nel Paese.

È stata poi svolta **un'analisi più approfondita sui primi 100 gruppi industriali di maggiori dimensioni** in termini di fatturato (da Exor a Edelweiss Energy Holding). Tali gruppi sono nella maggioranza dei casi mono-business (91%), mentre sono rari i casi di gruppi che operano in tre (2%) o quattro (2%) business.³³ Sembra dunque che le holding siano costituite principalmente per rispondere ad esigenze di controllo da parte della famiglia proprietaria e non per favorire l'ingresso in nuovi business. I gruppi di maggiori dimensioni sono caratterizzati inoltre, come lecito attendersi, da strutture di controllo più complesse e articolate: l'11,1% ha 3 o più livelli societari (contro una media del 4,0% dei gruppi di medie e grandi aziende familiari).

Un confronto tra i primi 50 gruppi familiari di oggi e del 2010

³⁰ Circa il 12% delle aziende con fatturato compreso tra 20 e 50 milioni ha IDE in più di 3 Paesi, contro il 44% delle aziende con fatturato superiore a 50 milioni.

³¹ Circa il 60% delle aziende con IDE ha un CdA con almeno 1 consigliere non familiare, contro il 40% delle aziende senza IDE.

³² Persona giuridica che controlla una società, cioè che possiede una percen-

tuale di azioni (i) superiore al 50% in società non quotate o (ii) superiore al 25% in società quotate.

³³ Il grado di diversificazione del gruppo è stato verificato confrontando all'interno di ciascun gruppo i settori di attività delle società controllate di primo livello.

evidenza poi come **le holding a capo dei gruppi di maggiori dimensioni stiano riducendo le attività svolte**: dal 2010 al 2014 il numero medio dei dipendenti è passato da 48 a 38, le attività svolte a supporto del gruppo si sono ridotte,³⁴ e si è accorciata la catena di controllo che va dalla famiglia proprietaria alle società operative.³⁵ Tali scelte vanno nella direzione di ridurre i costi delle strutture di vertice (eliminando duplicazioni) delegando alle società caposettore alcune attività precedentemente accentrate presso la holding.

L'analisi dei modelli di leadership dei gruppi di maggiori dimensioni mostra come le holding di maggiori dimensioni siano guidate in un numero superiore di casi da un Amministratore Unico o da un Presidente Esecutivo (49% vs 15% circa nelle società caposettore). Inoltre, il leader aziendale è spesso anche il leader (27,7%) o uno dei leader (14,2%) delle società caposettore oppure, più di frequente, un membro del CdA (33,8%). Soltanto in 1 caso su 4 (24,3%) il leader della holding non è presente nella/e società/e caposettore. Inoltre, quando il leader della holding è un familiare è più probabile che sia presente anche nelle società capogruppo come leader (46,1% vs 27,3%)³⁶ o come membro del CdA (34,8% vs 30,3%). Se si sommano anche i casi in cui, pur essendo persone distinte, i leader delle holding e delle società caposettore sono membri della stessa famiglia,³⁷ si può concludere come spesso **la leadership ad entrambi i livelli (holding e società caposettore) sia saldamente nelle mani della famiglia proprietaria**.

UN CONFRONTO EUROPEO: LE PRIME 100 AZIENDE FAMILIARI QUOTATE DI ITALIA, FRANCIA, GERMANIA E SPAGNA

L'Osservatorio AUB ha effettuato un confronto tra **le prime 100 aziende familiari quotate di maggiori dimensioni presenti nel nostro Paese e quelle di Francia, Germania e Spagna** con l'obiettivo di comprendere analogie e differenze dei principali Paesi europei.³⁸ L'analisi delle strutture di *governance* restituisce un quadro abbastanza articolato, dal quale emergono forti analogie tra Italia, Francia e Spagna, e differenze con la Germania sul grado di familiarità degli organi di governo.

In particolare, la leadership familiare è diffusa nel 43% delle

aziende quotate italiane, e la percentuale di consiglieri familiari è pari, in media, al 22,2%. La presenza della famiglia in posizioni di leadership assume un ruolo simile anche nelle aziende francesi e spagnole (rispettivamente, il 42 e il 41%), mentre ha un peso inferiore in quelle tedesche (32%). Tra questi Paesi, però, la Francia ha una percentuale di consiglieri familiari paragonabile all'Italia (22% circa), mentre la Spagna, e soprattutto la Germania, mostrano una incidenza inferiore (pari, rispettivamente, al 16,4% e all'11,8%). Pertanto, i dati dell'Osservatorio mostrano come **l'apertura delle imprese familiari italiane ai non familiari non sia dissimile da quella di Francia e Spagna**, e la percentuale di leader stranieri in Italia è addirittura superiore a quella degli altri due paesi.³⁹ La sola Germania si distingue, e questo può essere dovuto anche all'adozione di un modello di *governance* differente - il modello "duale" - che comporta una presenza più alta di manager non familiari e leader stranieri nel Consiglio di gestione. **Anche sul fronte anagrafico i leader dell'Italia non risultano sostanzialmente diversi dal resto d'Europa**: se in Italia l'età media è di 57,5, anche negli altri tre Paesi l'età è compresa in un *range* compreso tra 58,5 (Spagna) e 56,1 anni (Germania). Considerazioni simili si possono trarre per l'età media dei membri del CdA.

Infine, considerando le evidenze dei precedenti rapporti annuali dell'Osservatorio, anche in questo confronto internazionale si è dedicato uno spazio al tema dell'apertura nei confronti delle donne. Tra i quattro Paesi europei analizzati, **l'Italia sembra distinguersi per la *diversity di genere***: la percentuale di leader donna (9,1%) è la più alta d'Europa, e la percentuale di consiglieri donna (24,3%) è - insieme a quella della Francia - tra le più elevate. Pertanto, se in termini assoluti le donne ricoprono un ruolo ancora limitato nelle aziende quotate europee, e la "dimensione" si conferma il principale ostacolo per l'accesso a ruoli di responsabilità, dall'altro lato emerge come la diffusione delle *best practices* in materia di codice di autodisciplina e l'entrata in vigore della normativa sulle cosiddette "quote rosa" abbiano sortito una maggiore apertura e sensibilità verso l'apertura di genere nelle aziende quotate italiane.

Dal punto di vista delle performance economico-finanziarie, sono stati confrontati i *trend* di crescita di Italia, Francia e Germania. Tra questi, **la Germania è stato il Paese più "virtuoso"**,

³⁴ Le holding che svolgono "servizi di supporto" (e.g. servizi di elaborazioni dati, gestione di servizi amministrativi ed informatici, consulenze di interesse aziendale (in particolare nel settore tecnico, industriale, commerciale o della ricerca) sono passate dal 50% al 34%.

³⁵ I gruppi con una struttura di controllo semplice sono passati dal 69% al 49%.

³⁶ Il leader o uno dei leader in caso di leadership collegiale. Nei casi di leadership collegiale la familiarità è stata definita come appartenenza alla famiglia proprietaria di almeno uno degli AD del team.

³⁷ In un altro 11,3% di casi, quando il leader della holding è familiare, il leader della società caposettore è un membro della famiglia.

³⁸ Ai fini della presenti analisi sono state escluse le banche e le assicurazioni (fonte: Orbis).

³⁹ La percentuale di leader stranieri è pari al 3,0% nelle aziende quotate italiane e al 2,0% in Francia, mentre risultano assenti in Spagna.

con una crescita del 70,7% nel periodo 2007-2015, seguito dalla Francia (+50,9%) e dall'Italia (+24,3%). Di converso, sul fronte delle performance reddituali, tutti e tre i Paesi analizzati non hanno recuperato i livelli di redditività pre-crisi, anche se gli andamenti sono stati molto differenti. In particolare, le aziende tedesche si sono distinte per tassi di redditività più elevati (con un ROA mediamente superiore al 7% a partire dal 2010), seguite da quelle francesi (con un ROA medio del 5,5% negli ultimi 5 anni), mentre **le aziende quotate italiane, nonostante la ripresa dell'ultimo biennio, sono state quelle più colpite dalla crisi** (-4,7 punti di ROA dal 2007 al 2015). Anche sul fronte della solidità patrimoniale, emergono differenze rilevanti dal confronto con Francia e Germania. **Le aziende quotate familiari italiane mostrano una maggiore dipendenza dal capitale di terzi**: l'incidenza dell'attivo netto sui mezzi propri è pari a 3,7 in Italia, mentre le aziende francesi e tedesche mostrano un *ratio* inferiore di 1 punto (2,7).

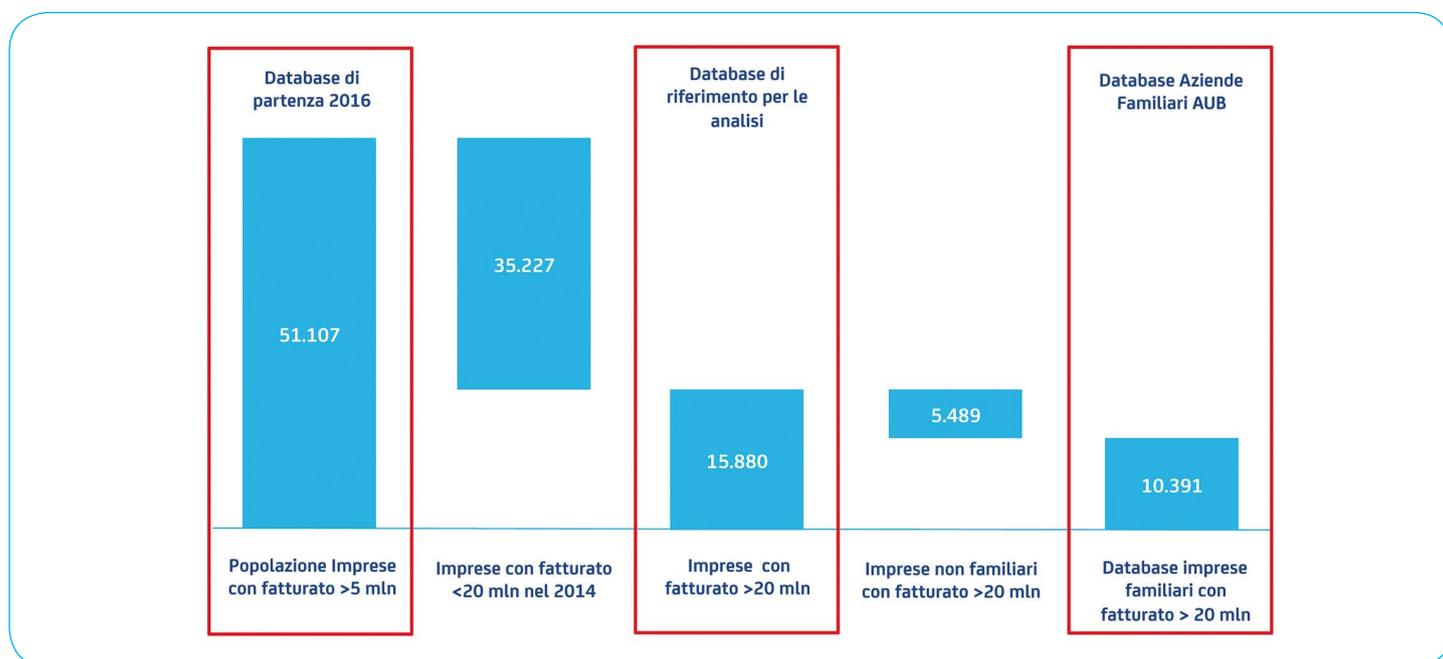
Le aziende dell'Osservatorio AUB

La popolazione di riferimento



LA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO

La popolazione di partenza è costituita da tutte le aziende attive alla fine del 2014 con fatturato superiore a 5 mln €.



LA POPOLAZIONE AUB DELLA OTTAVA EDIZIONE

ASSETTO PROPRIETARIO	PICCOLE *		MEDIO-GRANDI **		TOTALE	
	N	%	N	%	N	%
Familiari	6.149	70,5%	4.242	59,2%	10.391	65,4%
Filiali di Imprese Estere	1.181	13,5%	1.494	20,9%	2.675	16,8%
Coalizioni	450	5,2%	476	6,6%	926	5,8%
Cooperative e Consorzi	533	6,1%	382	5,3%	915	5,8%
Statali/Enti locali	255	2,9%	347	4,8%	602	3,8%
Controllate da Fondi di Inv./PE	91	1,0%	158	2,2%	249	1,6%
Controllate da Banche/Assicurazioni	47	0,5%	61	0,9%	108	0,7%
Controllate da Fondazioni	11	0,1%	1	0,0%	12	0,1%
Public companies	0	0,0%	2	0,0%	2	0,0%
Totale	8.717	100,0%	7.163	100,0%	15.880	100,0%

* Piccole: aziende con fatturato compreso tra 20 e 50 milioni di euro alla fine del 2014 (fonte: Aida).

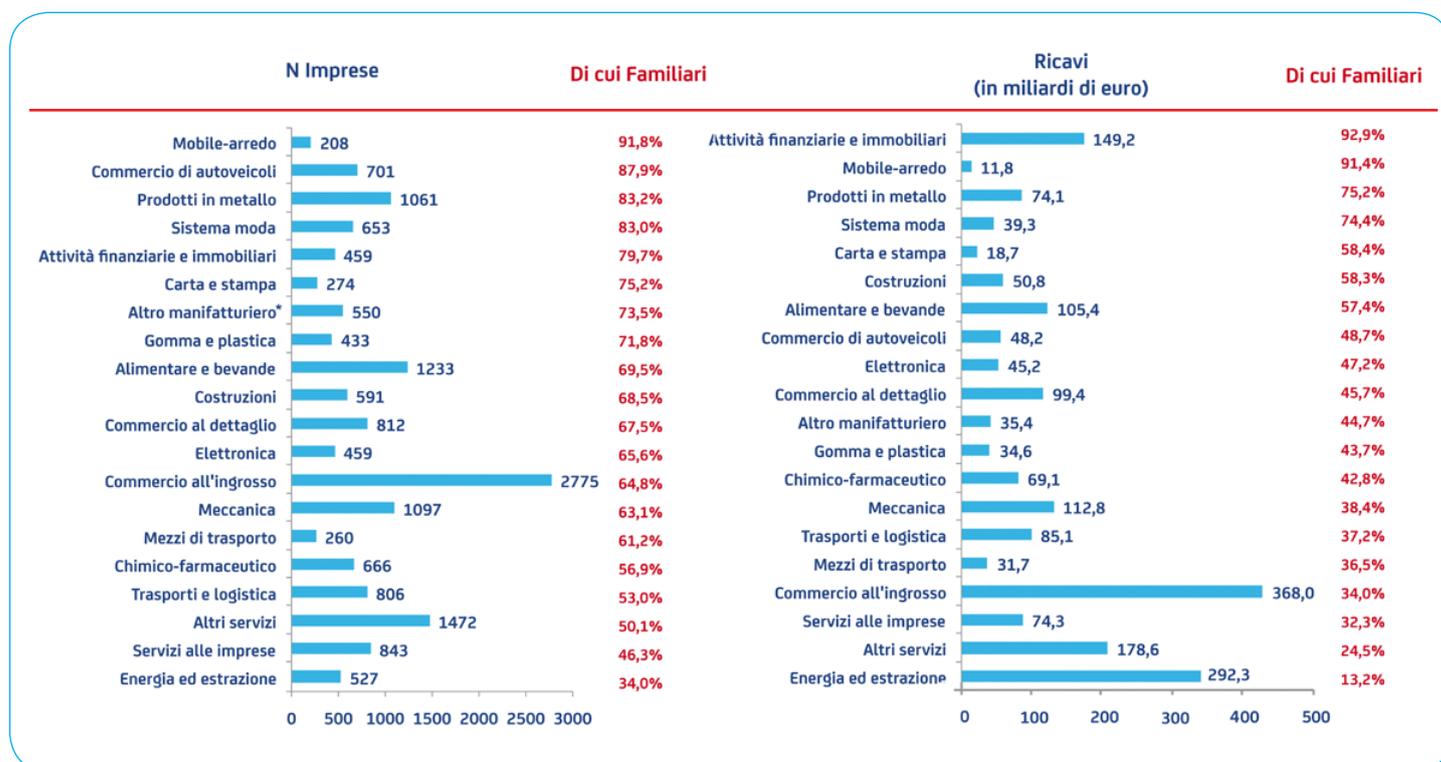
** Medio-grandi: aziende con fatturato superiore a 50 milioni di euro alla fine del 2014 (fonte: Aida).

LA POPOLAZIONE AUB PER CLASSI DIMENSIONALI

	Numerosità			Ricavi totali (miliardi di euro)			Dipendenti totali (mgl)		
Ricavi >250 mln	1.459	729 (7,0%)	730 (13,3%)	1.281,1	435,2 (54,1%)	845,9 (75,5%)	2.823,6	1.194,7 (51,8%)	1.628,9 (63,8%)
Ricavi 100-250 mln	2.144	1.246 (12,0%)	898 (16,4%)	230,5	108,5 (13,5%)	122,0 (10,9%)	679,1	346,9 (15,1%)	332,2 (13,0%)
Ricavi 50-100 mln	3.560	2.267 (21,8%)	1.293 (23,6%)	187,1	107,6 (13,4%)	79,5 (7,1%)	603,2	316,9 (13,8%)	286,3 (11,2%)
Ricavi 20-50 mln	8.717	6.149 (59,2%)	2.568 (46,8%)	225,3	152,8 (19,0%)	72,5 (6,5%)	753,4	445,7 (19,3%)	307,7 (12,0%)
Totale	15.880	10.391 (100%)	5.489 (100%)	1.924	804,1 (100%)	1.119,9 (100%)	4.859,3	2.304,2 (100%)	2.555,1 (100%)

■ Familiari ■ Non Familiari

LA DISTRIBUZIONE PER SETTORE DELLE AZIENDE AUB



* Altro manifatturiero: i) industrie del tabacco; ii) riparazione, manutenzione ed installazione di macchine ed apparecchiature; iii) fabbricazione di gioielli, bigiotteria, strumenti musicali, articoli sportivi, giocattoli e forniture mediche. Per maggiori informazioni si veda la nota metodologica.

LA LOCALIZZAZIONE GEOGRAFICA

Regione	TOTALE AZIENDE		20-50 MLN		>50 MLN	
	N	% Familiari	N	% Familiari	N	% Familiari
Nord Ovest	7.102	60,6%	3.629	65,8%	3.473	55,3%
Lombardia	5.598	59,3%	2.773	64,3%	2.825	54,5%
Piemonte	1.219	66,9%	688	71,7%	531	60,6%
Liguria	258	61,2%	152	68,4%	106	50,9%
Valle d'Aosta	27	48,1%	16	50,0%	11	45,5%
Nord Est	4.553	68,5%	2.545	71,7%	2.008	64,3%
Veneto	1.930	75,9%	1.101	77,2%	829	74,1%
Emilia-Romagna	1.876	63,6%	1.015	68,6%	861	57,8%
Trentino-Alto Adige	423	56,5%	240	59,2%	183	53,0%
Friuli-Venezia Giulia	324	67,9%	189	73,0%	135	60,7%
Centro	2.605	64,6%	1.485	71,9%	1.120	55,0%
Lazio	1.235	59,2%	642	68,7%	593	48,9%
Toscana	852	66,0%	536	72,4%	316	55,1%
Marche	331	78,2%	213	78,4%	118	78,0%
Umbria	187	70,6%	94	76,6%	93	64,5%
Sud e Isole	1.620	79,2%	1.058	82,0%	562	73,8%
Campania	612	84,0%	407	85,3%	205	81,5%
Sicilia	292	79,8%	185	83,8%	107	72,9%
Puglia	289	79,9%	190	83,2%	99	73,7%
Abruzzo	202	71,8%	121	78,3%	81	63,0%
Sardegna	111	65,8%	68	69,1%	43	60,5%
Calabria	55	80,0%	47	80,9%	8	75,0%
Basilicata	42	73,8%	29	72,4%	13	76,9%
Molise	17	70,6%	11	72,7%	6	66,7%
TOTALE	15.880	65,4%	8.717	70,5%	7.163	59,2%

Le performance delle aziende familiari AUB

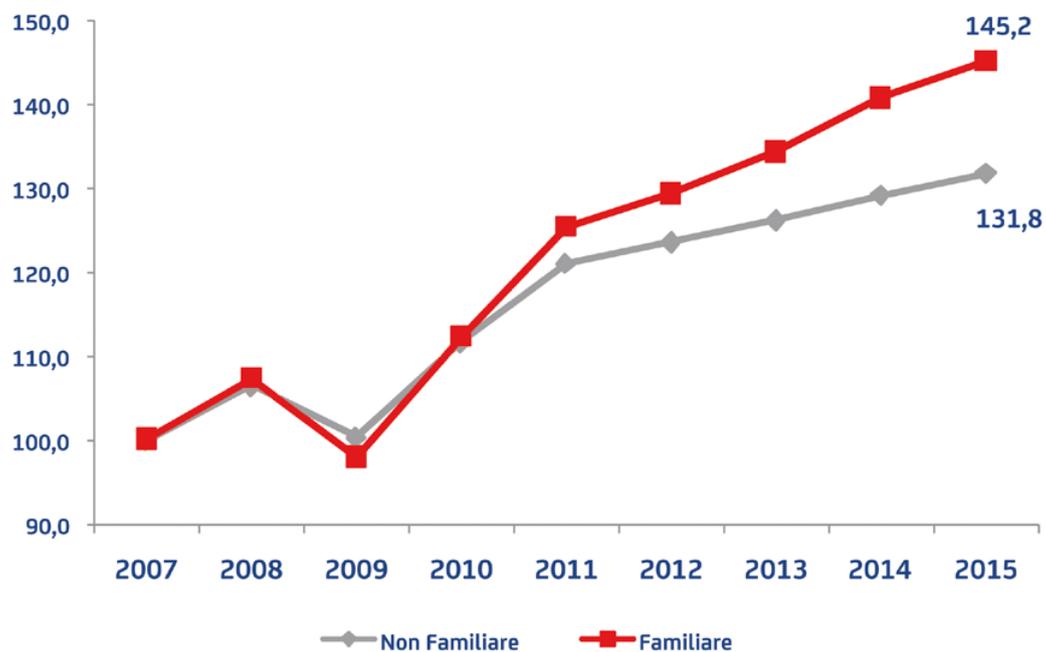
La ripresa prosegue
anche nel 2015 *



* La copertura dei dati finanziari del 2015 è pari all'80% dell'intera popolazione di aziende dell'Osservatorio.

IL TREND DI CRESCITA NELLE AZIENDE MEDIO-GRANDI

Le aziende familiari di medie e grandi dimensioni sono cresciute di più rispetto a quelle non familiari.

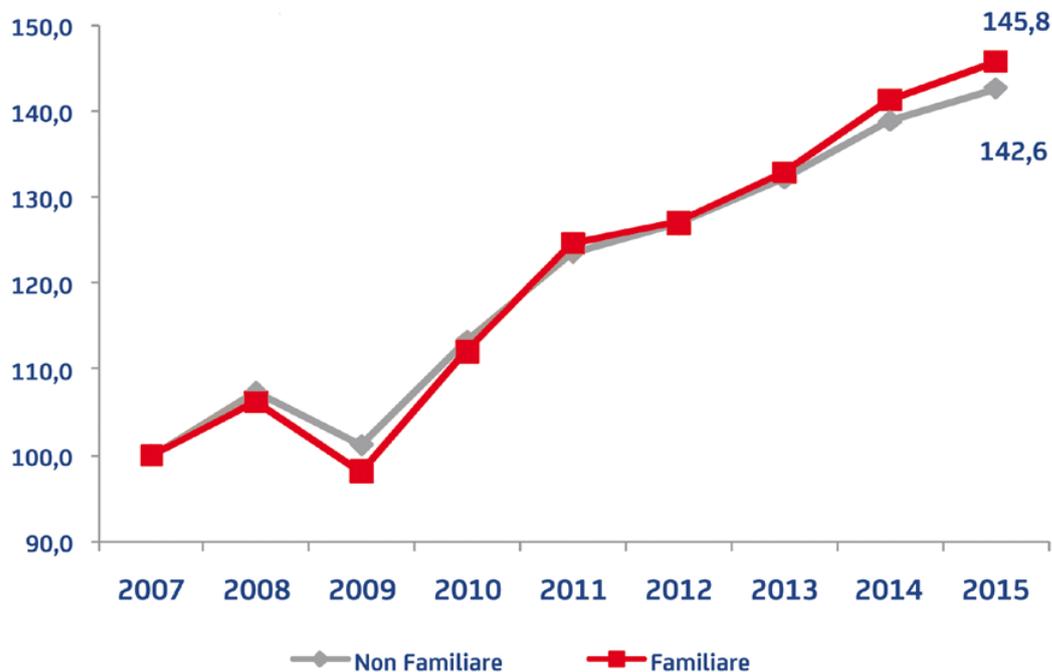


Non Familiari (>50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Coalizioni	100	110	105	120	132	137	140	144	146
Cooperative o Consorzi	100	112	112	121	129	134	138	138	140
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	100	101	96	107	119	122	123	129	134
Statali o Enti Locali	100	109	114	122	127	130	135	130	126
Filiali di Imprese Estere	100	104	95	106	116	117	118	122	125

* 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 TREND DI CRESCITA NELLE AZIENDE PICCOLE

Le aziende familiari di piccole dimensioni hanno registrato tassi di crescita in linea con le aziende non familiari.



Non Familiari (20-50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cooperative o Consorzi	100	110	112	120	134	141	149	157	158
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	100	101	94	112	119	124	131	143	151
Coalizioni	100	107	101	116	127	129	136	144	147
Filiali di Imprese Estere	100	106	96	109	119	121	125	131	136
Statali o Enti Locali	100	110	113	117	122	129	130	133	133

* 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.

LA DISPERSIONE DEI TASSI DI CRESCITA NELLE AZIENDE FAMILIARI

La percentuale di aziende in (de)crescita rimane alta.

FAMILIARI AUB DI MEDIE E GRANDI DIMENSIONI

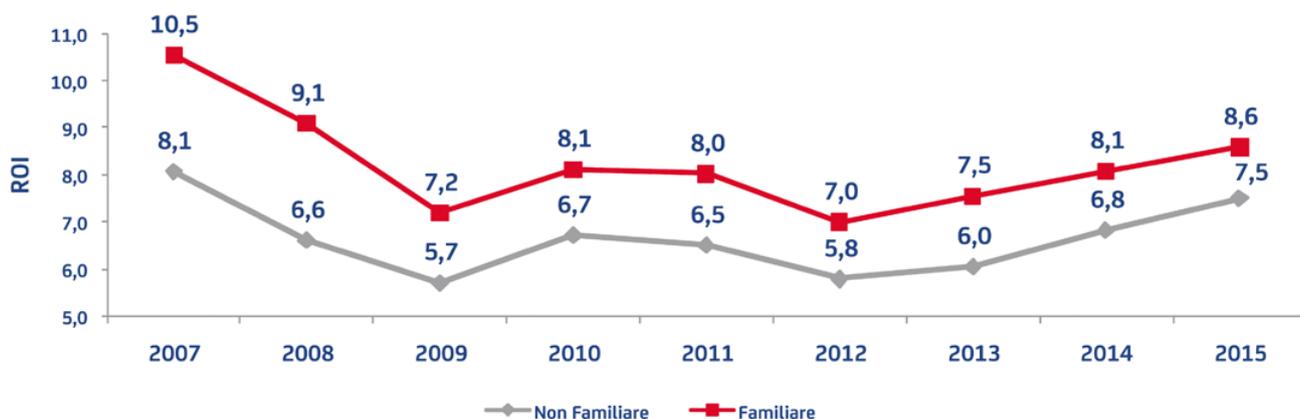


FAMILIARI AUB DI PICCOLE DIMENSIONI



LA REDDITIVITÀ OPERATIVA NELLE AZIENDE MEDIO-GRANDI

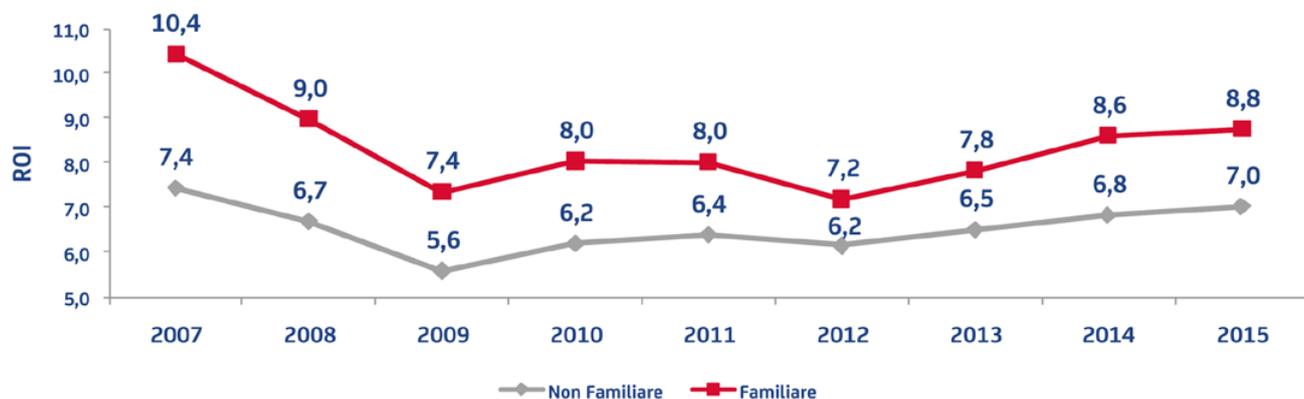
Le aziende familiari di medie e grandi dimensioni continuano a mantenere un gap positivo di redditività operativa ...



Non Familiari (>50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Filiali di Imprese Estere	9,1	7,0	5,8	7,5	7,3	6,8	6,9	7,9	9,0
Coalizioni	8,9	8,0	6,6	7,9	7,0	6,1	6,1	6,9	7,5
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	6,6	7,1	4,7	4,9	4,6	4,2	5,0	6,0	6,6
Statali o Enti Locali	5,3	4,7	6,1	6,3	5,6	4,3	5,7	6,8	5,2
Cooperative o Consorzi	5,6	4,7	4,2	3,7	3,8	3,0	3,1	3,5	3,3

LA REDDITIVITÀ OPERATIVA NELLE AZIENDE PICCOLE

... e lo stesso avviene anche nelle aziende di piccole dimensioni.

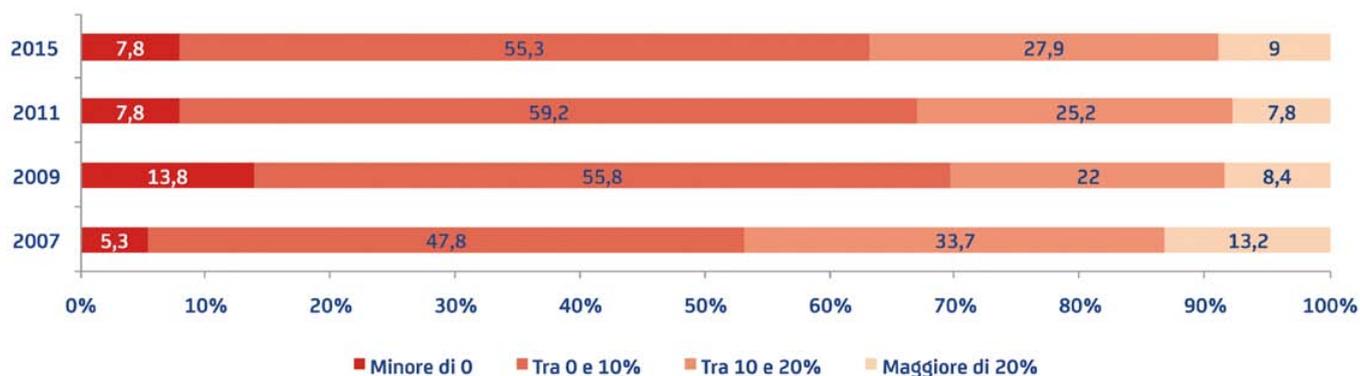


Non Familiari (20-50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Filiali di Imprese Estere	8,5	7,8	6,1	7,2	7,4	7,6	8,2	8,0	8,2
Coalizioni	9,0	7,7	6,2	7,0	6,8	5,6	6,1	7,1	7,6
Statali o Enti Locali	3,9	4,6	4,1	4,4	4,8	4,4	5,4	6,2	7,5
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	8,1	4,6	4,3	7,8	6,8	4,8	3,3	5,4	4,6
Cooperative o Consorzi	5,5	4,5	4,5	4,0	4,6	4,2	4,5	4,6	4,2

LA DISPERSIONE DEI TASSI DI ROI NELLE AZIENDE FAMILIARI

La percentuale di aziende con ROI negativo è (quasi) tornata ai livelli del 2007.

FAMILIARI AUB DI MEDIE E GRANDI DIMENSIONI

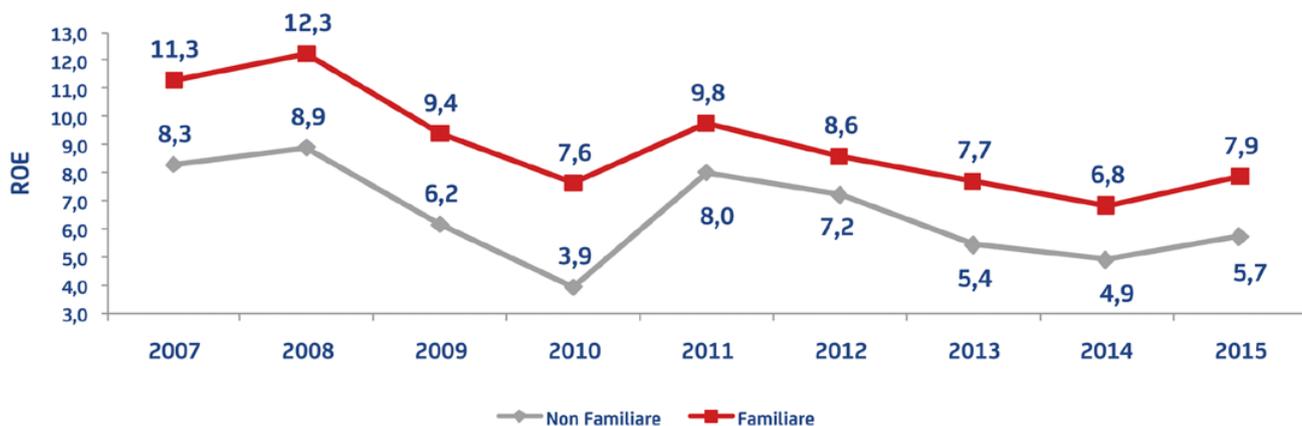


FAMILIARI AUB DI PICCOLE DIMENSIONI



LA REDDITIVITÀ NETTA NELLE AZIENDE MEDIO-GRANDI

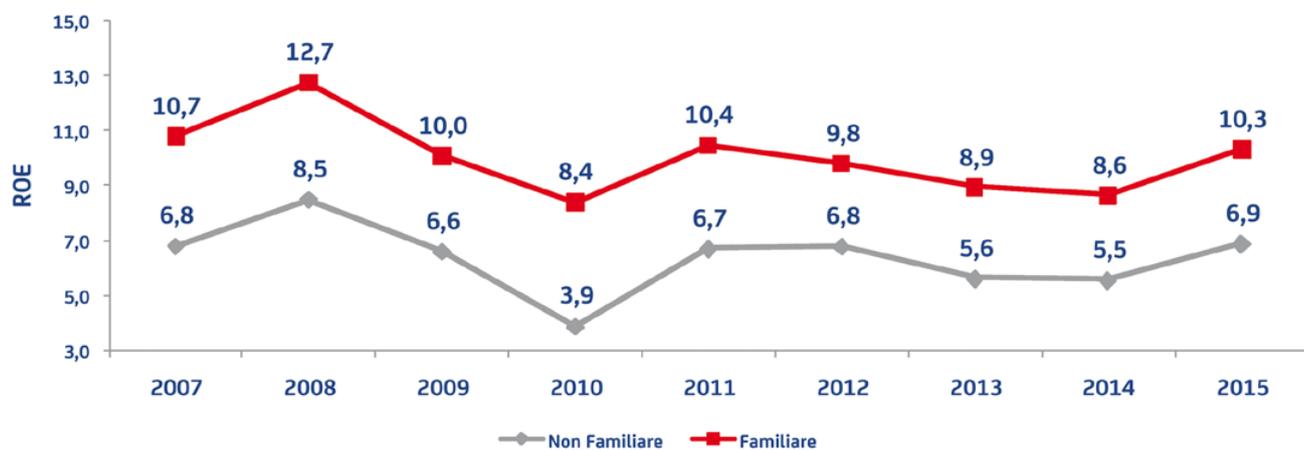
Permane il gap positivo di redditività netta in favore delle aziende familiari di medie e grandi dimensioni ...



Non Familiari (>50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Filiali di Imprese Estere	9,8	5,9	3,3	8,9	8,5	6,8	6,1	6,6	9,2
Coalizioni	13,6	11,9	9,0	10,2	8,4	6,3	5,2	7,0	7,0
Statali o Enti Locali	4,3	5,0	4,9	6,4	1,6	2,5	4,1	4,8	4,9
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	1,9	1,1	-6,9	1,7	1,0	-3,3	-0,8	1,8	4,2
Cooperative o Consorzi	4,6	3,5	4,2	4,4	5,0	1,4	1,1	1,9	0,7

LA REDDITIVITÀ NETTA NELLE AZIENDE PICCOLE

... e lo stesso avviene anche nelle aziende di piccole dimensioni.



Non Familiari (20-50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Filiali di Imprese Estere	9,6	7,3	3,1	7,1	6,9	6,2	6,4	7,9	10,2
Statali o Enti Locali	0,2	3,3	2,6	3,2	4,0	4,3	4,6	3,0	9,9
Coalizioni	13,3	10,5	7,5	10,6	9,0	7,6	6,6	8,7	8,8
Cooperative o Consorzi	4,1	2,1	3,4	4,1	5,2	3,2	3,8	3,9	4,7
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	8,1	6,0	-3,6	4,2	6,2	-1,2	-1,2	2,4	4,0

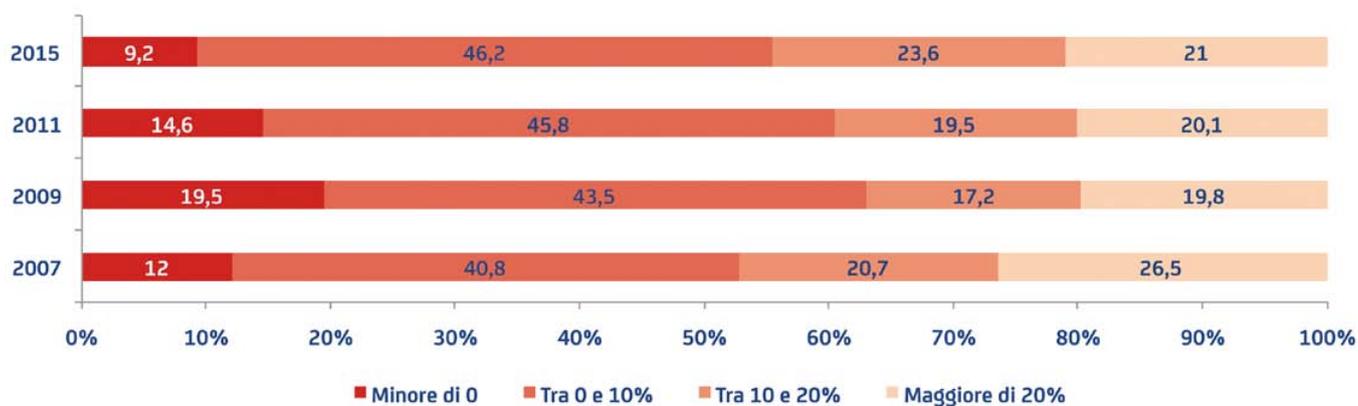
LA DISPERSIONE DEI TASSI DI ROE NELLE AZIENDE FAMILIARI

L'incidenza delle aziende con ROE negativo è inferiore a quella del 2007.

FAMILIARI AUB DI MEDIE E GRANDI DIMENSIONI

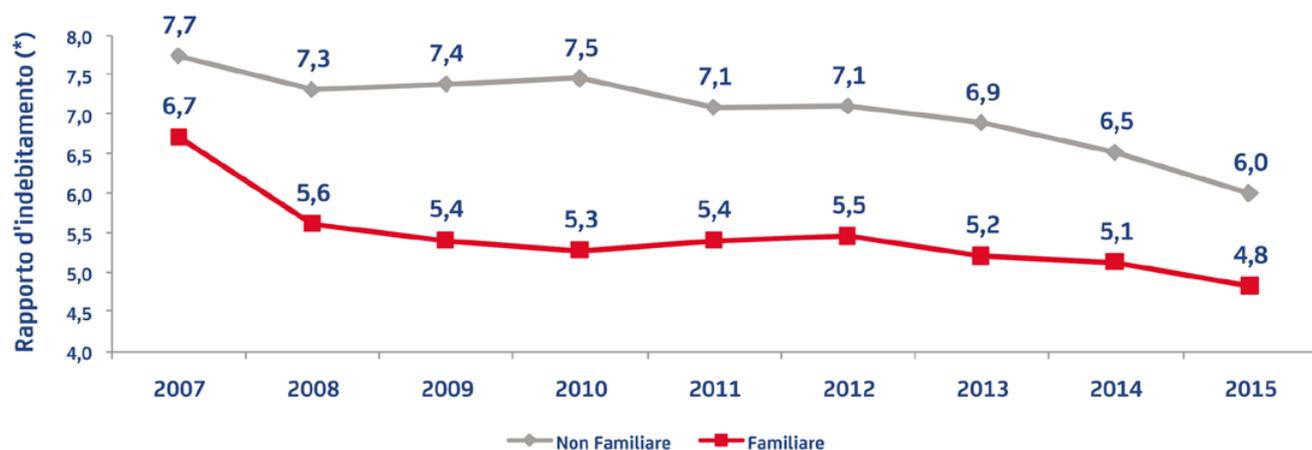


FAMILIARI AUB DI PICCOLE DIMENSIONI



IL RAPPORTO DI INDEBITAMENTO NELLE AZIENDE MEDIO-GRANDI

Anche nel 2015 prosegue la riduzione del livello di indebitamento sia nelle aziende familiari che nelle non familiari.

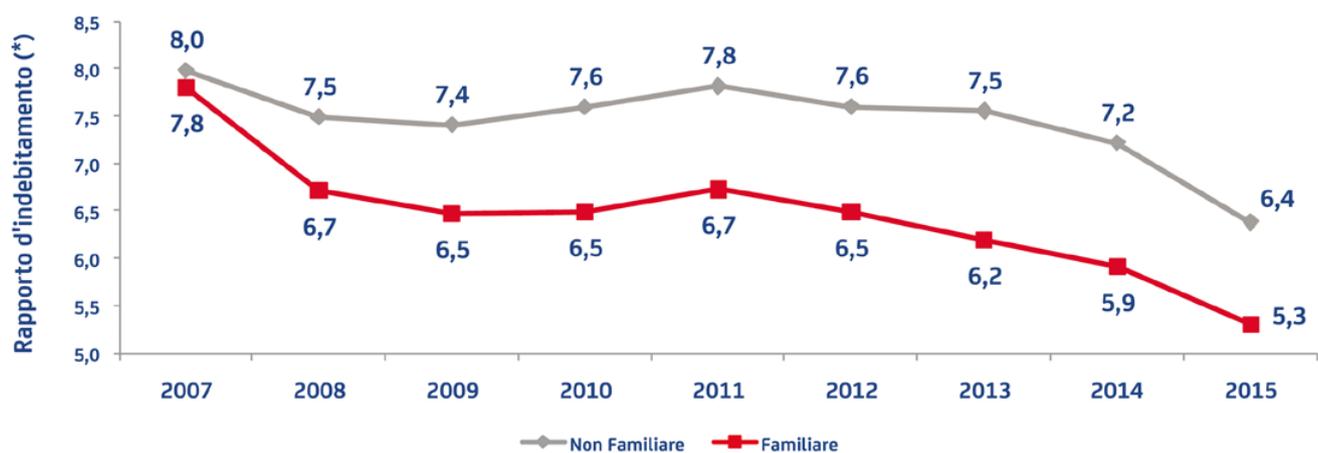


Non Familiari (>50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cooperative o Consorzi	11,3	10,0	10,9	10,8	10,1	10,5	10,5	11,1	9,8
Coalizioni	8,4	7,0	7,0	7,0	7,0	6,4	6,4	5,9	6,2
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	8,3	7,9	7,8	7,3	6,0	6,7	6,4	7,1	6,1
Statali o Enti Locali	8,1	8,5	8,0	7,5	7,4	7,5	7,9	7,3	5,9
Filiali di Imprese Estere	6,8	6,7	6,7	6,8	6,5	6,6	6,3	5,7	5,3

* 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.

IL RAPPORTO DI INDEBITAMENTO NELLE AZIENDE PICCOLE

Nelle aziende di piccole dimensioni il livello di indebitamento è - in media - più elevato di 0,7-0,8 punti rispetto alle grandi, ma permane un gap a favore delle aziende familiari.



Non Familiari (20-50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cooperative o Consorzi	11,7	10,8	11,6	11,7	12,2	12,7	12,2	12,2	10,3
Coalizioni	7,2	6,5	6,0	6,1	6,5	6,3	6,6	6,7	6,4
Statali o Enti Locali	7,2	8,5	8,5	7,5	7,5	7,9	7,6	7,0	6,0
Filiali di Imprese Estere	7,2	6,6	6,4	6,6	6,8	6,2	6,2	5,8	5,3
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	6,7	7,6	6,6	7,5	7,7	7,2	8,6	6,6	5,0

* 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.

LA CRESCITA DEGLI INVESTIMENTI E DEL PATRIMONIO NETTO NELLE AZIENDE FAMILIARI

LE VARIAZIONI DELL'ATTIVO FISSO NETTO *



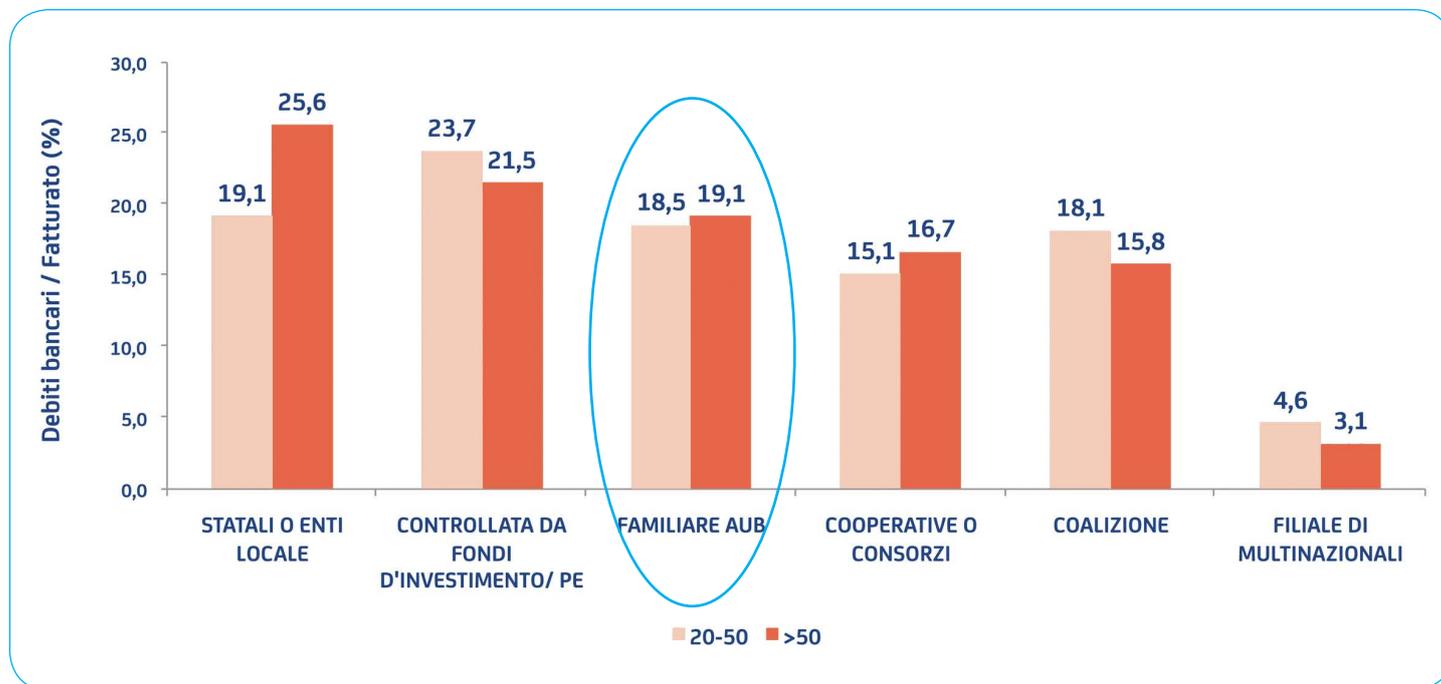
LE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO *



* Fonte: Aida.

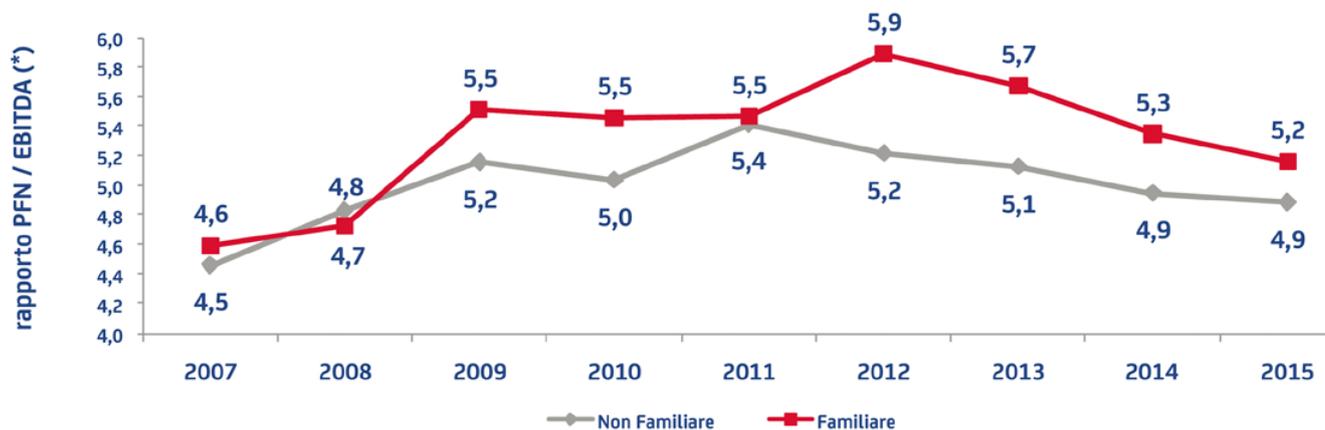
L'INCIDENZA DEI DEBITI BANCARI SUL FATTURATO

L'incidenza dei debiti bancari è più elevata nelle aziende statali e in quelle controllate da fondi di investimento.



LA CAPACITÀ DI RIPAGARE IL DEBITO NELLE AZIENDE MEDIO-GRANDI

A partire dal 2013 inizia a ridursi il gap tra le aziende familiari e quelle non familiari in termini di capacità di ripagare il debito.

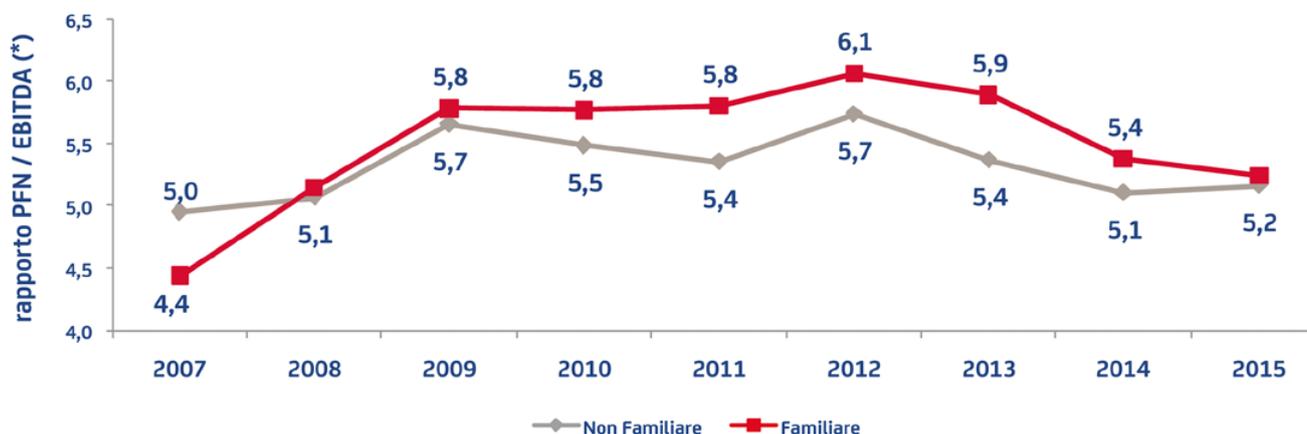


Non Familiari (>50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cooperative o Consorzi	7,5	7,4	6,9	8,7	9,3	8,9	8,1	8,4	9,3
Coalizioni	4,5	4,7	5,6	4,8	5,1	5,9	5,7	4,9	4,7
Statali o Enti Locali	4,3	4,8	5,3	5,7	4,9	4,9	3,8	4,2	4,3
Filiali di Imprese Estere	3,4	3,8	4,1	3,5	4,1	3,7	4,0	3,8	3,4
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	5,0	7,6	6,9	5,6	6,0	4,8	5,1	3,8	3,1

* La base di calcolo è costituita dalle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi (Fonte: Aida). Il rapporto PFN/EBITDA delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

LA CAPACITÀ DI RIPAGARE IL DEBITO NELLE AZIENDE PICCOLE

Nelle aziende più piccole si è chiuso nel 2015 il gap presente tra le aziende familiari e non familiari in termini di capacità di ripagare il debito.

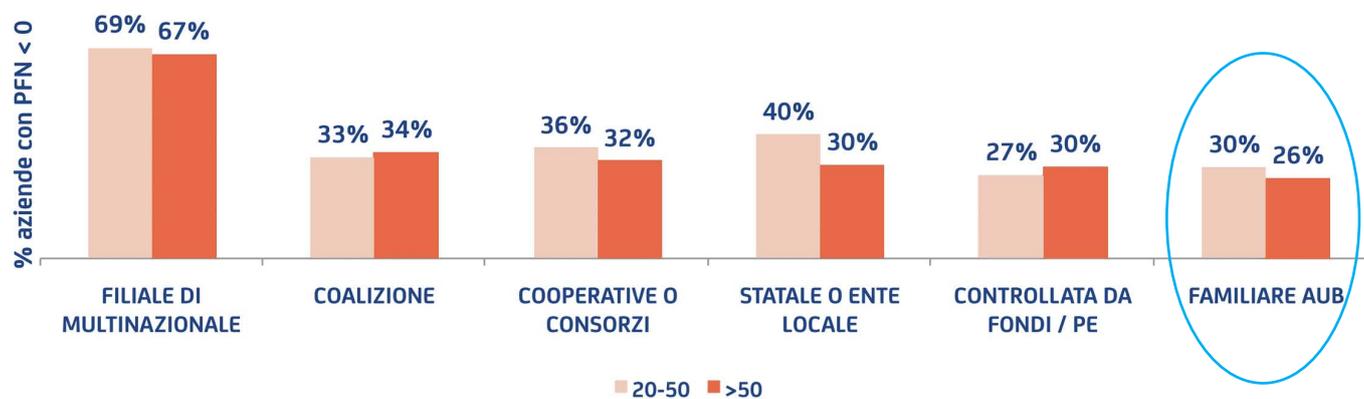


Non Familiari (20-50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cooperative o Consorzi	5,9	6,8	6,6	7,0	6,1	7,5	7,3	7,0	6,6
Coalizioni	4,2	5,3	5,9	5,9	6,0	5,9	6,3	4,9	5,1
Filiali di Imprese Estere	4,7	4,3	5,3	4,7	4,6	4,7	3,7	4,5	4,6
Statali o Enti Locali	4,7	4,0	3,5	3,9	4,4	4,7	3,7	3,2	3,1
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	6,1	4,6	8,3	5,5	6,7	3,7	5,7	3,0	3,0

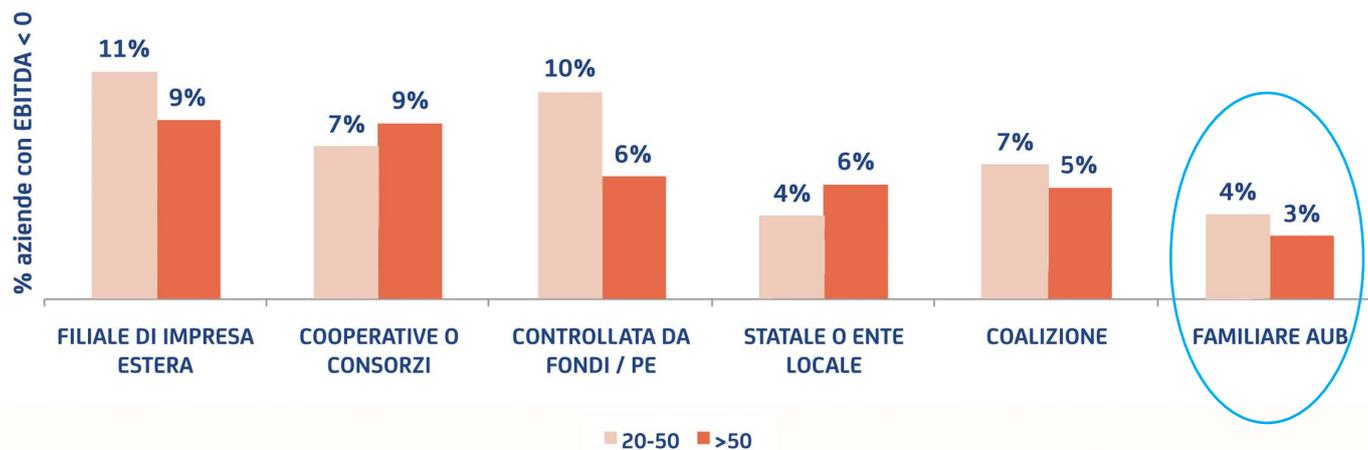
* La base di calcolo è costituita dalle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi (Fonte: Aida). Il rapporto PFN/EBITDA delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

LE AZIENDE CON LIQUIDITÀ ED EBITDA NEGATIVO

AZIENDE CON LIQUIDITÀ



AZIENDE CON EBITDA NEGATIVO

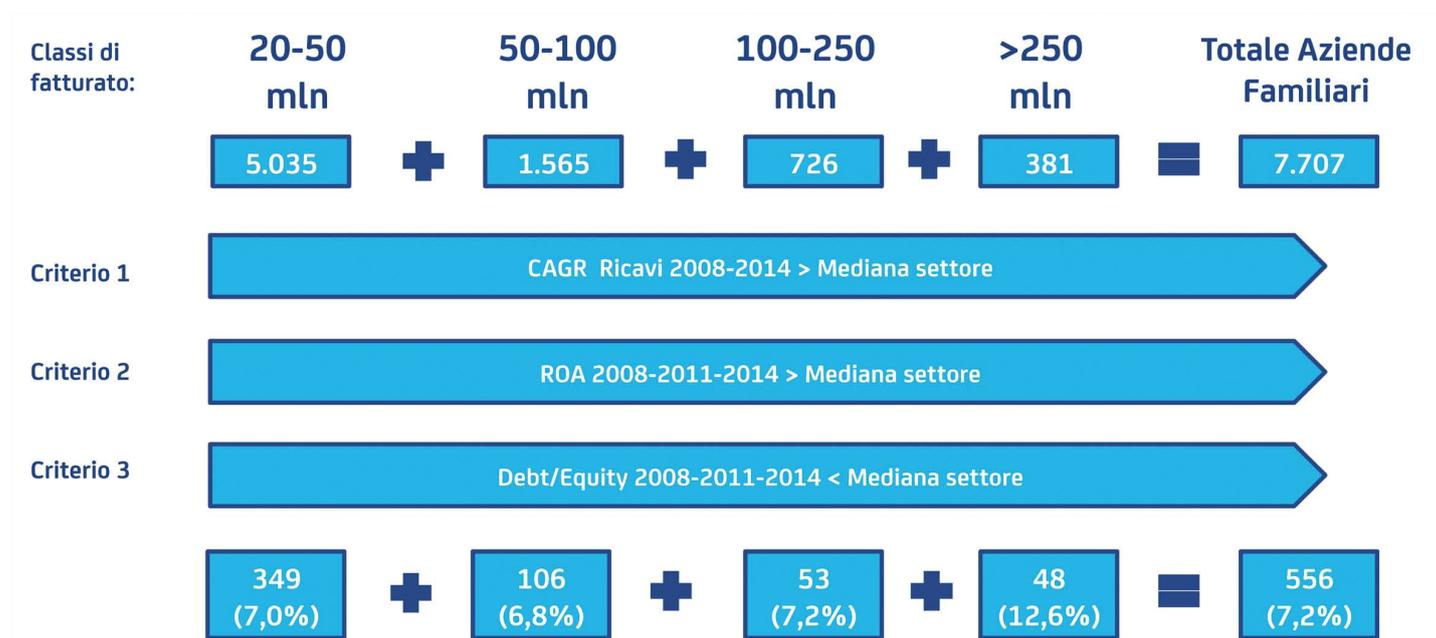


I modelli “di successo”



I CRITERI DI SELEZIONE ADOTTATI

A partire dalle **oltre 7.700** aziende familiari dell'Osservatorio AUB con fatturato superiore a 20 milioni di euro, sono state individuate **556 aziende** che mostrano performance economico-finanziarie **superiori alla mediana del proprio settore** con riferimento a tre indicatori*:



* Per maggiori informazioni sui criteri di selezione delle 7.707 aziende familiari a partire dalle 10.391 totali si veda la nota metodologica.

I MODELLI «DI SUCCESSO»

Con una metodologia di analisi «FsQCA» sono state analizzate le aziende familiari presenti nell'Osservatorio AUB per comprendere se e in quale misura le 556 aziende identificate abbiano adottato modelli di governance differenti dalle altre aziende familiari*.

Le variabili considerate ai fini dell'individuazione dei modelli di governance di successo sono le seguenti:

- Leadership: familiare *versus* manager non familiare;
- Apertura del CdA a consiglieri non familiari: 100% familiare *versus* almeno 1 consigliere non familiare;
- Generazione del leader aziendale: prima *versus* successive;
- Età del leader: giovane (< 50 anni) *versus* non giovane (> 50 anni);
- Dimensione aziendale: piccola (ricavi < 50 mln €) *versus* medio-grande (ricavi > 50 mln €).

* FsQCA (Fuzzy Set Qualitative Comparative Analysis): tecnica di analisi qualitativa comparativa che utilizza l'algebra per implementare principi di confronto utilizzati negli studi qualitativi dei fenomeni macro-sociali.

I MODELLI «DI SUCCESSO»

Combinando le variabili di governance citate secondo la metodologia «FsQCA», sono stati identificati **3 modelli principali «di successo»**:

	FONDATORE BRAVO	CHIUSO	PER LA CRESCITA
Età del leader	NON GIOVANE	-	GIOVANE
Dimensione aziendale	-	PICCOLA	MEDIO-GRANDE
Fondatore	SI	-	NO
CdA	CHIUSO/APERTO	CHIUSO	APERTO
Leadership	F	F	F/NF

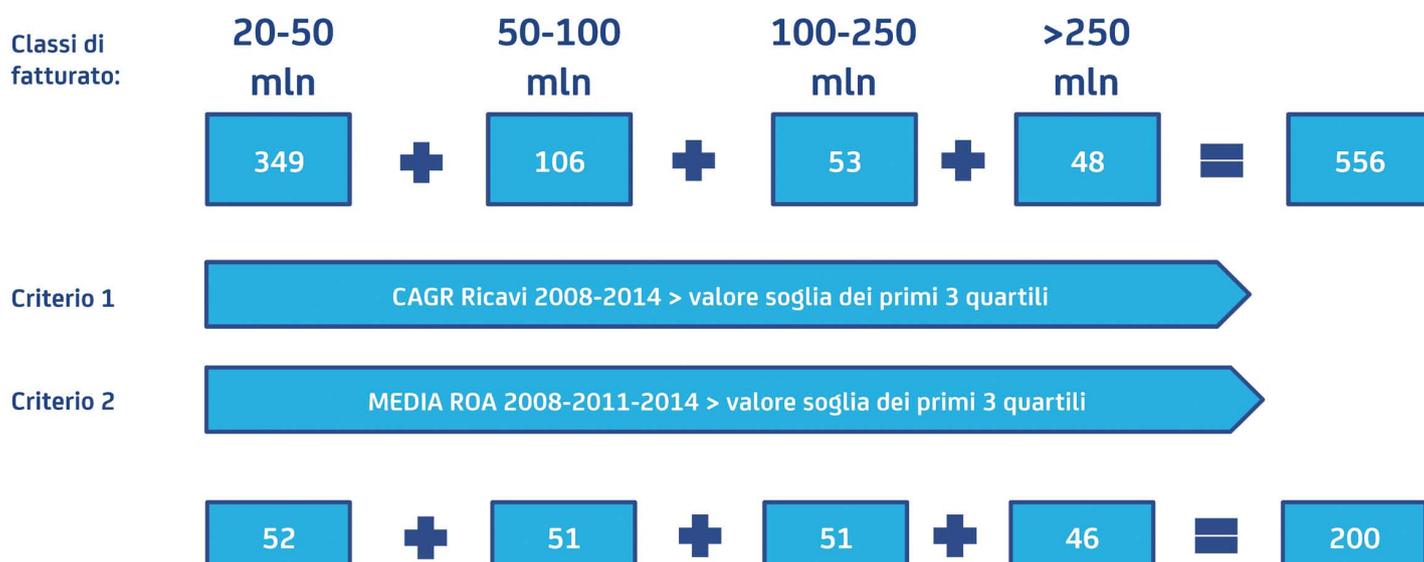
- In prima generazione il fondatore favorisce il successo dell'azienda con qualsiasi modello di governance.
- Nelle generazioni successive solo l'apertura del CdA e della leadership, uniti alla giovane età del leader, favoriscono la crescita dell'azienda.
- Il successo è altresì possibile con un modello "chiuso" ai non familiari, ma soltanto in contesti aziendali di dimensioni limitate.

Le 200 aziende familiari *Benchmark* dell'Osservatorio AUB



I CRITERI DI SELEZIONE DELLE 200 AZIENDE FAMILIARI BENCHMARK

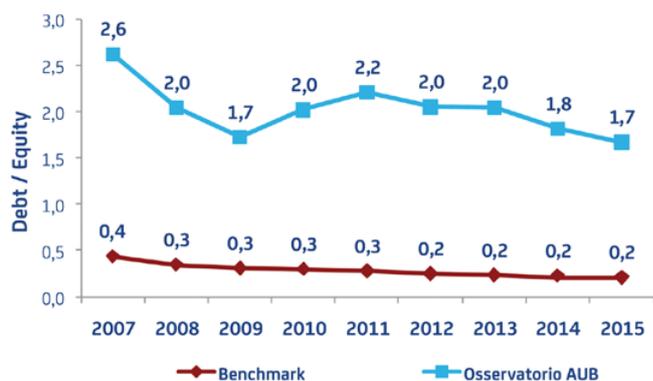
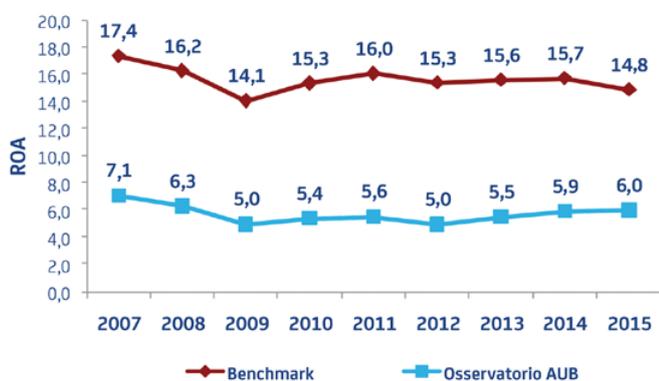
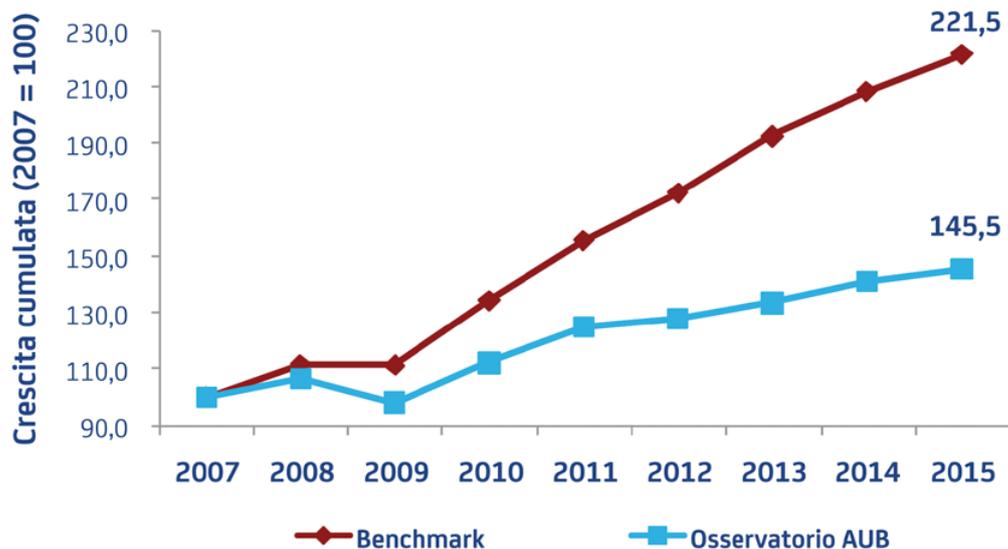
A partire dalle 556 aziende familiari dell'Osservatorio AUB con performance economico-finanziarie superiori alla mediana del proprio settore, sono state selezionate come **Benchmark** le migliori aziende familiari all'interno di ciascuna classe dimensionale*:



* Per i nominativi delle 200 aziende familiari Benchmark si veda l'Appendice.

AZIENDE FAMILIARI BENCHMARK A CONFRONTO CON L'OSSERVATORIO AUB

Il gap di performance tra le aziende Benchmark e le aziende familiari dell'Osservatorio AUB.

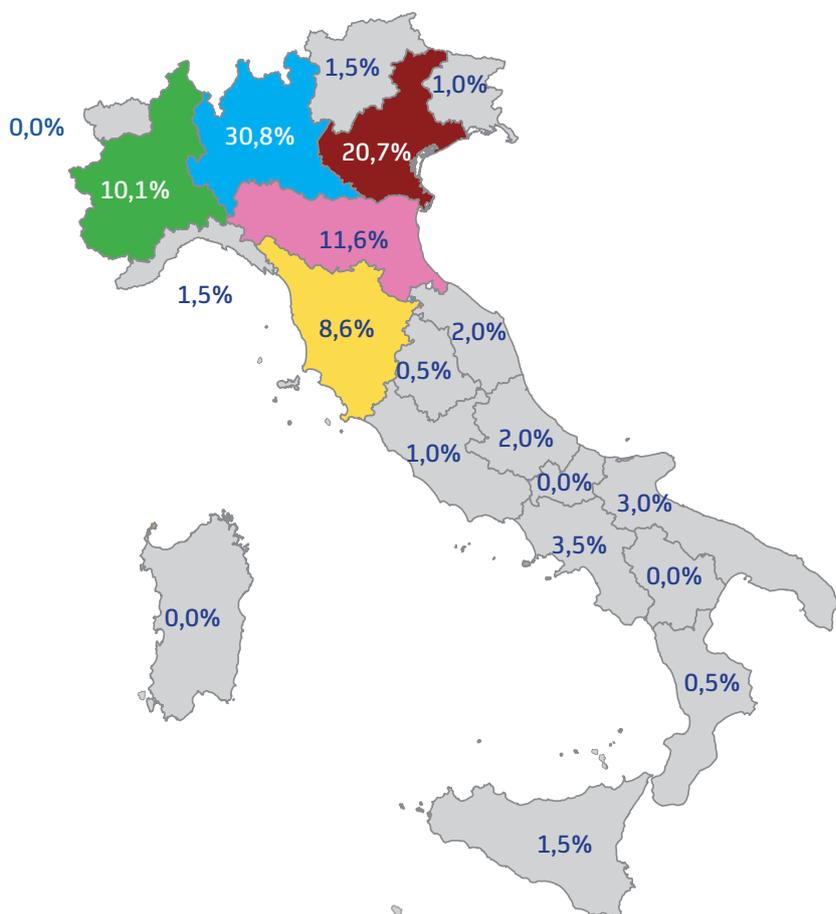


AZIENDE FAMILIARI BENCHMARK A CONFRONTO CON L'OSSERVATORIO AUB

	BENCHMARK	OSSERVATORIO AUB
Età del leader	30,3	29,6
Localizzazione		
- Nord Ovest	42,4%	40,8%
- Nord Est	34,8%	29,6%
- Centro, Sud e Isole	22,7%	29,7%
Settore Manifatturiero	56,5%	47,4%
Prima Generazione	41,7%	36,5%
Amministratore Unico	18,5%	27,0%
Leadership Collegiale	46,0%	37,2%
% Consiglieri familiari	68,4%	72,9%
Pure family	72,5%	76,3%
Età media leader	60,1	59,0
Età media CdA	56,5	55,7

LA DISTRIBUZIONE DELLE AZIENDE FAMILIARI BENCHMARK PER REGIONE

Nelle prime 5 regioni sono concentrate l'81,8% delle aziende Benchmark (+12,1% rispetto alla media nazionale).

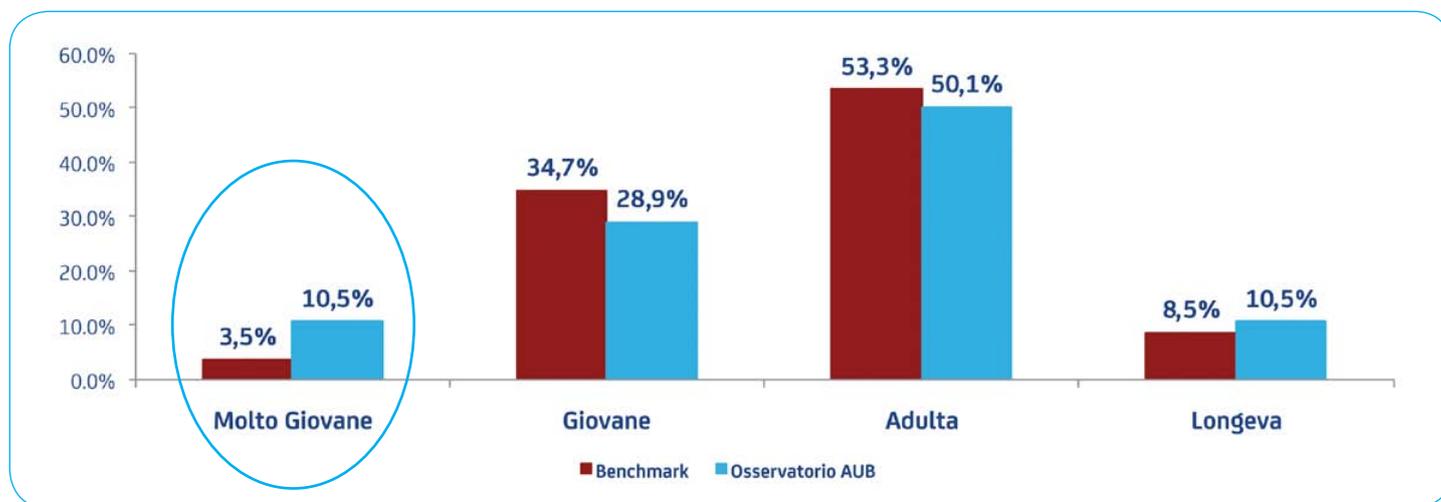


	BENCHMARK	OSSERVATORIO AUB
LOMBARDIA	30,8%	31,3%
VENETO	20,7%	14,0%
EMILIA-ROMAGNA	11,6%	11,2%
PIEMONTE	10,1%	7,7%
TOSCANA	8,6%	5,5%
SUD E ISOLE	8,5%	12,0%
MARCHE E UMBRIA	2,5%	4,0%
LAZIO	1,0%	6,8%

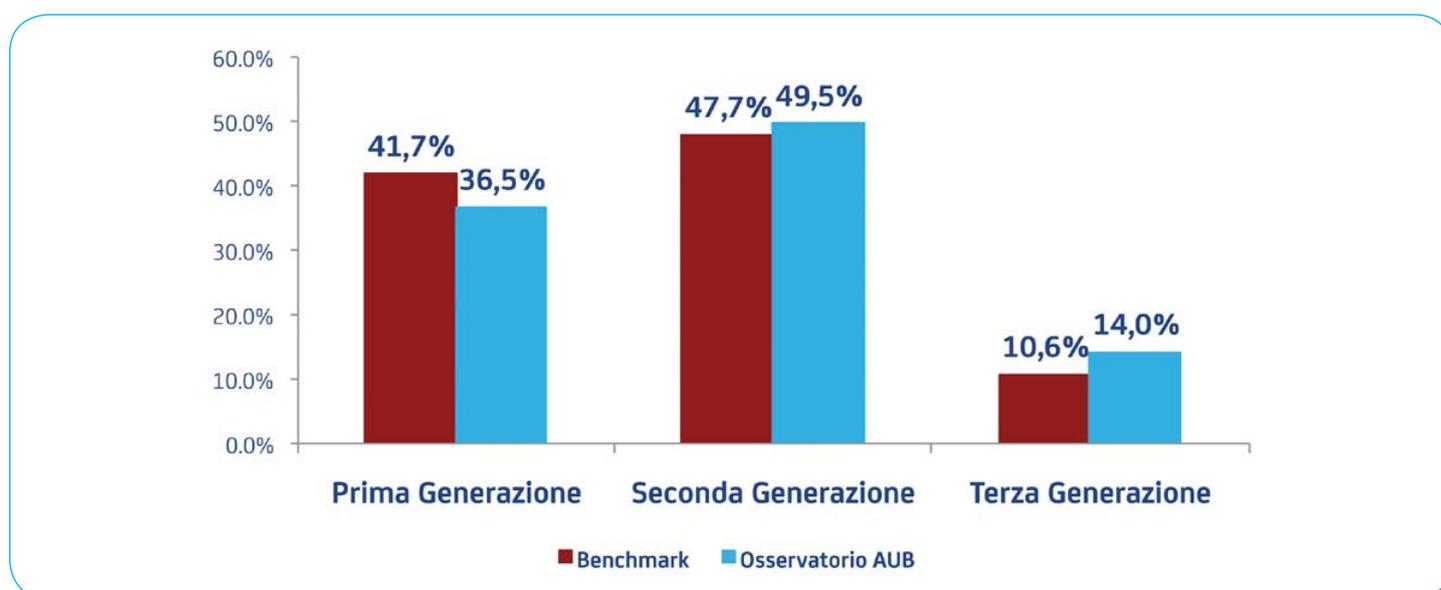
LE PRIME 10 PROVINCE DELLE AZIENDE FAMILIARI BENCHMARK

PROVINCE	BENCHMARK		OSSERVATORIO AUB	
	N	%	N	%
 Milano	17	8,5%	998	13,5%
 Brescia	11	5,5%	390	5,3%
 Bergamo	10	5,0%	266	3,6%
 Verona	10	5,0%	198	2,7%
 Padova	9	4,5%	220	3,0%
 Vicenza	9	4,5%	285	3,9%
 Bologna	8	4,0%	176	2,4%
 Torino	8	4,0%	286	3,9%
 Napoli	7	3,5%	247	3,3%
 Treviso	7	3,5%	202	2,7%

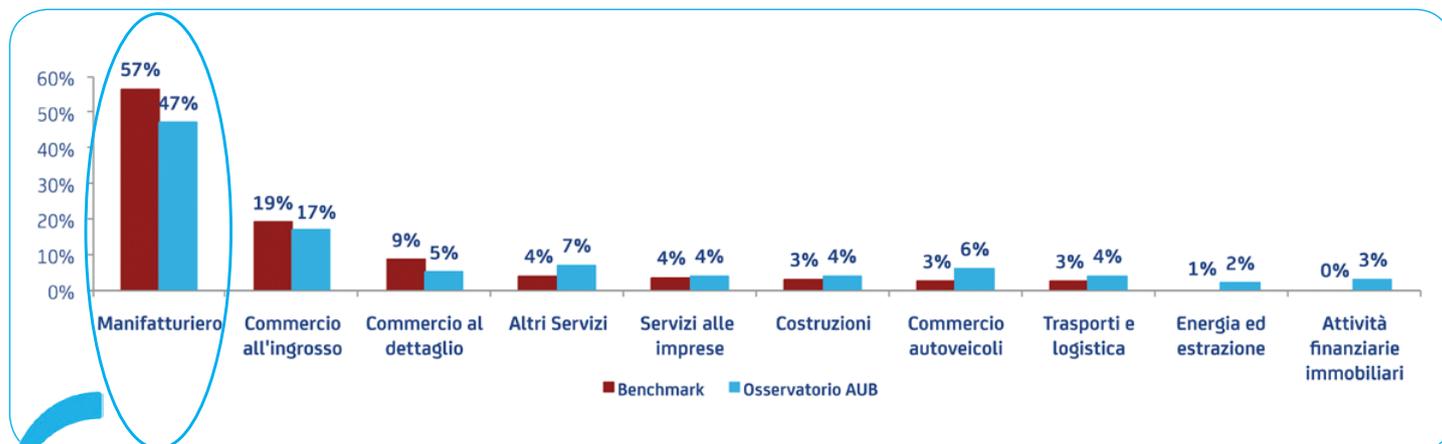
ETÀ AZIENDALE E GENERAZIONE



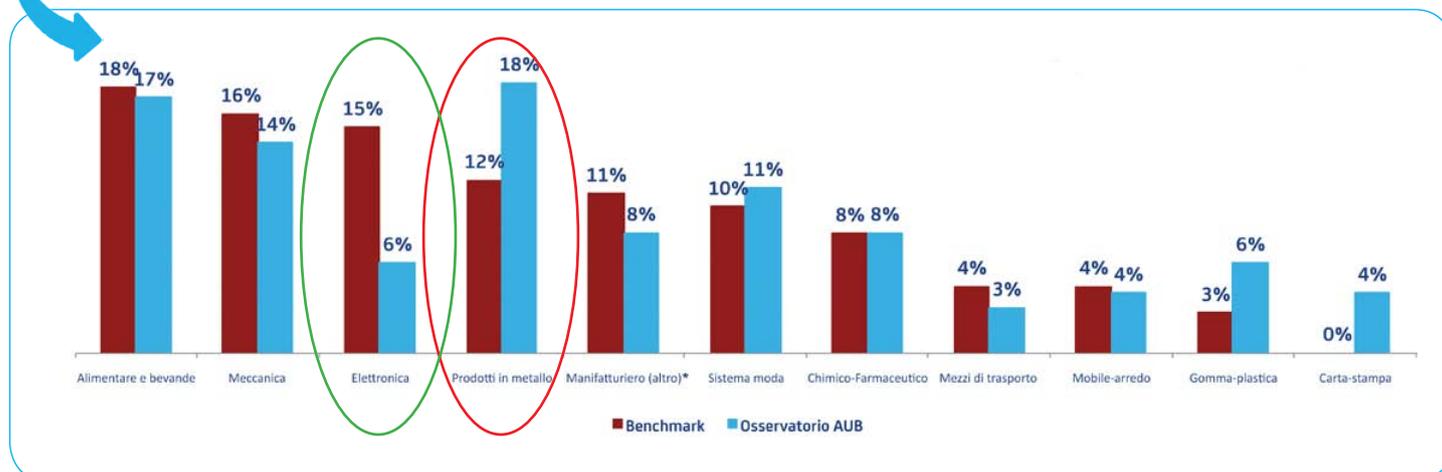
Esistono tante aziende familiari Benchmark anche in seconda e terza generazione.



SETTORE DI ATTIVITÀ



I primi tre settori delle aziende familiari Benchmark sono l'alimentare, la meccanica e l'elettronica.

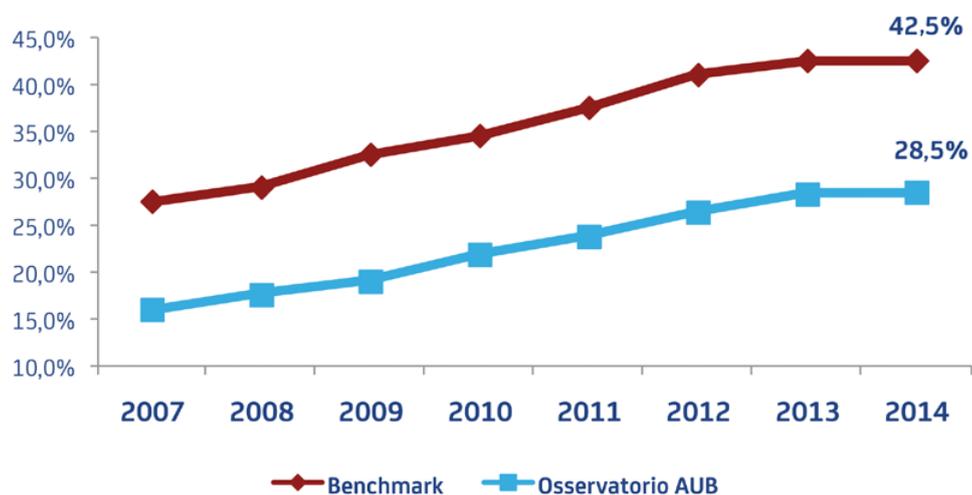


* Altro manifatturiero: i) industrie del tabacco; ii) riparazione, manutenzione ed installazione di macchine ed apparecchiature; iii) fabbricazione di gioielli, bigiotteria, strumenti musicali, articoli sportivi, giocattoli e forniture mediche. Per maggiori informazioni si veda la nota metodologica.

GRADO DI INTERNAZIONALIZZAZIONE

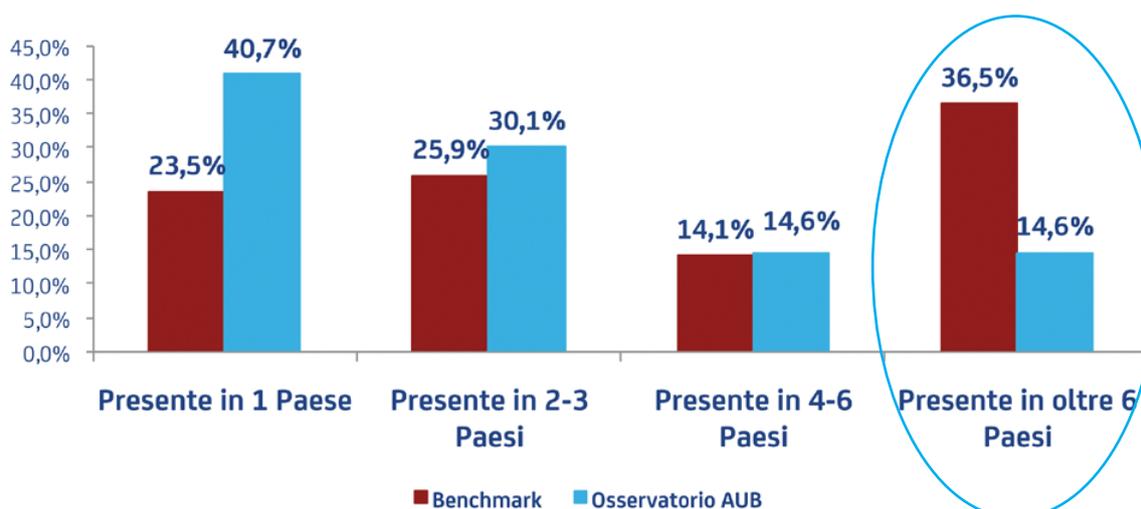
Un numero molto superiore di aziende Benchmark si è internazionalizzata tramite IDE ...

% AZIENDE CON IDE



... andando a presidiare un maggior numero di Paesi tramite IDE.

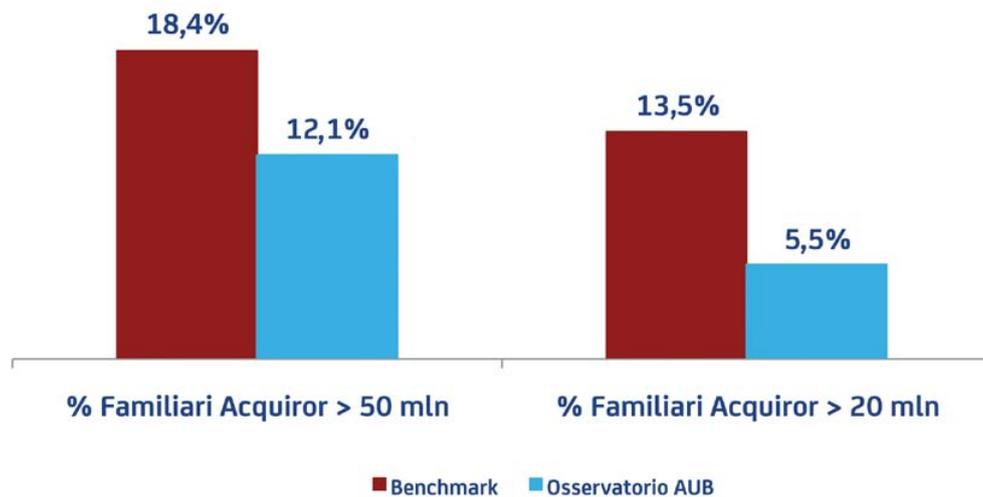
% AZIENDE CON IDE



AZIENDE ACQUIROR

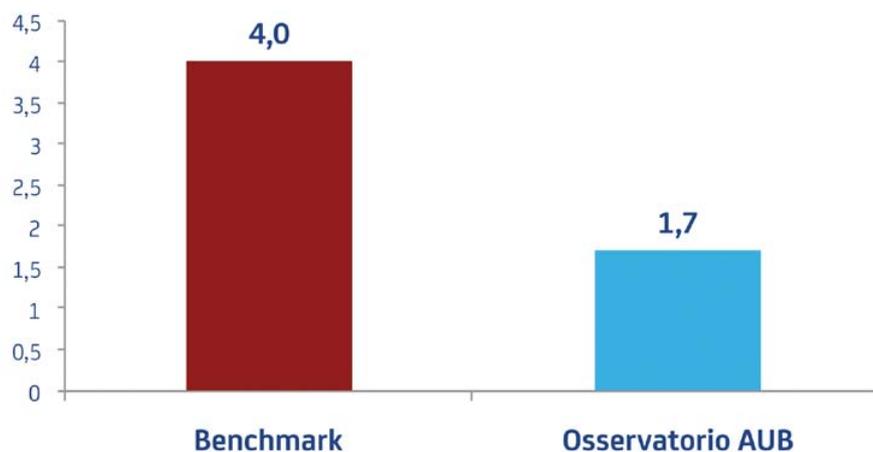
Un maggior numero di aziende familiari Benchmark ha intrapreso percorsi di crescita esterna ...

% AZIENDE ACQUIROR *



... compiendo un numero di acquisizioni più che doppio rispetto alla media nazionale.

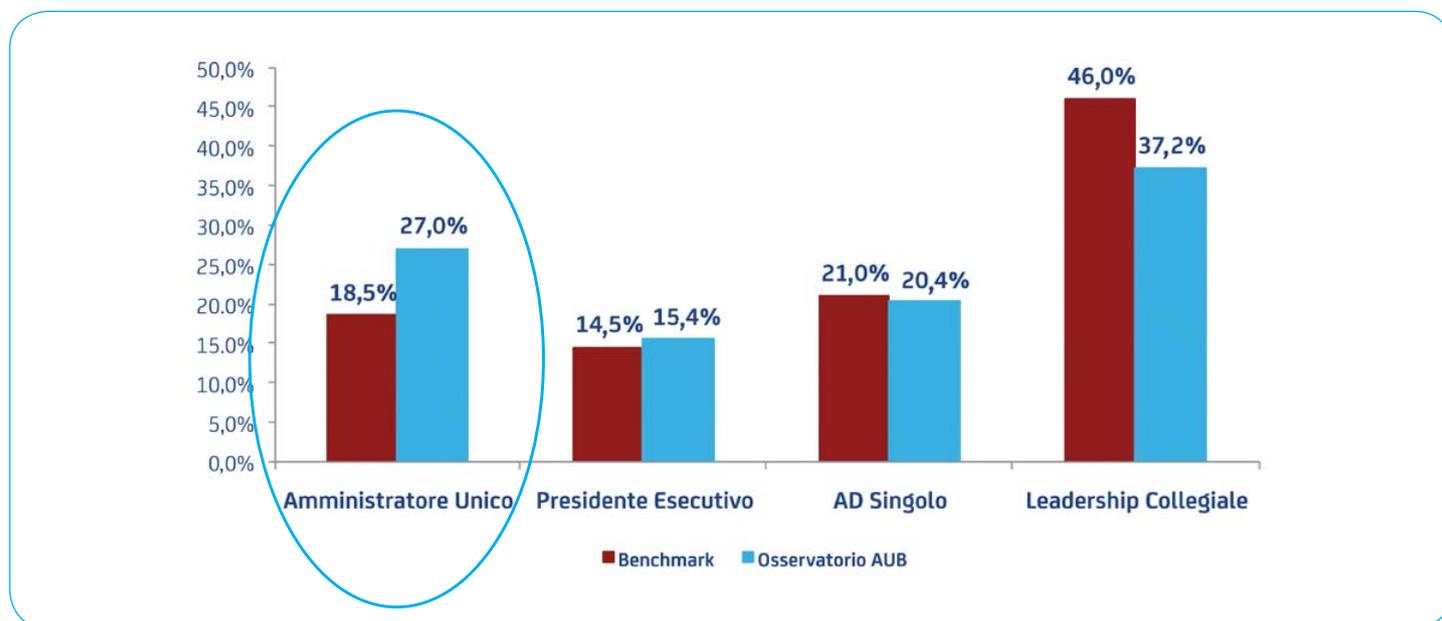
NUMERO MEDIO ACQUISIZIONI



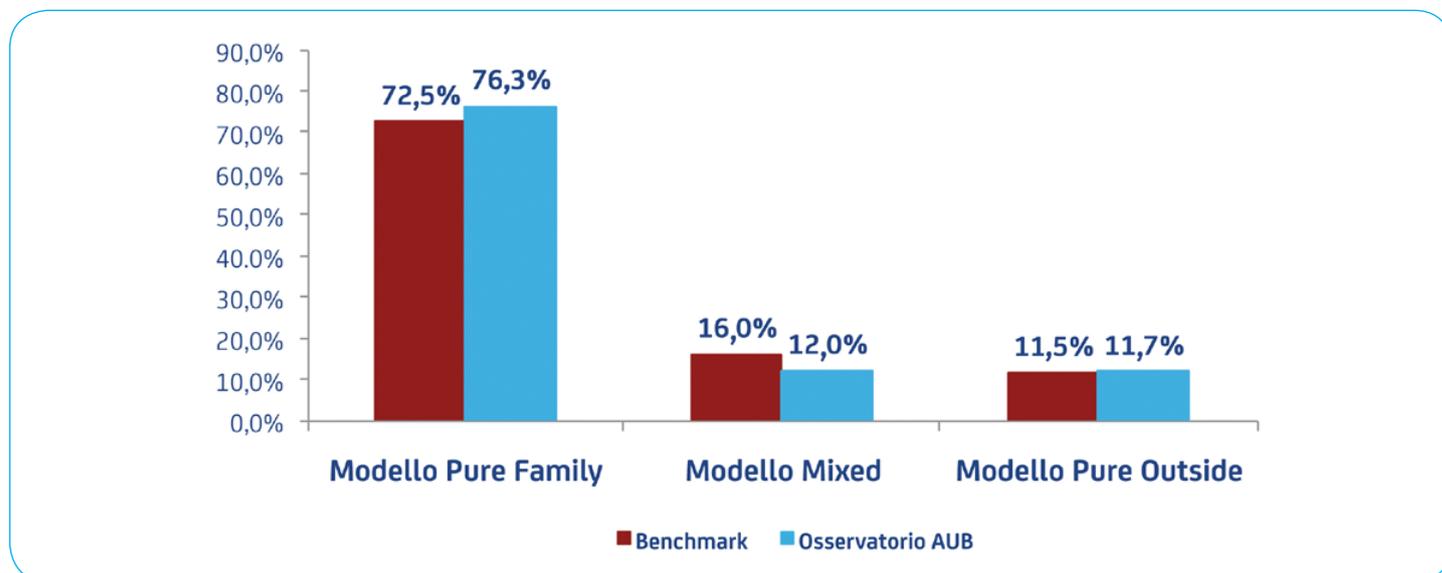
* Sono state considerate le operazioni di acquisizione del controllo ossia quelle volte ad acquisire più del 50% del capitale della target e le acquisizioni al 100% in Joint Venture.

MODELLI DI LEADERSHIP E FAMILIARITÀ AL VERTICE

Le aziende familiari Benchmark hanno modelli di leadership più strutturati ...

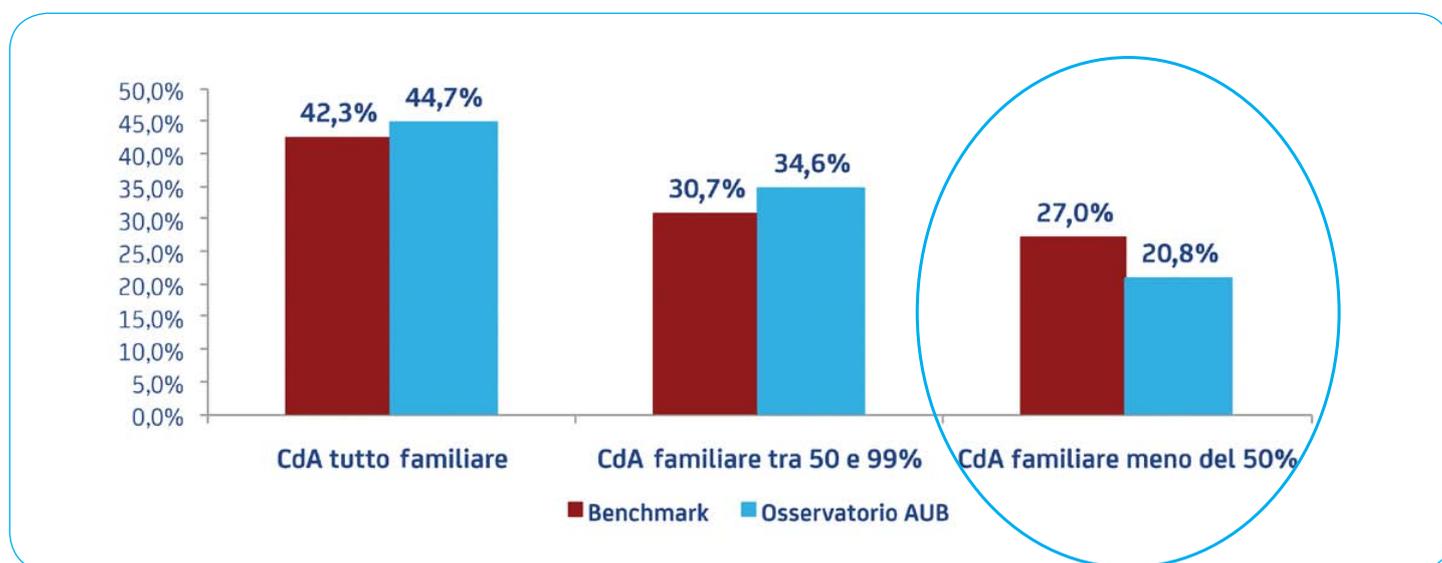


... e in molti casi sono guidate da leader familiari.

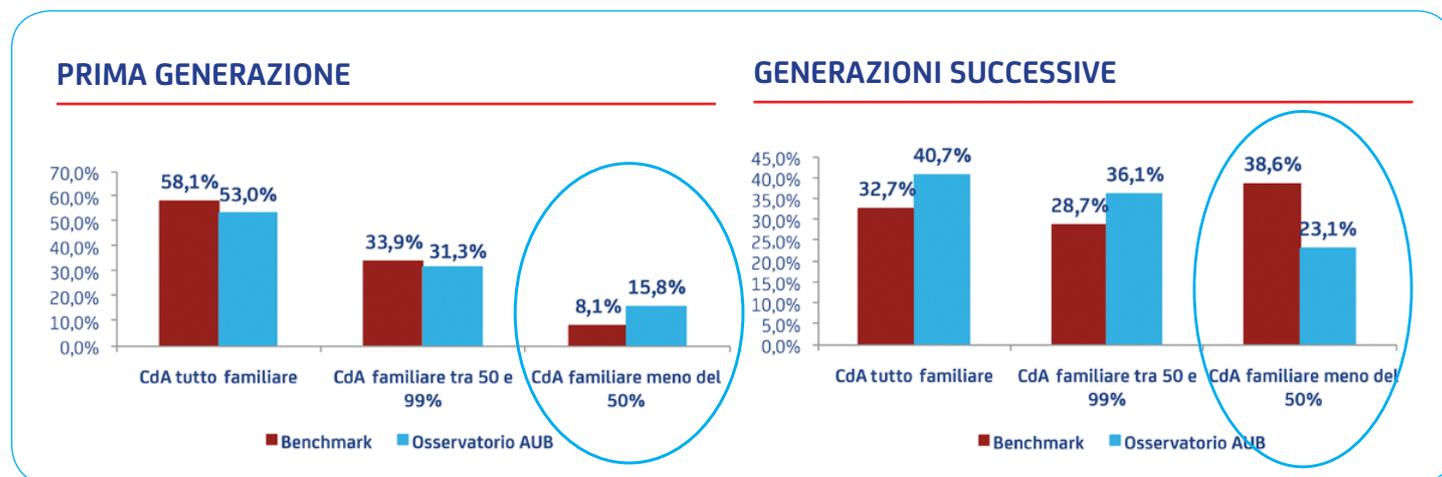


FAMILIARITÀ DEL CdA

Le aziende Benchmark hanno CdA leggermente più aperti verso i non familiari ...



... ma emergono differenze importanti in termini di apertura del CdA tra aziende di prima vs generazioni successive.



Le operazioni di acquisizione

La dimensione e
l'esperienza contano



The PARKER BROTHERS trademark and its logo, the game board, each of the distinctive elements of the game, U.S.A. All Rights Reserved. Distributed by Parker Brothers, Inc., 1973, 1994, 1995.

WATER WORKS



\$150

VENTNOR AVENUE

PRICE \$260

ATLANTIC AVENUE

PRICE \$260

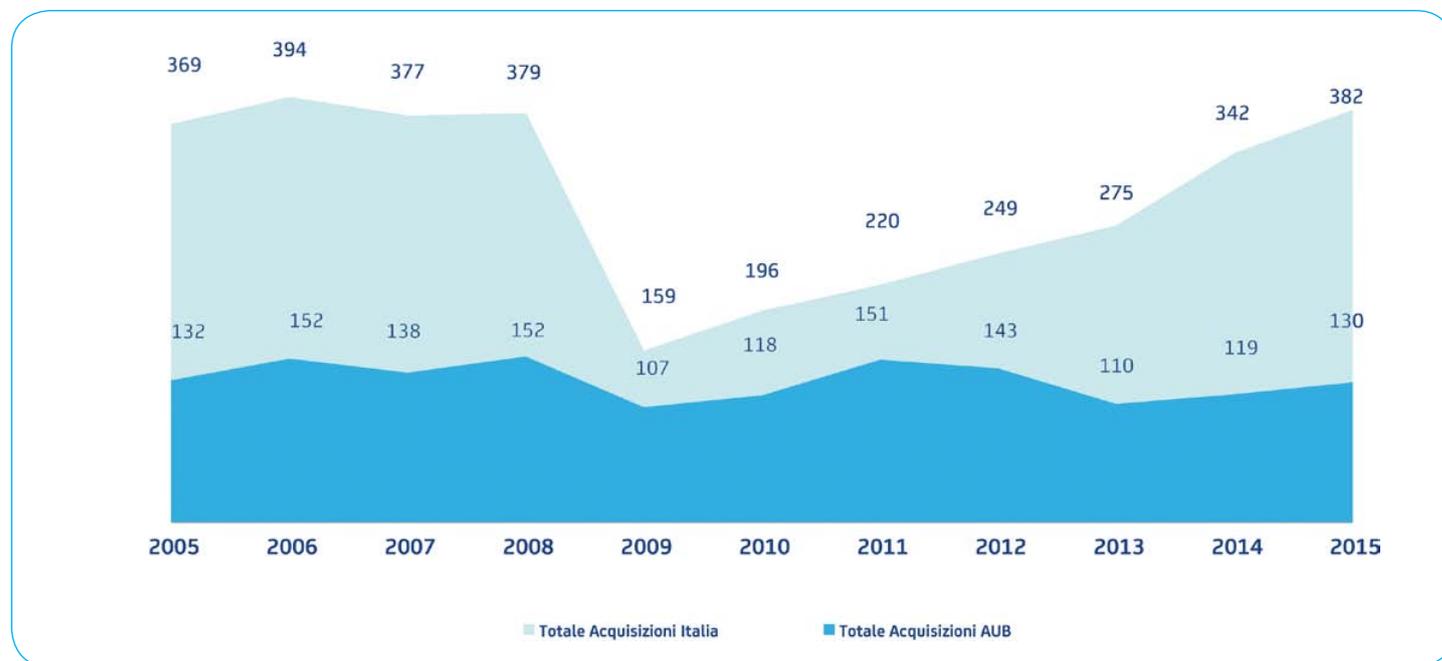
B. & O. RAILROAD

TITLE DEED
ILLINOIS A

RENT \$20
With 1 House
with 9 Houses

LA RAPPRESENTATIVITÀ DELL'OSSERVATORIO AUB

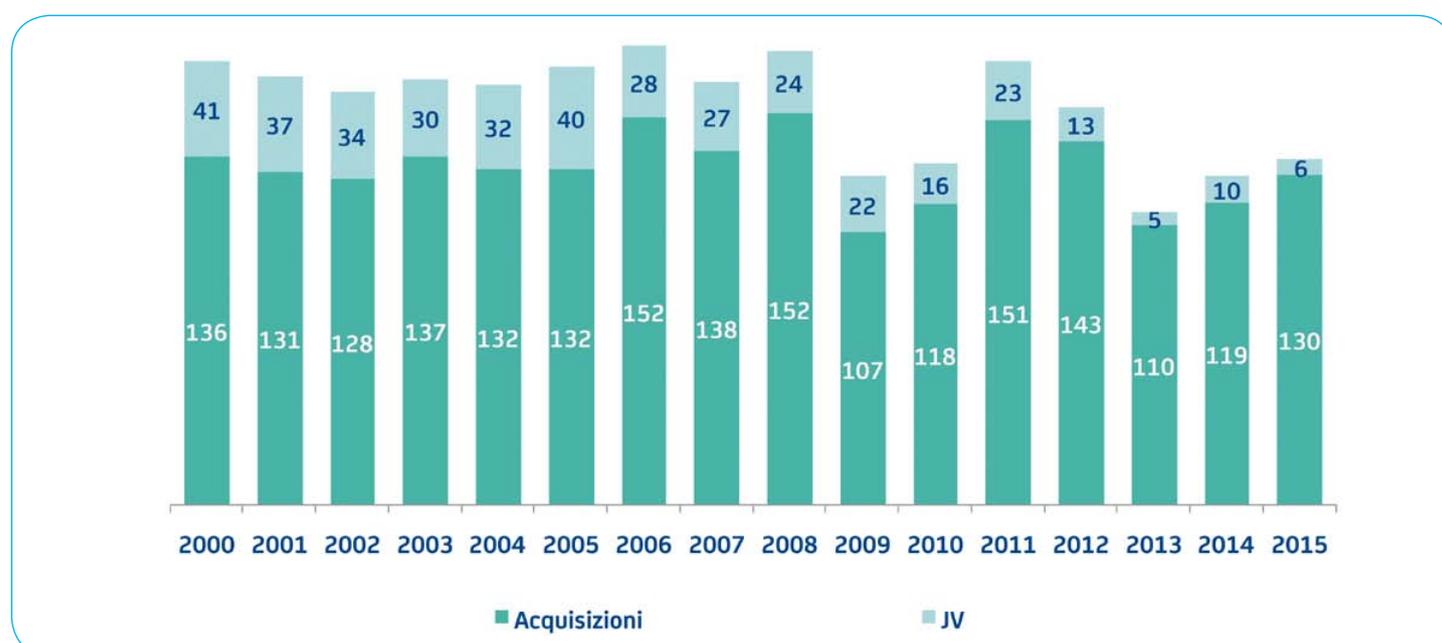
Le acquisizioni effettuate dalle aziende appartenenti all'Osservatorio AUB sono il 43% di tutte quelle effettuate dalle aziende italiane nel periodo 2005-2015*.



* Fonte: KPMG - Report Mergers and Acquisitions. Anno 2015.

IL TREND DEI DEAL DAL 2000 AD OGGI

Dopo la forte riduzione delle acquisizioni e delle J.V. del 2013, è in atto una lenta ripresa nelle aziende italiane monitorate dall'Osservatorio AUB.

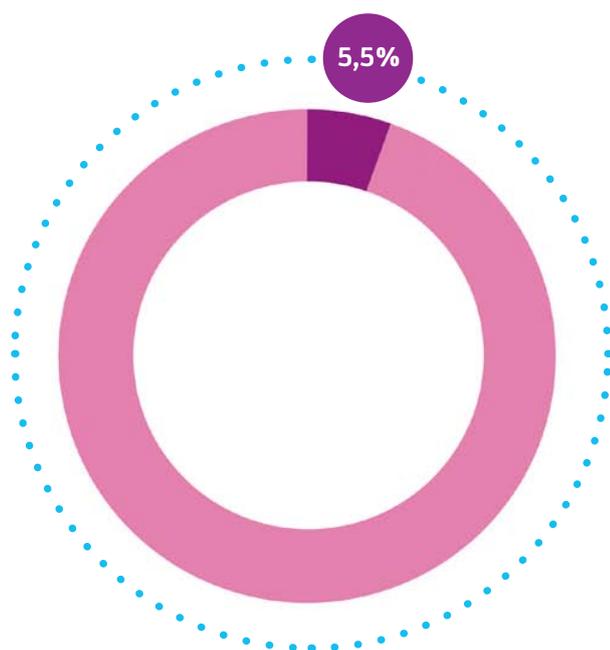


LE AZIENDE ACQUIROR

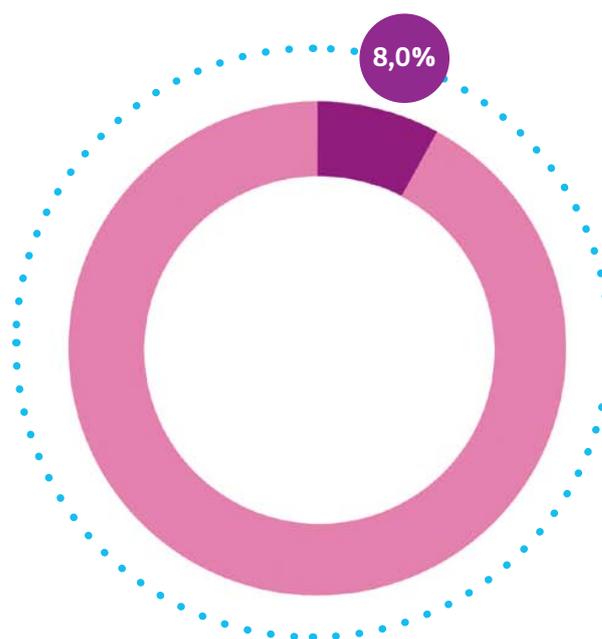
Sono state analizzate tutte le acquisizioni e le J.V. effettuate dalle aziende familiari e non familiari con fatturato superiore a 20 milioni di euro durante il periodo 2000 - 2015.

PERCENTUALE DI AZIENDE ACQUIROR *

AZIENDE FAMILIARI



AZIENDE NON FAMILIARI



■ Non Acquiror ■ Acquiror

* 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.

IL BREAKDOWN PER DIMENSIONE AZIENDALE

Al crescere della dimensione aziendale, aumenta la % di aziende Acquiror.

AZIENDE FAMILIARI	N. DI AZIENDE ACQUIROR	N. AZIENDE	% DI AZIENDE ACQUIROR	N. DEAL	N. MEDIO DEAL
Ricavi 20-50	59	6.149	1,0%	95	1,6
Ricavi 50-100	129	2.267	5,7%	223	1,7
Ricavi 100-250	166	1.246	13,3%	299	1,8
Ricavi >250	221	729	30,0%	701	3,2
Totale	575	10.391	5,5%	1.318	2,3

* 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.

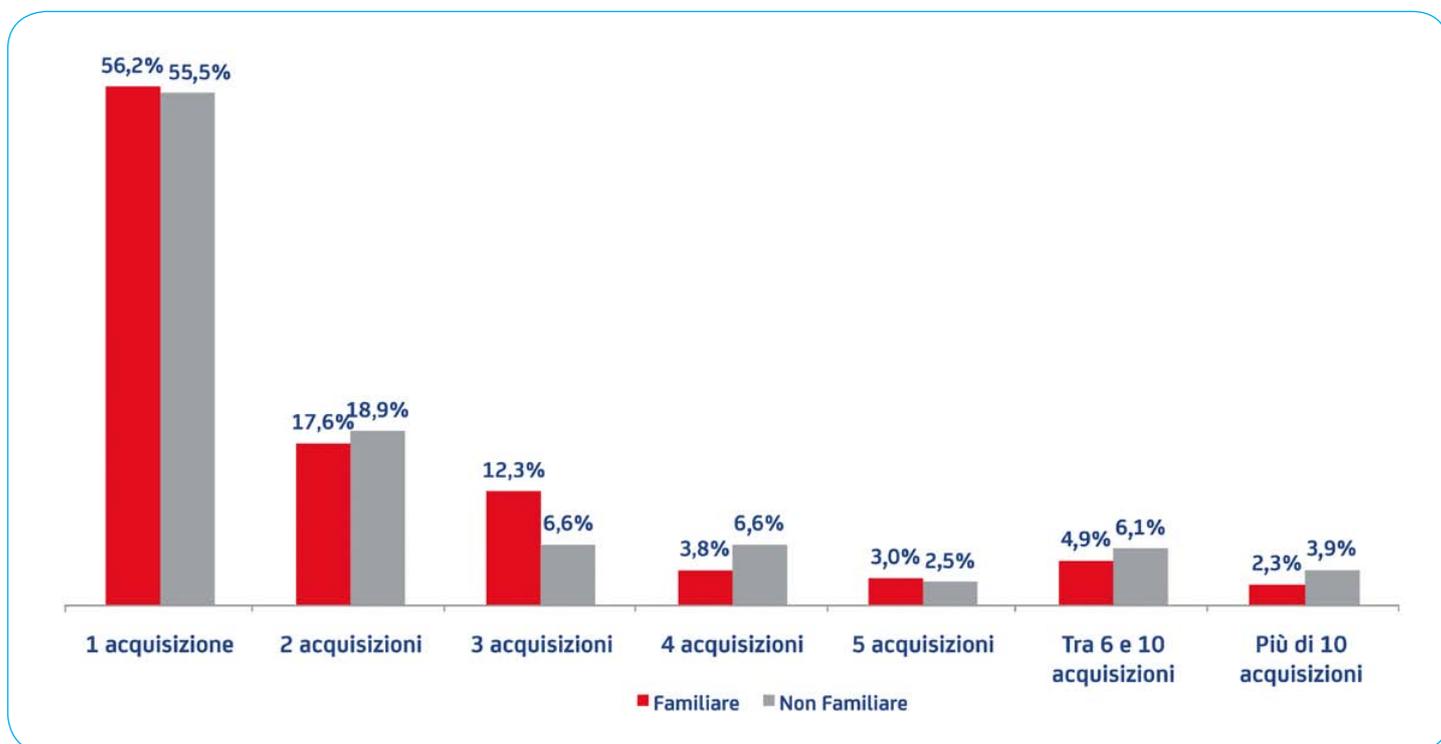
LE DIMENSIONI DEL FENOMENO

ASSETTO PROPRIETARIO	N. DI AZIENDE ACQUIROR	N. AZIENDE	% DI AZIENDE ACQUIROR	N. TOTALE DEAL	% DEAL SUL TOTALE	N. MEDIO DEAL
Familiari	575	10.391	5,5%	1.318	52,7%	2,3
Non Familiari	439	5.488	8,0%	1.183	47,3%	2,7
Controllate da Fondi d'Investimento/PE.	54	249	21,6%	158	6,3%	2,9
Statali o Enti Locali	81	602	13,5%	313	12,5%	3,9
Altri assetti proprietari *	13	122	10,7%	28	1,1%	2,2
Coalizioni	96	926	10,4%	296	11,8%	3,1
Filiali di Multinazionali	158	2.675	5,9%	286	11,4%	1,8
Cooperative o Consorzi	37	915	4,0%	102	4,1%	2,8
Totale	1.014	15.880	6,4%	2.501	100,0%	2,5

* Altri assetti proprietari: Aziende controllate da banche + Fondazioni + Public companies.

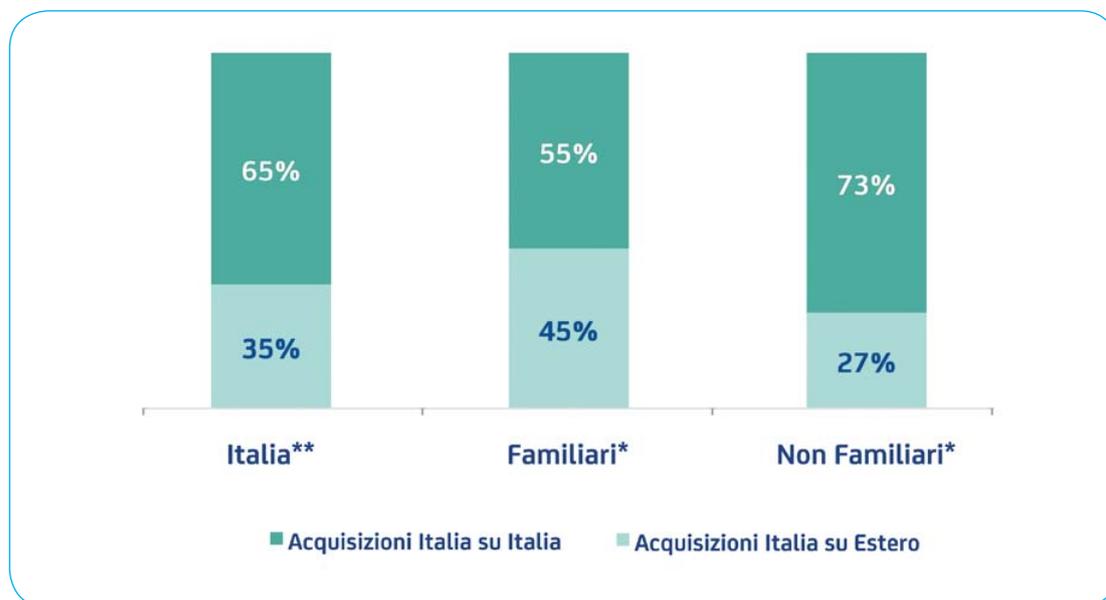
LA FREQUENZA DEI DEAL

Oltre la metà delle aziende ha realizzato un solo deal nel periodo 2000-2015.

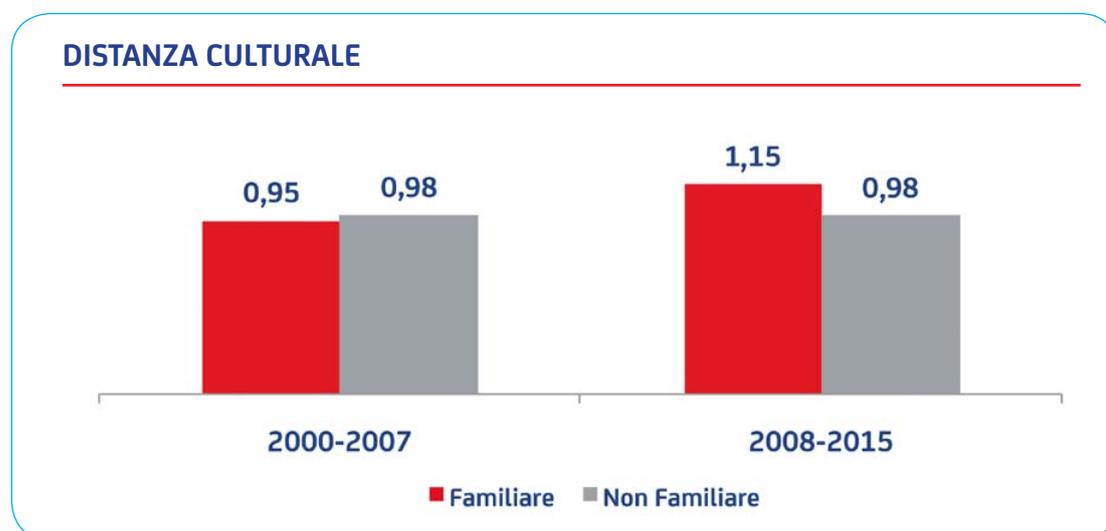


LA LOCALIZZAZIONE DELLE AZIENDE TARGET

Le aziende familiari mostrano una maggiore propensione verso acquisizioni *cross-border*.



Le aziende familiari hanno effettuato acquisizioni in Paesi con una maggiore distanza culturale dopo la crisi ***



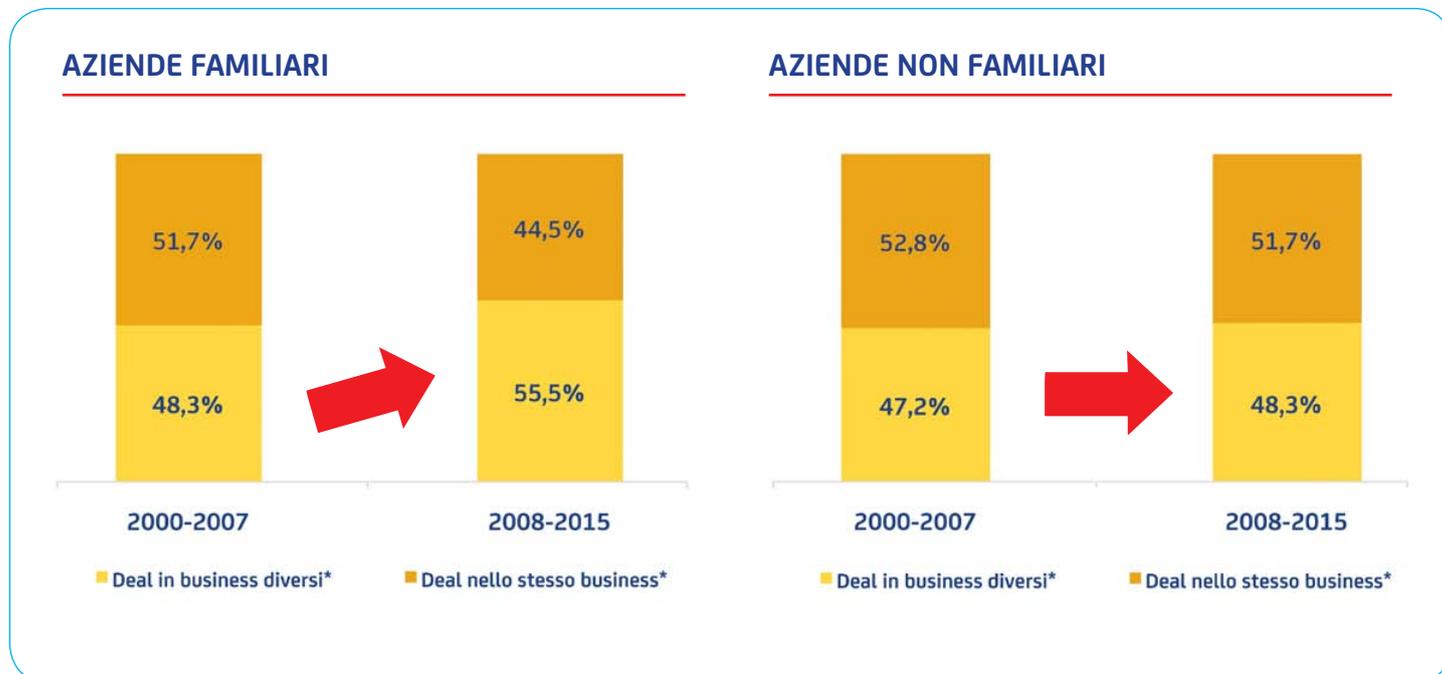
* Per omogeneità con i dati nazionali, sono state considerate soltanto le 1.644 operazioni effettuate durante il periodo 2005-2015.

** Fonte: KPMG 2015. Rapporto Mergers and Acquisitions.

*** La distanza culturale del Paese target rispetto all'Italia è stata determinata sulla base dell'indice di Hofstede, nella definizione proposta da Kogut e Singh (1988).

LA DIVERSIFICAZIONE TRAMITE ACQUISIZIONI

Un maggior numero di aziende familiari ha effettuato deal in business diversi da quello di appartenenza con l'avvio della crisi.



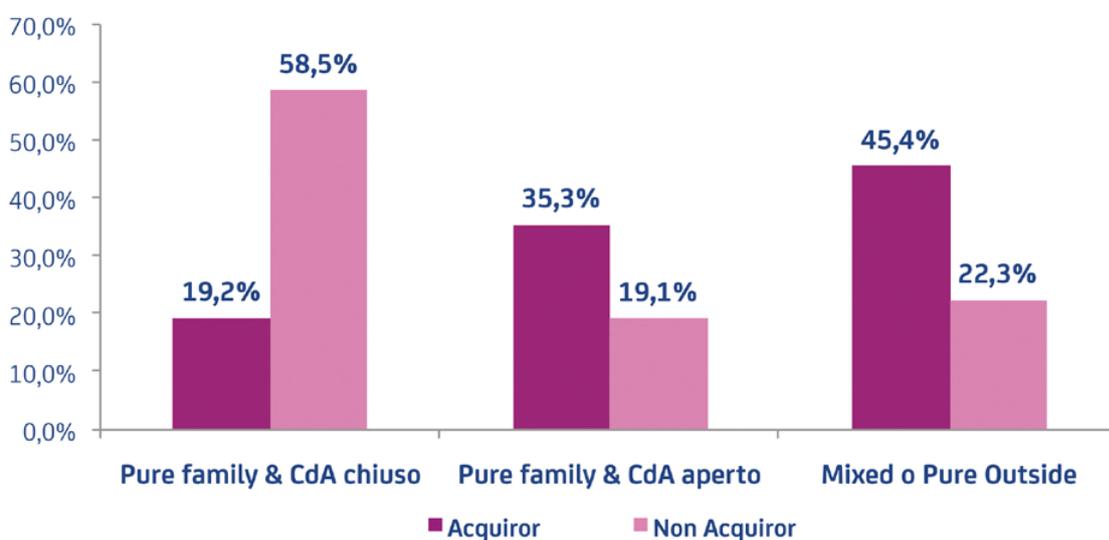
* L'appartenenza allo stesso business è stata determinata dall'uguaglianza tra i primi 2 digit del codice NACE di Acquiror e target.

I MODELLI DI LEADERSHIP E L'APERTURA DELLE AZIENDE ACQUIROR

Modelli di leadership strutturati sono più diffusi nelle aziende che fanno acquisizioni.



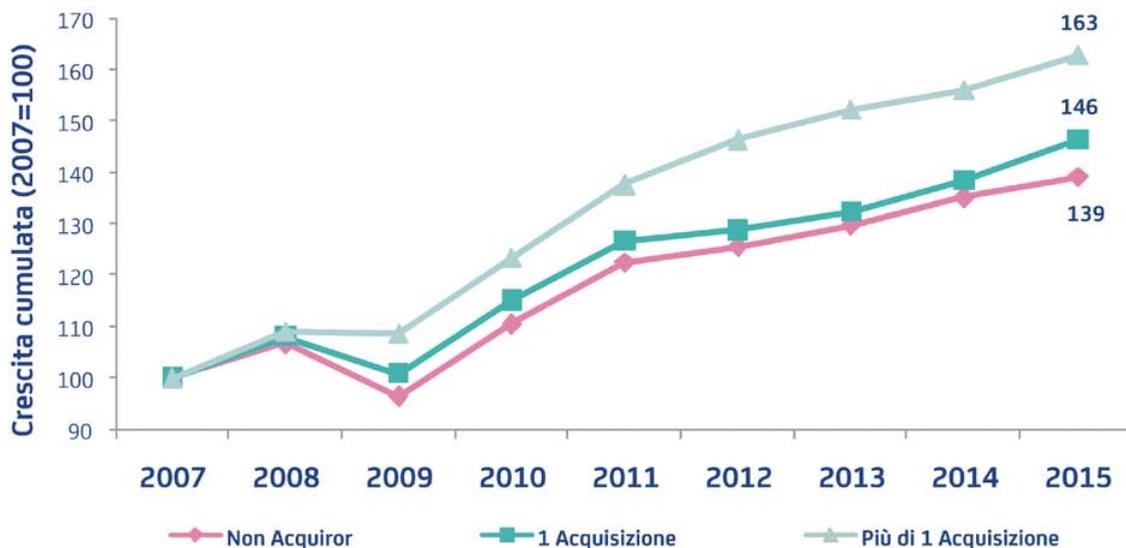
Modelli di governance aperti verso i non familiari sono più diffusi nelle aziende che fanno acquisizioni.



I TASSI DI CRESCITA E DI REDDITIVITÀ DELLE AZIENDE FAMILIARI

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

CRESCITA DEI RICAVI *



TASSI DI REDDITIVITÀ *



* Ai fini della realizzazione delle presenti analisi sono state considerate le sole aziende familiari con fatturato superiore ai 50 Mln di euro che hanno fatto acquisizioni tra il 2008 e il 2015.

LA SOLIDITÀ PATRIMONIALE DELLE AZIENDE ACQUIROR

Le aziende che hanno effettuato più di 1 acquisizione sono quelle con una maggiore solidità patrimoniale.

LA CAPACITÀ DI RIPAGARE IL DEBITO *



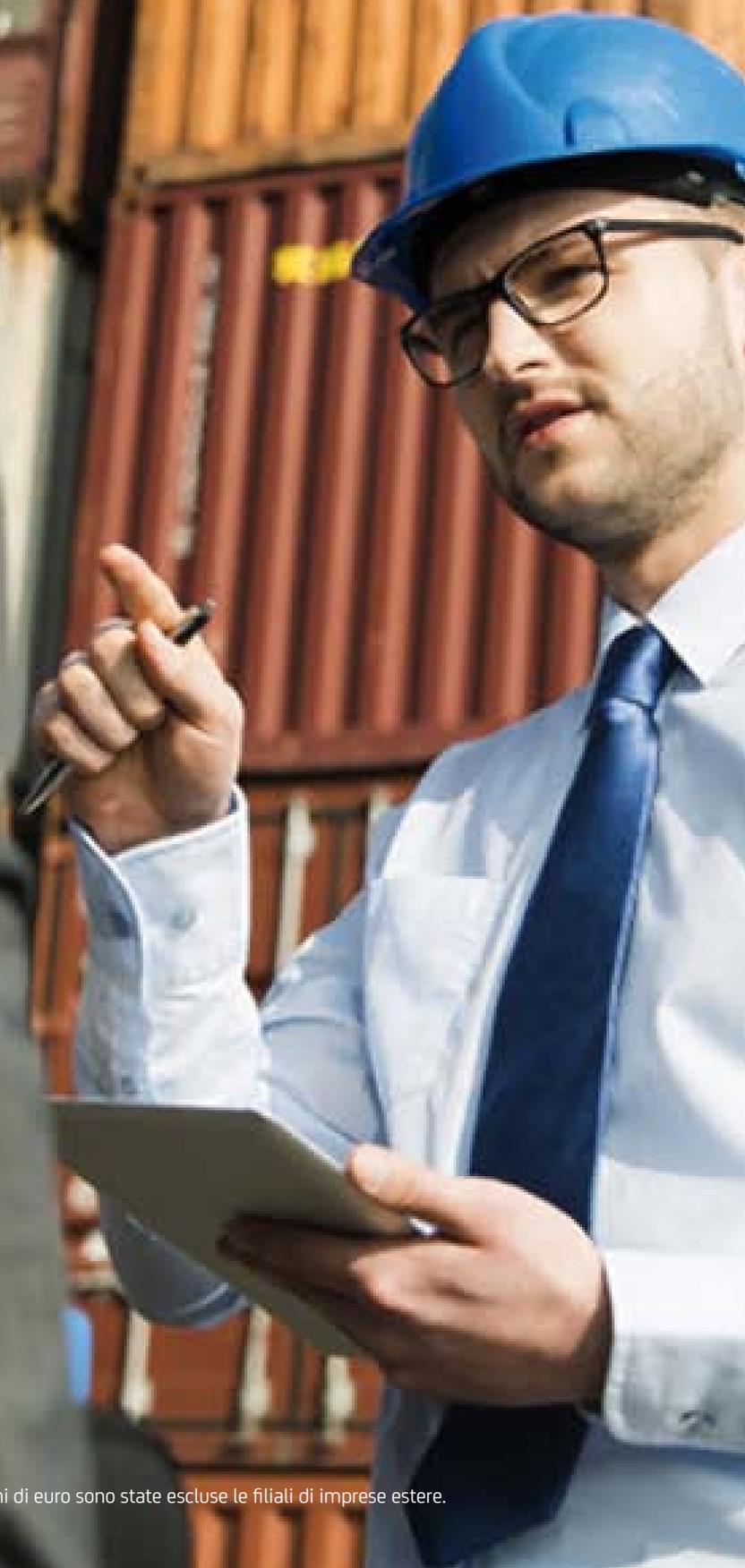
RAPPORTO DI INDEBITAMENTO *



* Ai fini della realizzazione delle presenti analisi sono state considerate le sole aziende familiari con fatturato superiore ai 50 Mln di euro che hanno fatto acquisizioni tra il 2008 e il 2015.

L'internazionalizzazione tramite IDE

Dal 2001 ad oggi



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

LA RAPPRESENTATIVITÀ DELL'OSSERVATORIO AUB

Gli Investimenti Diretti Esteri (IDE) effettuati dalle aziende dell'Osservatorio AUB sono passati dai **23.164** della precedente edizione ai **25.933** della attuale e rappresentano circa l'**85%** di tutti quelli effettuati dalle aziende italiane*.

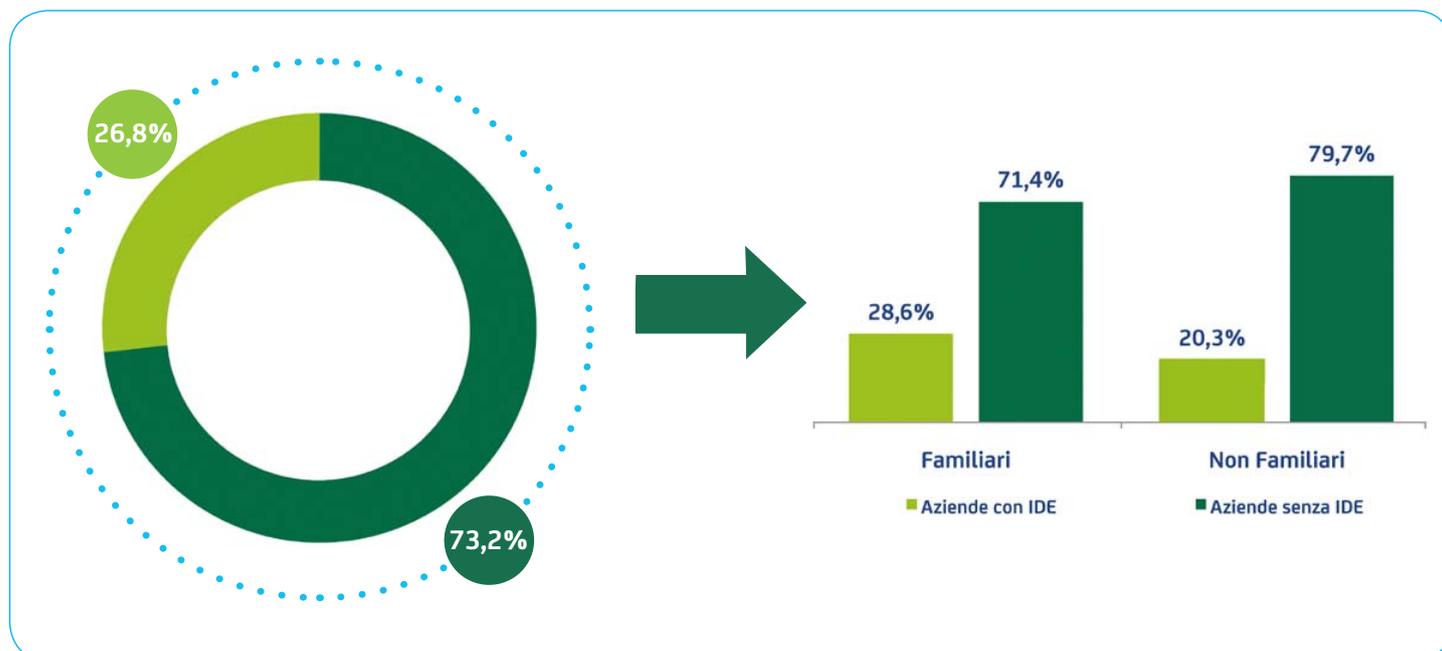
LE PARTECIPAZIONI ITALIANE ALL'ESTERO	REPRINT **	OSSERVATORIO AUB	INCIDENZA OSSERVATORIO AUB
IDE	30.513	25.933	84,9%
Fatturato realizzato all'estero (relativo agli IDE di maggioranza)	457,0 (mld euro)	363,7 (mld euro)	79,6%

* Gli investimenti diretti esteri sono tutte le partecipazioni con una quota **superiore al 10%** detenute dalle aziende italiane in società estere.

** Italia Multinazionale 2015: Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia.

GLI INVESTIMENTI DIRETTI ESTERI

- Circa **il 27%** delle aziende AUB ha effettuato almeno un investimento diretto all'estero*.
- Le aziende familiari attuano una strategia di internazionalizzazione tramite IDE in misura maggiore rispetto alle non familiari.



* 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.

IDE E DIMENSIONE AZIENDALE

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

AZIENDE FAMILIARI	N. AZIENDE CON IDE	N. AZIENDE TOTALI	% DI AZIENDE CON IDE
Ricavi 20-50	1.023	5.035	20,3%
Ricavi 50-100	532	1.565	34,0%
Ricavi 100-250	338	726	53,4%
Ricavi >250	264	381	69,3%
Totale	2.207	7.707	28,6%

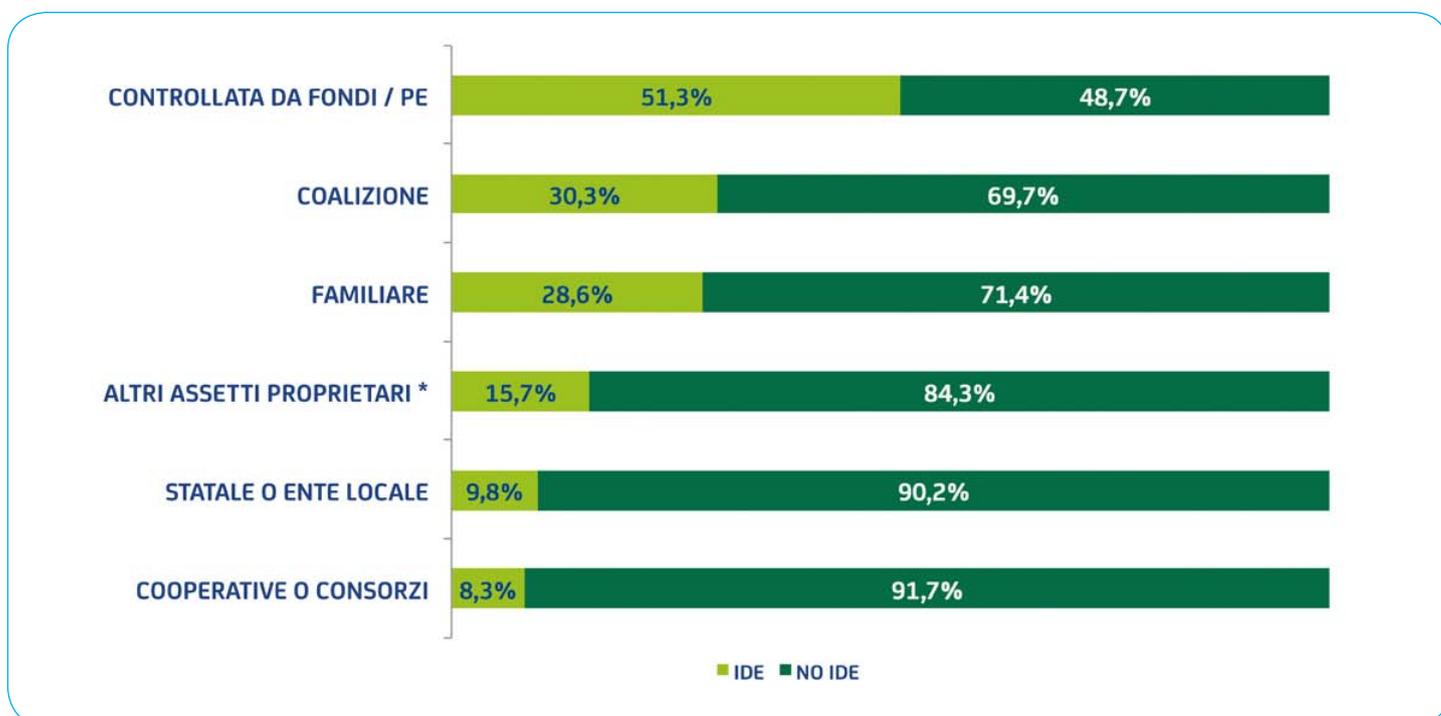
Sia le aziende familiari di grandi dimensioni che quelle di piccole dimensioni sono più internazionalizzate delle aziende non familiari.

AZIENDE NON FAMILIARI *	N. AZIENDE CON IDE	N. AZIENDE TOTALI	% DI AZIENDE CON IDE
Ricavi 20-50	132	1.106	11,9%
Ricavi 50-100	115	478	24,1%
Ricavi 100-250	85	312	27,2%
Ricavi >250	98	225	43,6%
Totale	403	2.121	20,3%

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

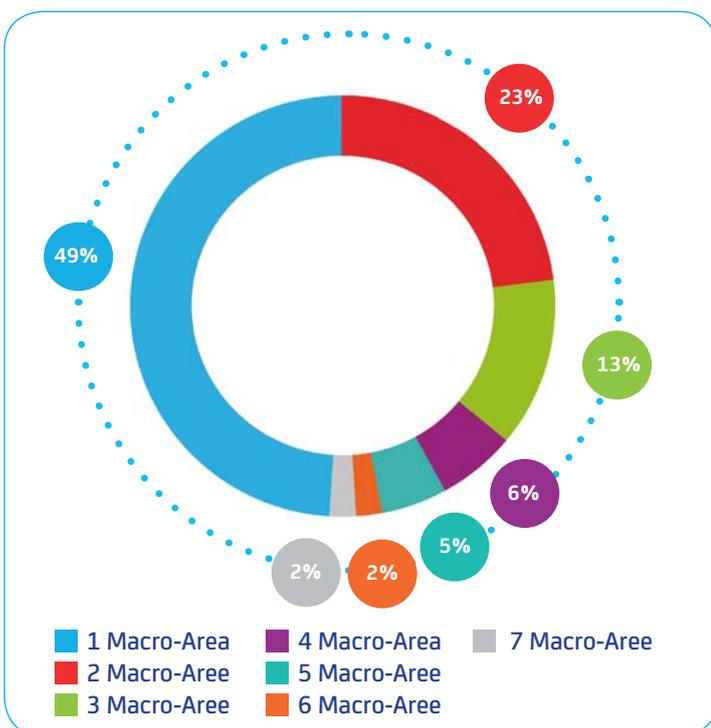
IDE E ASSETTI PROPRIETARI

- Le aziende controllate da Fondi d'Investimento/PE risultano le più internazionalizzate.
- Di converso, le cooperative e i consorzi sono quelle con una minore propensione verso l'internazionalizzazione tramite IDE.



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

LA LOCALIZZAZIONE GEOGRAFICA DELLE AZIENDE FAMILIARI



1 MACRO-AREA GEOGRAFICA	N.	%
Europa Occidentale	426	19,3%
Europa Orientale	254	11,5%
Nord America	127	5,8%
Asia	130	5,9%
Africa	61	2,8%
Centro o Sud America	56	2,5%
Medio-Oriente o Oceania	23	1,0%
Totale	1.077	48,9%

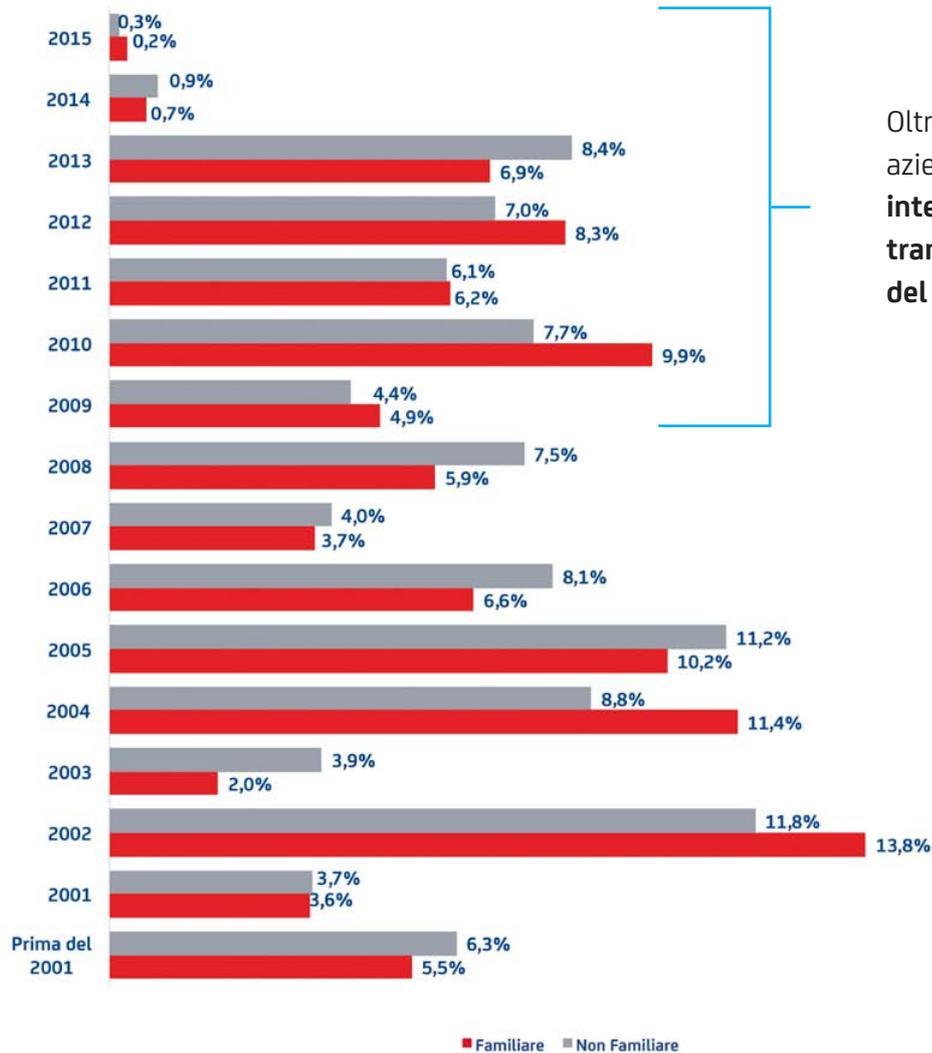
2 MACRO-AREE GEOGRAFICHE

	N.	%
Europa Occidentale ed Orientale	134	6,1%
Europa Occidentale e Nord America	99	4,5%
Europa Orientale ed altra macro-area (diversa dall'Europa Occidentale)	74	3,4%
Europa Occidentale e Asia	51	2,3%
Europa Occidentale e altra macro-area (diversa dalle precedenti)	60	2,7%
Nord America e Asia	41	1,9%
Combinazioni diverse dalle precedenti	45	2,0%
Totale	504	22,9%

3 - 4 - 5 MACRO-AREE GEOGRAFICHE

	N.	%
Europa Occidentale, Europa Orientale, Nord America (e altre macro-aree)	165	7,5%
Europa Occidentale, Nord America e altre macro-aree (diverse dall'Europa Orientale)	140	6,4%
Europa Occidentale, Europa Orientale e altre macro-aree (diverse dal Nord America)	123	5,6%
Combinazioni diverse dalle precedenti	99	4,5%
Totale	527	23,9%

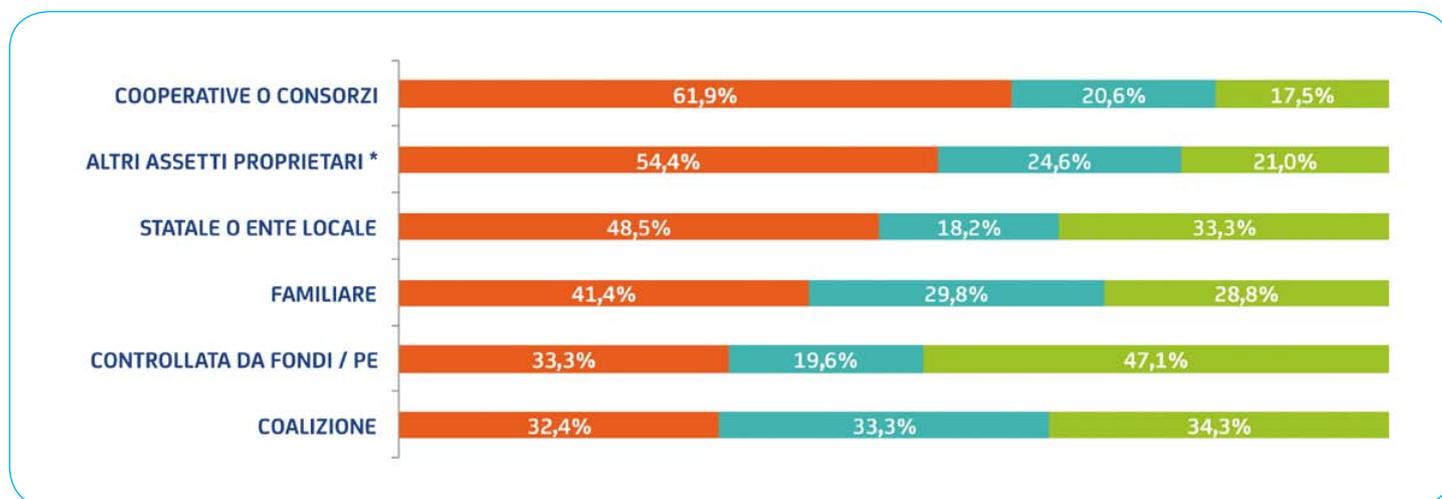
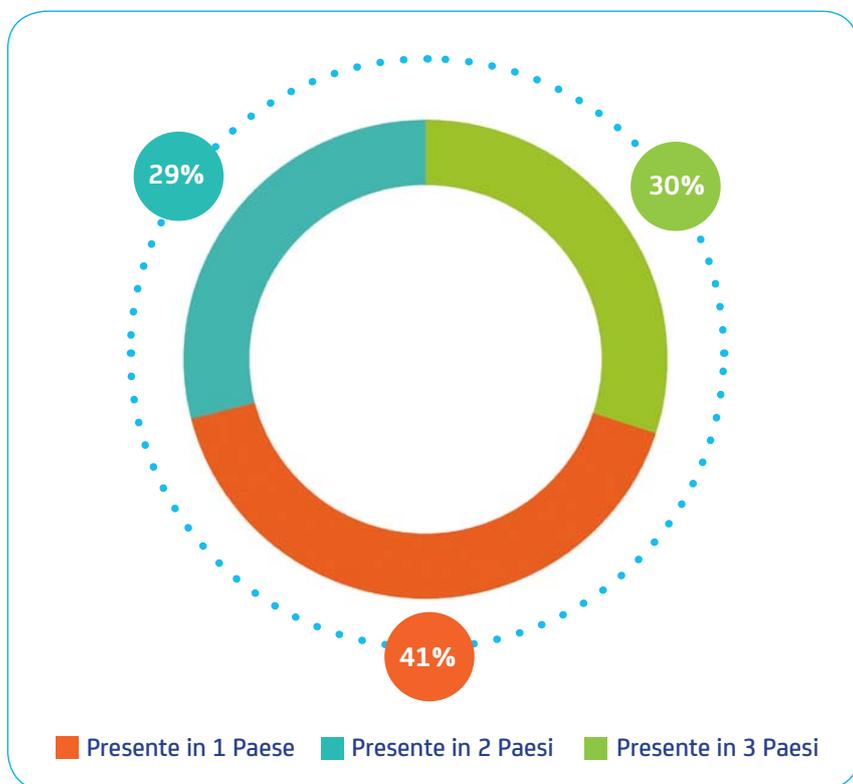
IL PERIODO DI INTERNAZIONALIZZAZIONE



Oltre un terzo delle aziende familiari si è internazionalizzata tramite IDE dopo la crisi del 2008

IL GRADO DI DIVERSIFICAZIONE GEOGRAFICA

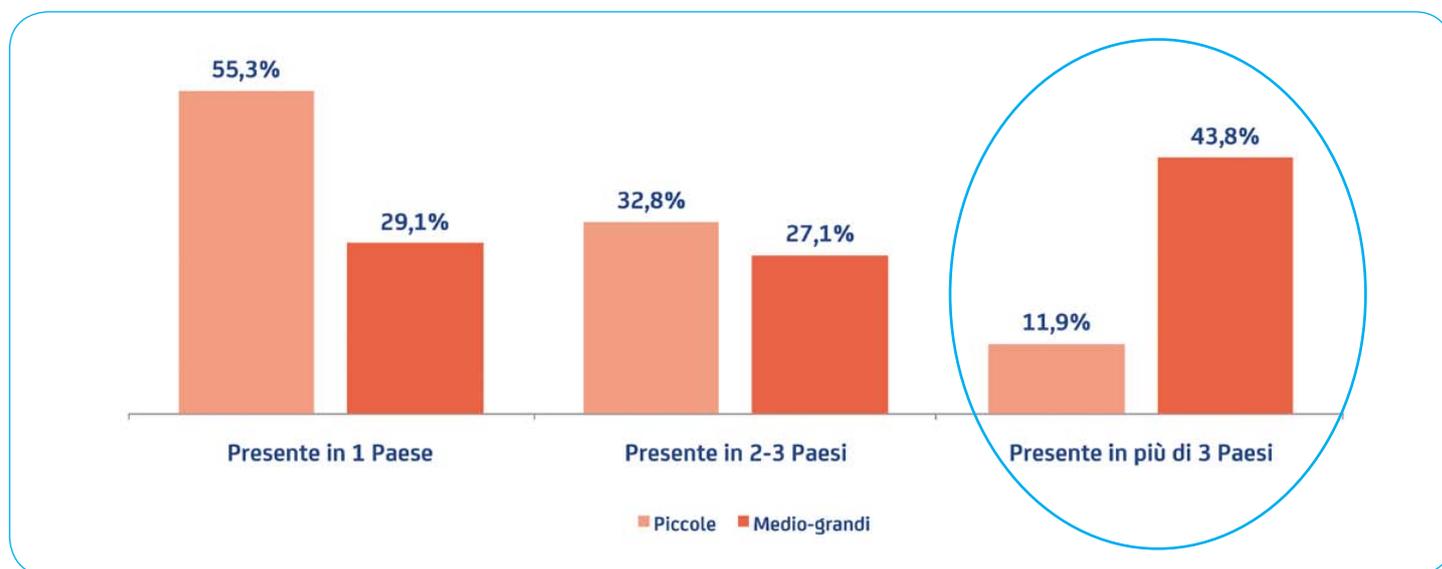
Quasi **1/3** delle aziende italiane è presente con IDE in **più di 3 Paesi**.



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

IL GRADO DI DIVERSIFICAZIONE GEOGRAFICA E LA DIMENSIONE AZIENDALE

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



AZIENDE AUB E IDE

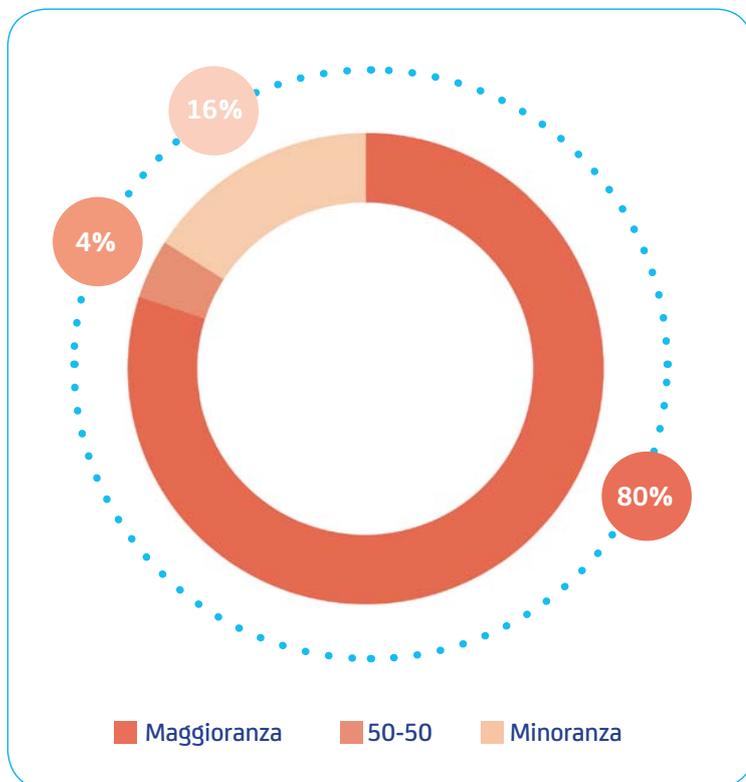
Quasi l'80% dei **circa 26 mila IDE** monitorati dall'Osservatorio AUB sono stati effettuati da aziende familiari.

ASSETTO PROPRIETARIO	20-50		> 50		TOTALE	
	N	%	N	%	N	%
Familiari	3.159	85,7%	17.140	77,0%	20.299	78,3%
Statali o Enti Locali	15	0,4%	2.278	10,2%	2.293	8,8%
Coalizioni	362	9,8%	1.364	6,1%	1.726	6,7%
Controllata da Fondi d'Investimento/PE	91	2,5%	855	3,8%	946	3,6%
Cooperative o Consorzi	26	0,7%	299	1,3%	325	1,3%
Altri assetti proprietari *	32	0,9%	312	1,4%	344	1,3%
Totale	3.685	100,0%	22.248	100,0%	25.933	100,0%

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

TIPOLOGIA DI PARTECIPAZIONI DETENUTE

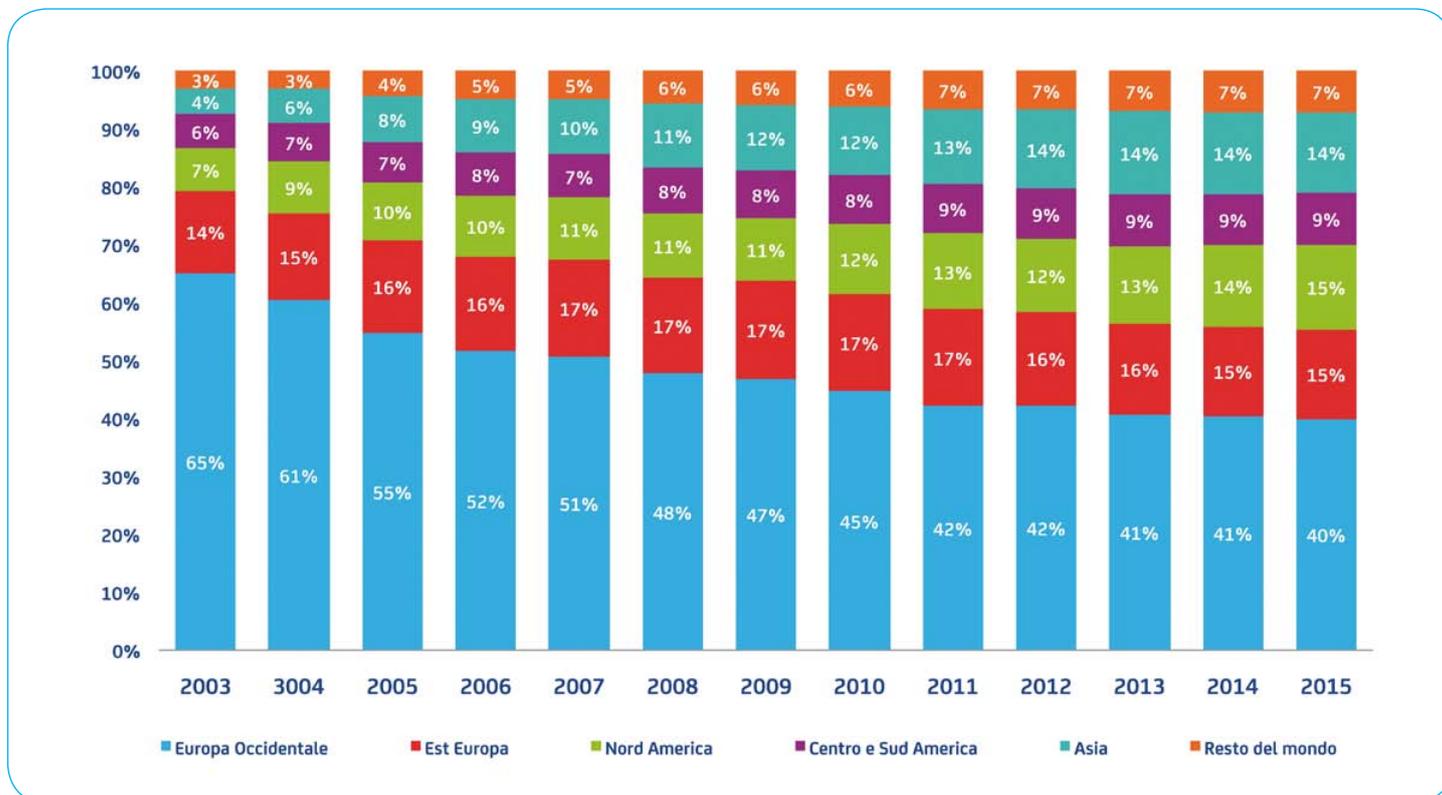
- Circa l'**80%** degli IDE sono **partecipazioni maggioritarie** del capitale.
- Le aziende Statali e le Cooperative o Consorzi sono quelle che più delle altre detengono partecipazioni di minoranza.



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

LA LOCALIZZAZIONE GEOGRAFICA DEGLI IDE

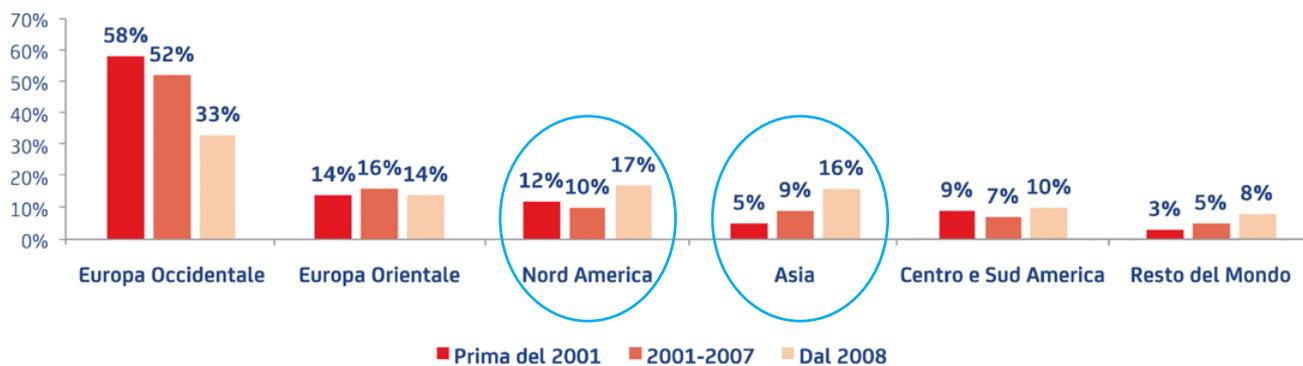
Dal 2003 gli IDE delle aziende familiari in Europa Occidentale si **sono ridotti di 25 punti**, e sono cresciuti quelli in Asia (+10 punti) e Nord America (+8 punti).



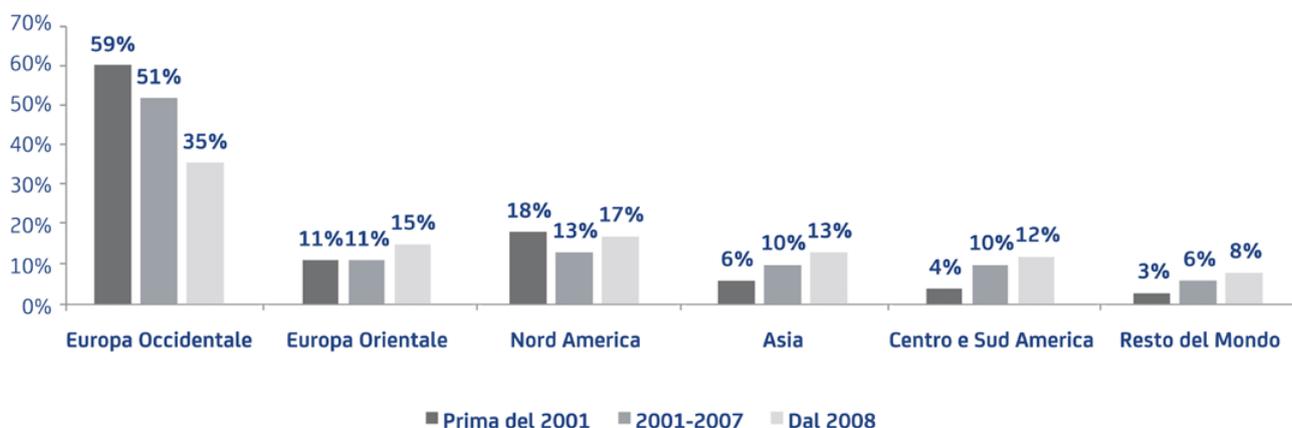
LA LOCALIZZAZIONE GEOGRAFICA DEGLI IDE

Il differente mix geografico del portafoglio IDE prima del 2001 e dopo la crisi del 2008.

AZIENDE FAMILIARI



AZIENDE NON FAMILIARI



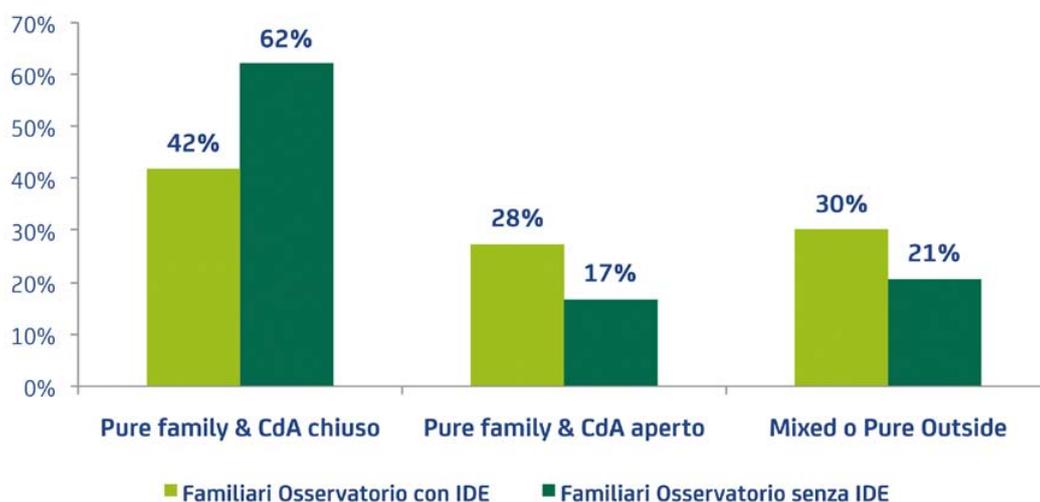
Resto del Mondo: Africa + Medio Oriente + Oceania.

I MODELLI DI LEADERSHIP E L'APERTURA DELLE AZIENDE CON IDE

Modelli di leadership strutturati sono più diffusi nelle aziende internazionalizzate tramite IDE.



Modelli di governance aperti verso i non familiari sono più diffusi nelle aziende internazionalizzate tramite IDE.



REDDITIVITÀ E SOLIDITÀ DELLE AZIENDE CON IDE

Le aziende con IDE sono quelle con i maggiori tassi di redditività ...



... e con una maggiore solidità patrimoniale.



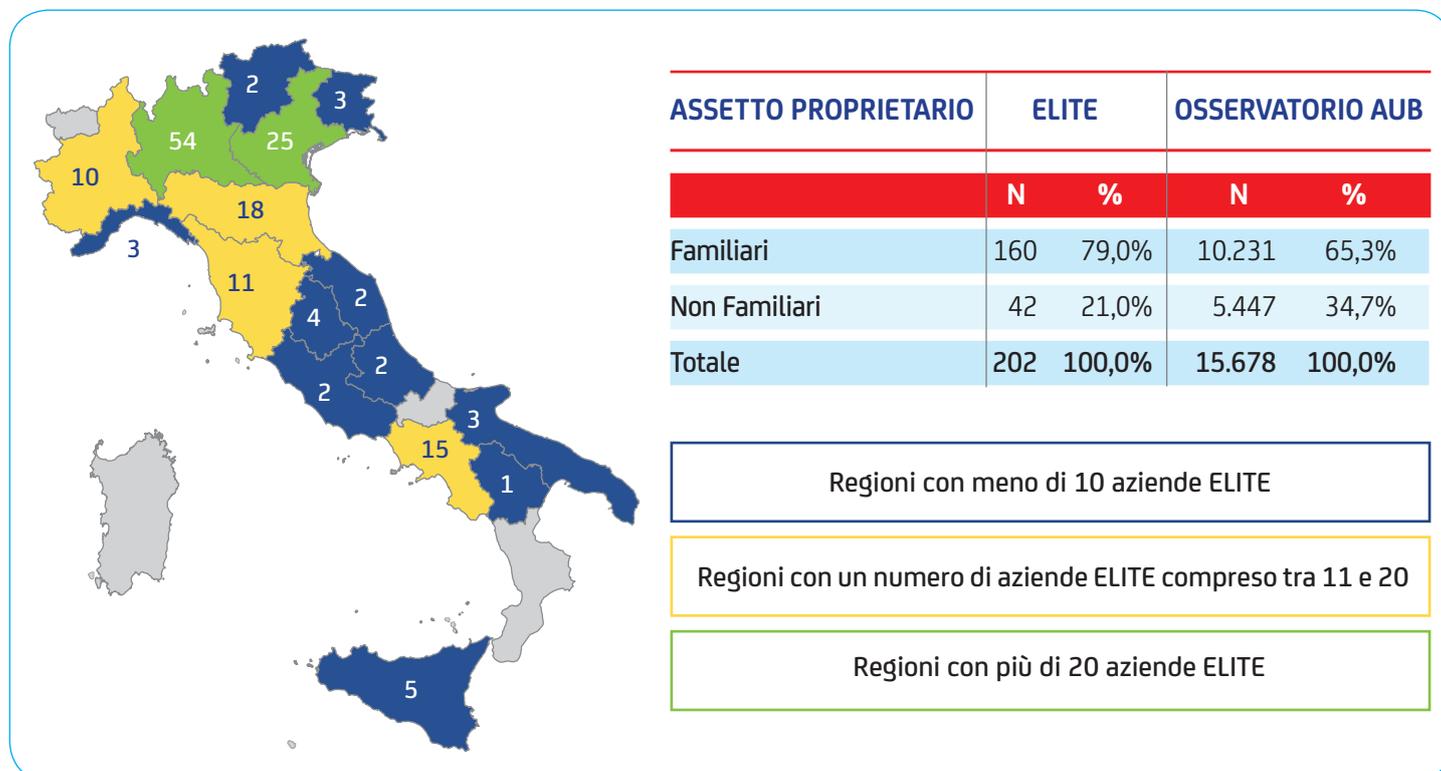


**Le aziende del
programma «ELITE»**

**Un campione
sovra-performante**

LE AZIENDE DEL PROGRAMMA ELITE

A partire dalle 260 aziende italiane iscritte al programma «ELITE» di Borsa Italiana, le aziende incluse nell'Osservatorio AUB sono **202***.

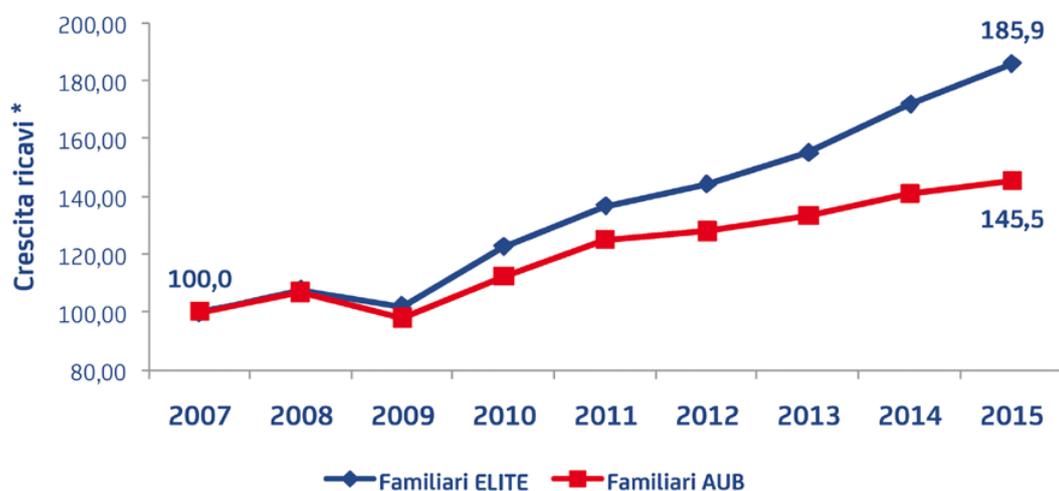


* Il numero sopra indicato non comprende le aziende entrate a far parte del programma «ELITE» il 4 novembre 2016.

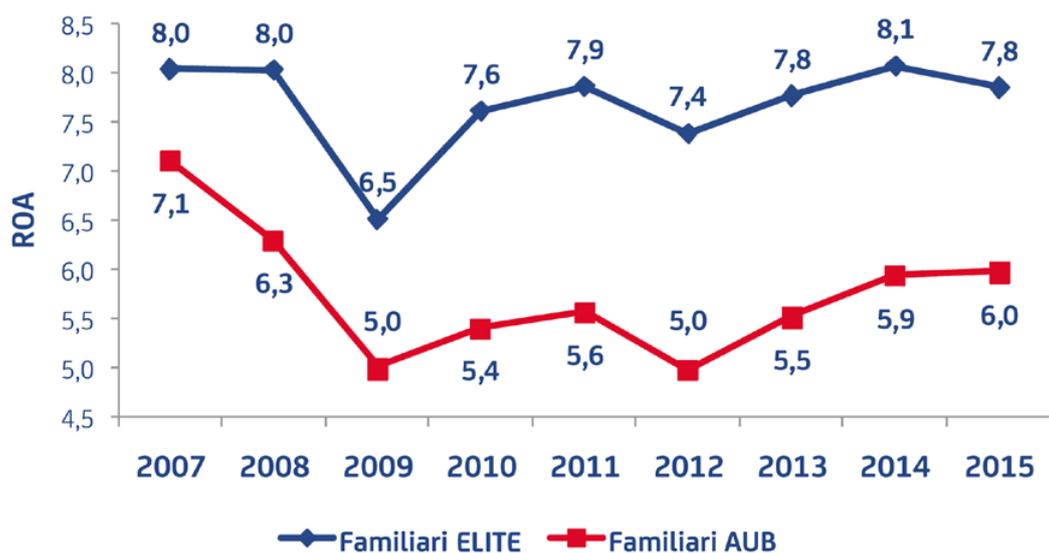
** In grigio le Regioni nelle quali non sono presenti Aziende appartenenti al programma ELITE.

CRESCITA E REDDITIVITÀ OPERATIVA

Le aziende ELITE sono cresciute ad un tasso quasi doppio nel periodo 2007-2015



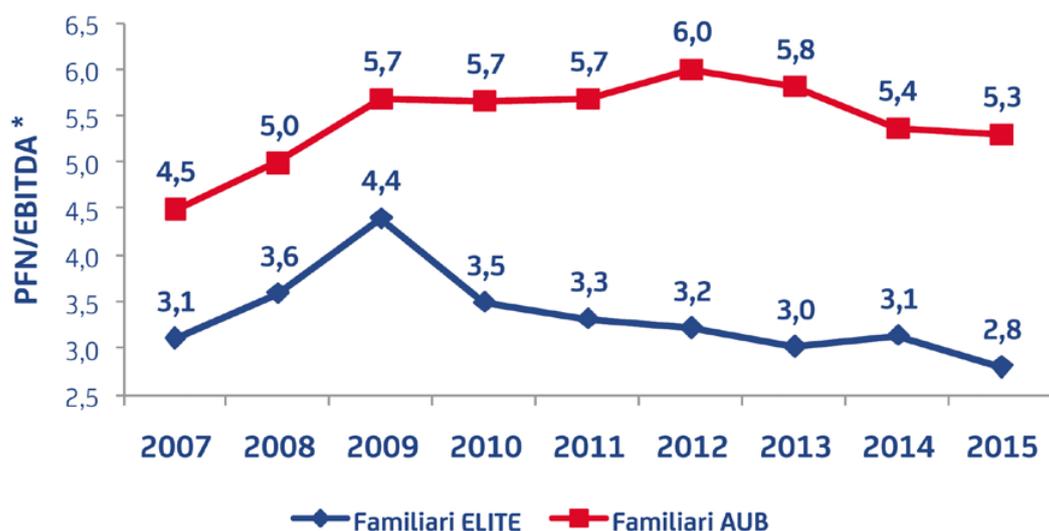
... e hanno registrato, in media, un ROA superiore del 30% rispetto alla media nazionale.



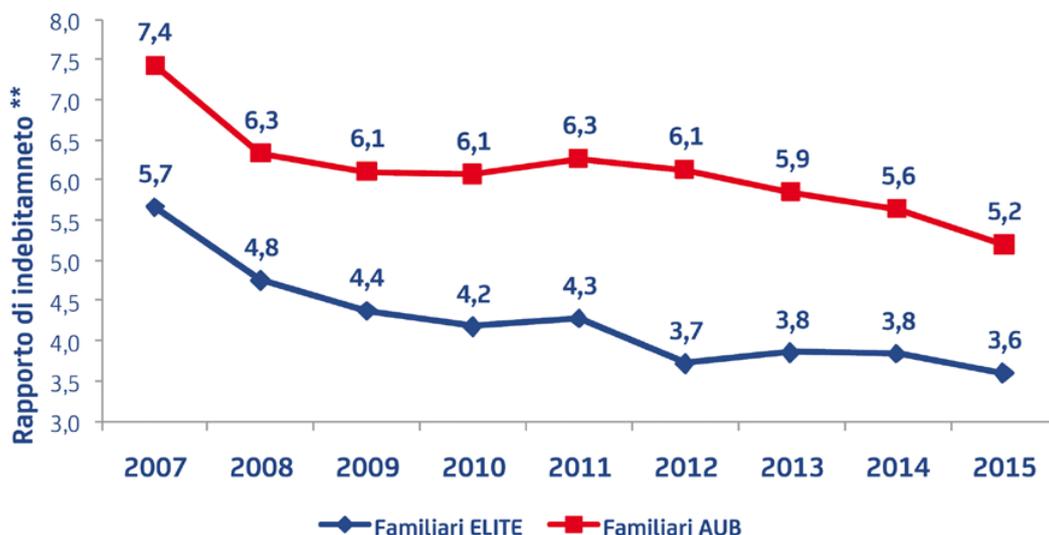
* Crescita cumulata su base 100 (anno 2007), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida). La crescita cumulata delle aziende non familiari è una media ponderata dei tassi di crescita delle aziende con assetti proprietari non familiari.

LA SITUAZIONE PATRIMONIALE

Le aziende ELITE mostrano un rapporto PFN/EBITDA pari alla metà circa della media nazionale nel 2015



... e un rapporto di indebitamento inferiore del 30% circa rispetto alla media nazionale.

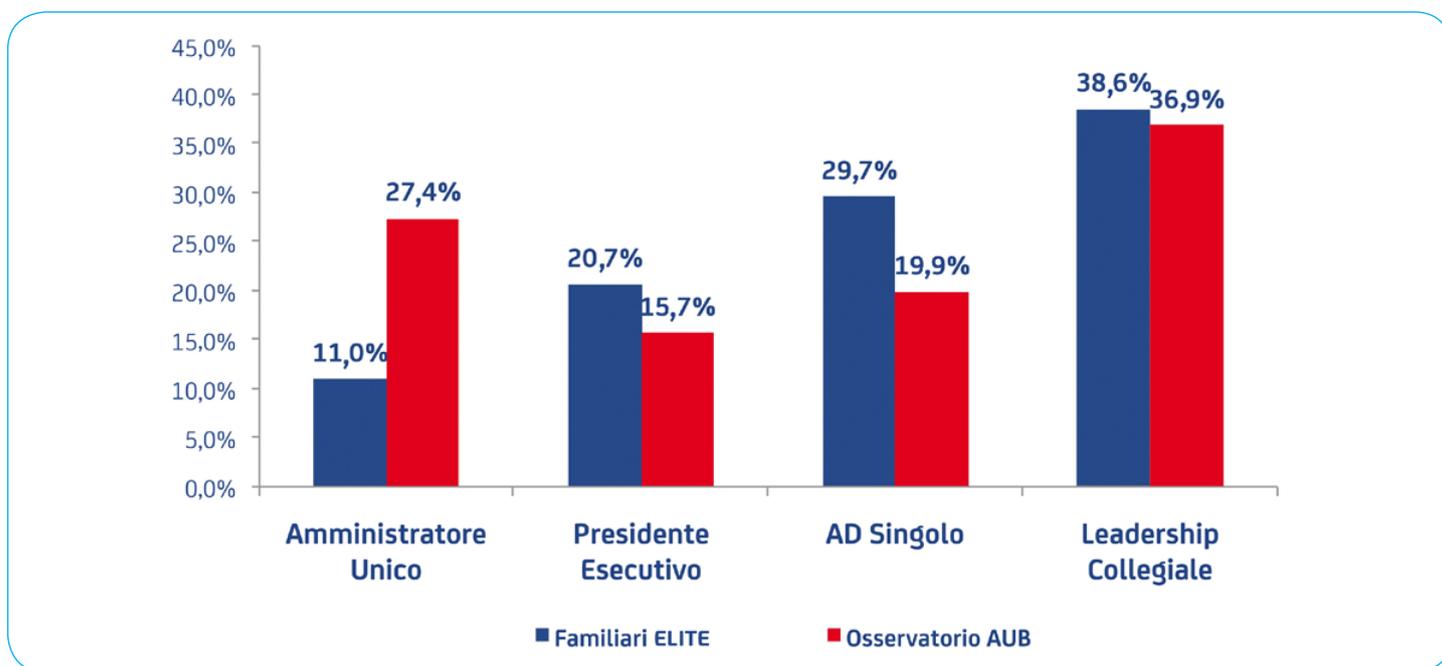


* La base di calcolo è costituita dalle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi (Fonte: Aida). Il rapporto PFN/EBITDA delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

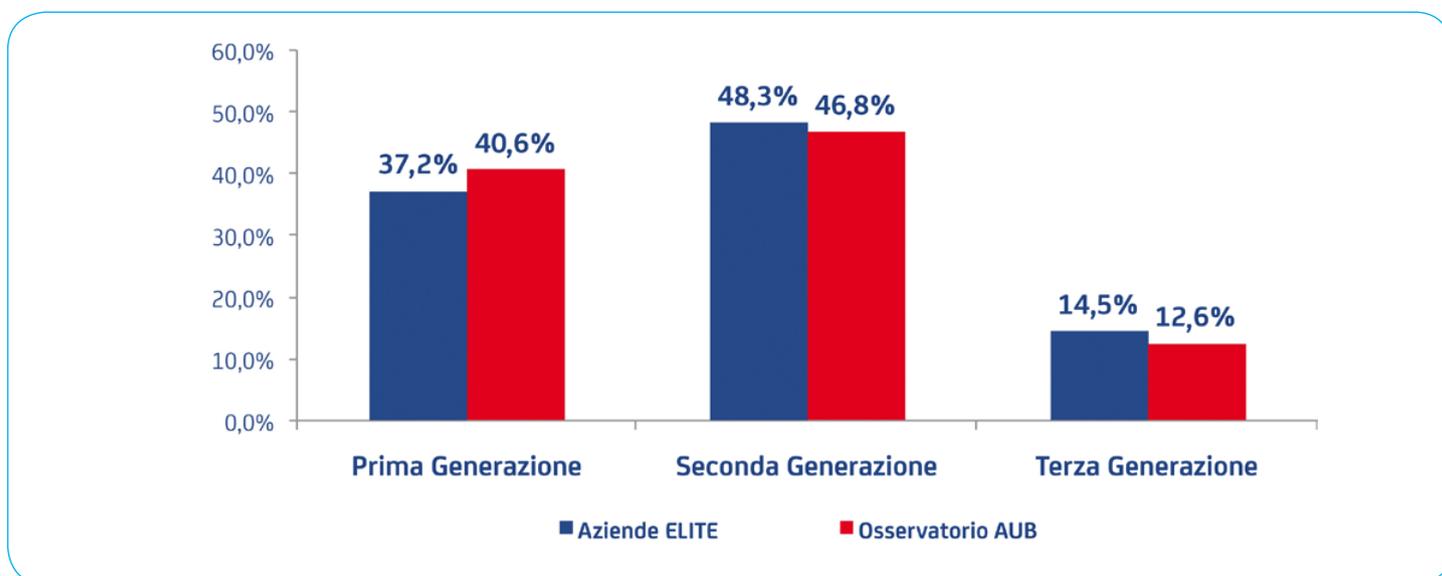
** Rapporto di Indebitamento = Totale Attivo/Patrimonio Netto (Fonte: Aida). Il Rapporto di Indebitamento delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

MODELLI DI LEADERSHIP E GENERAZIONE

Le aziende ELITE hanno modelli di leadership più strutturati ...



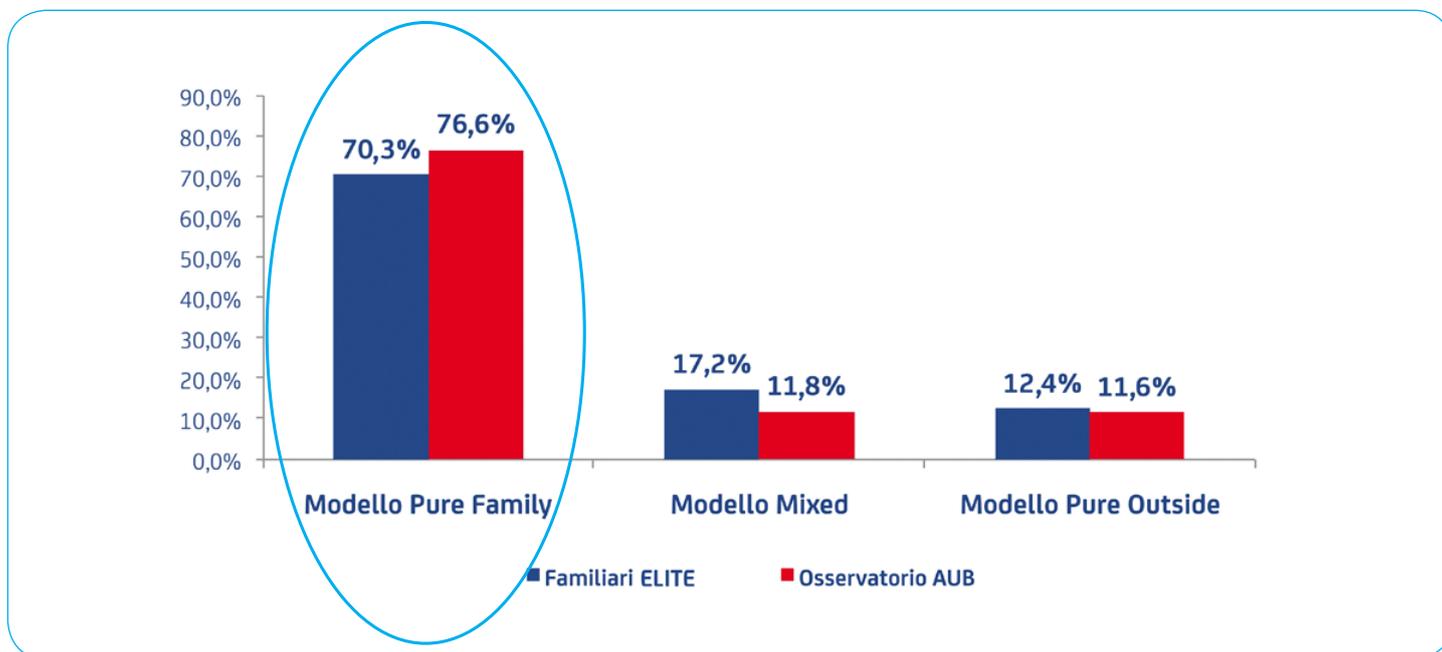
... e sono guidate in misura simile a quanto avviene nel resto del Paese da leader di prima, seconda e terza generazione*.



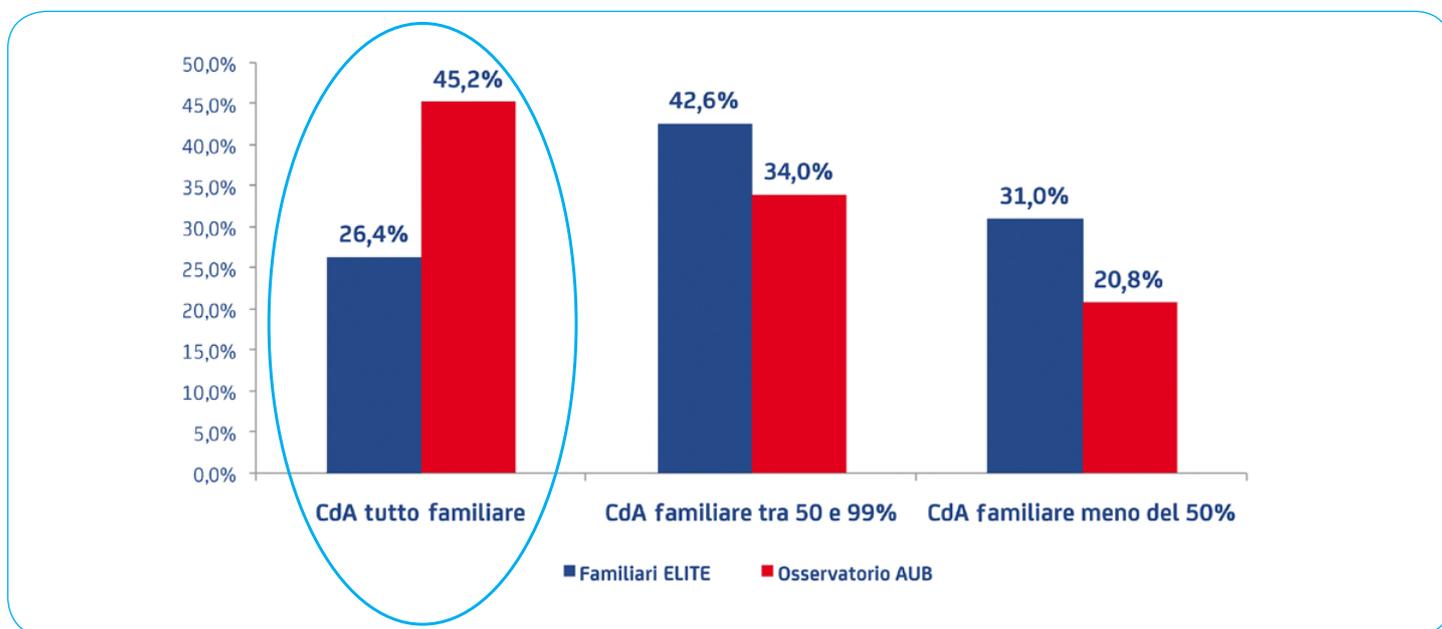
* Il confronto con l'Osservatorio AUB include soltanto le aziende non appartenenti al programma ELITE.

FAMILIARITÀ DELLA LEADERSHIP E DEL CDA

La percentuale di leader familiari nelle aziende ELITE è simile a quella nazionale ...



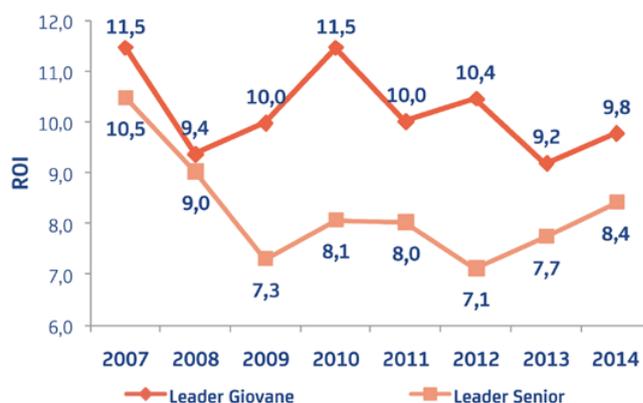
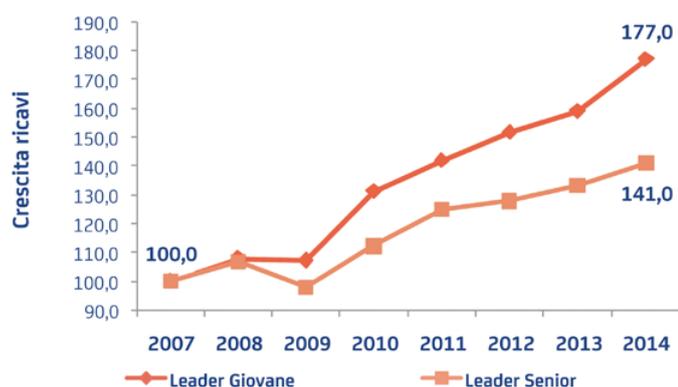
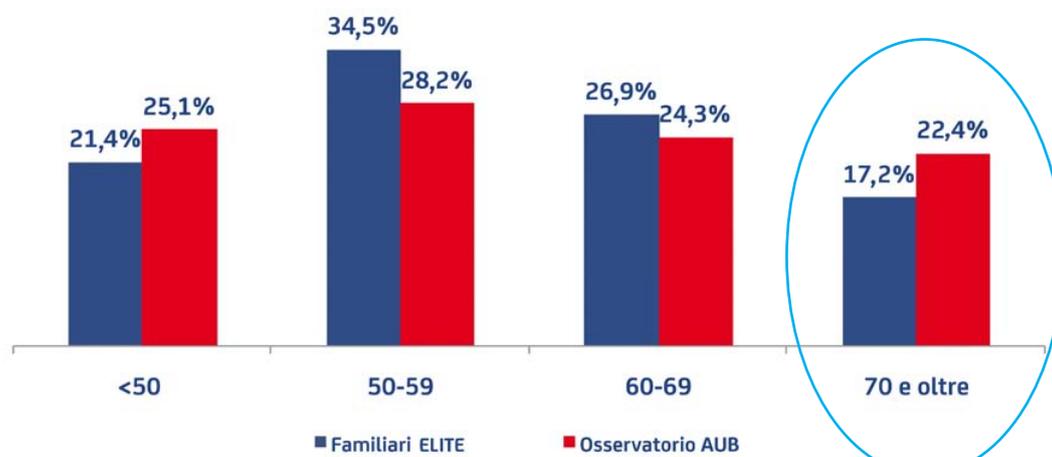
... mentre i CdA delle aziende ELITE mostrano una maggiore apertura verso consiglieri non familiari *.



* Il confronto con l'Osservatorio AUB include soltanto le aziende non appartenenti al programma ELITE.

ETÀ LEADER E PERFORMANCE

Una minore percentuale di aziende ELITE è guidata da leader ultrasettantenni *.

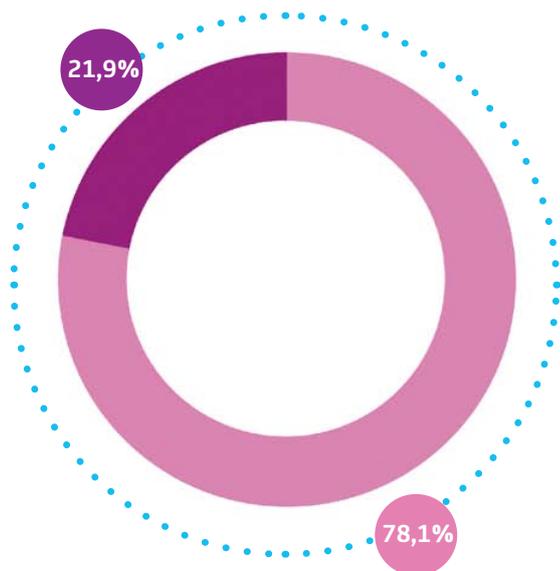


* Il confronto con l'Osservatorio AUB include soltanto le aziende non appartenenti al programma ELITE.

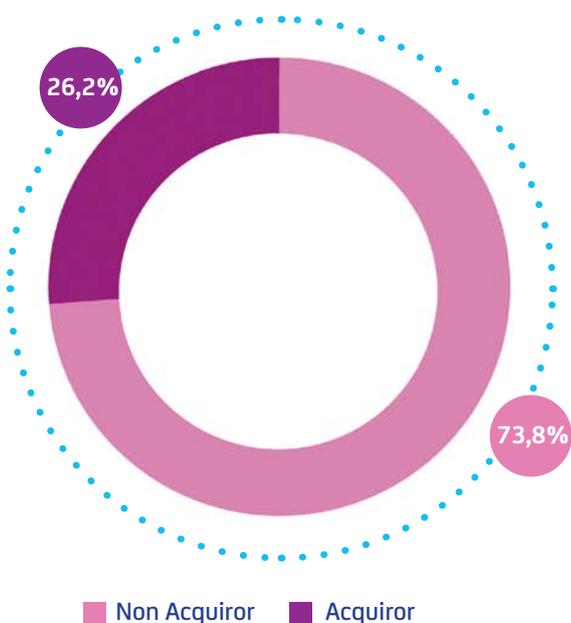
AZIENDE ACQUIROR

Le aziende ELITE sono più propense rispetto alla media nazionale ad intraprendere percorsi di crescita tramite acquisizioni*.

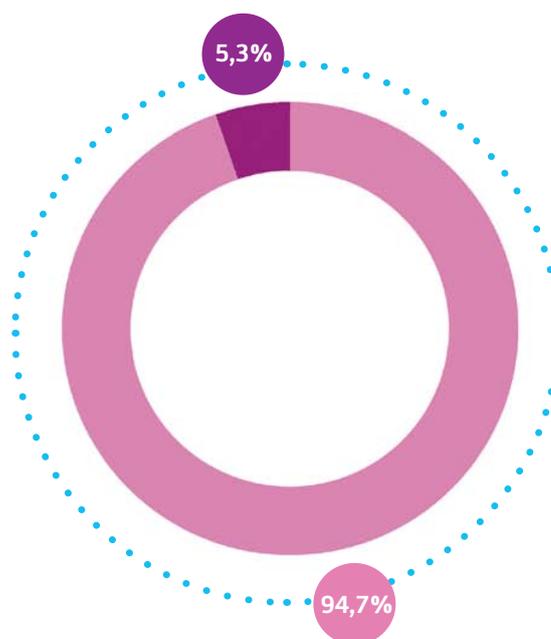
FAMILIARI ELITE



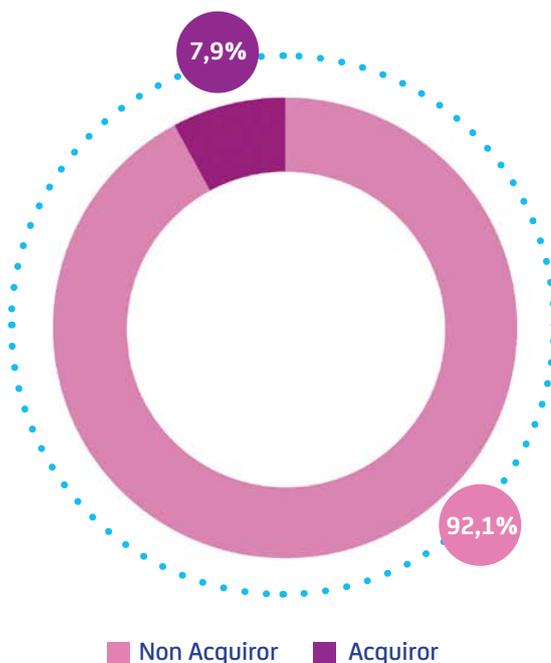
NON FAMILIARI ELITE



FAMILIARI OSSERVATORIO AUB **



NON FAMILIARI OSSERVATORIO AUB **

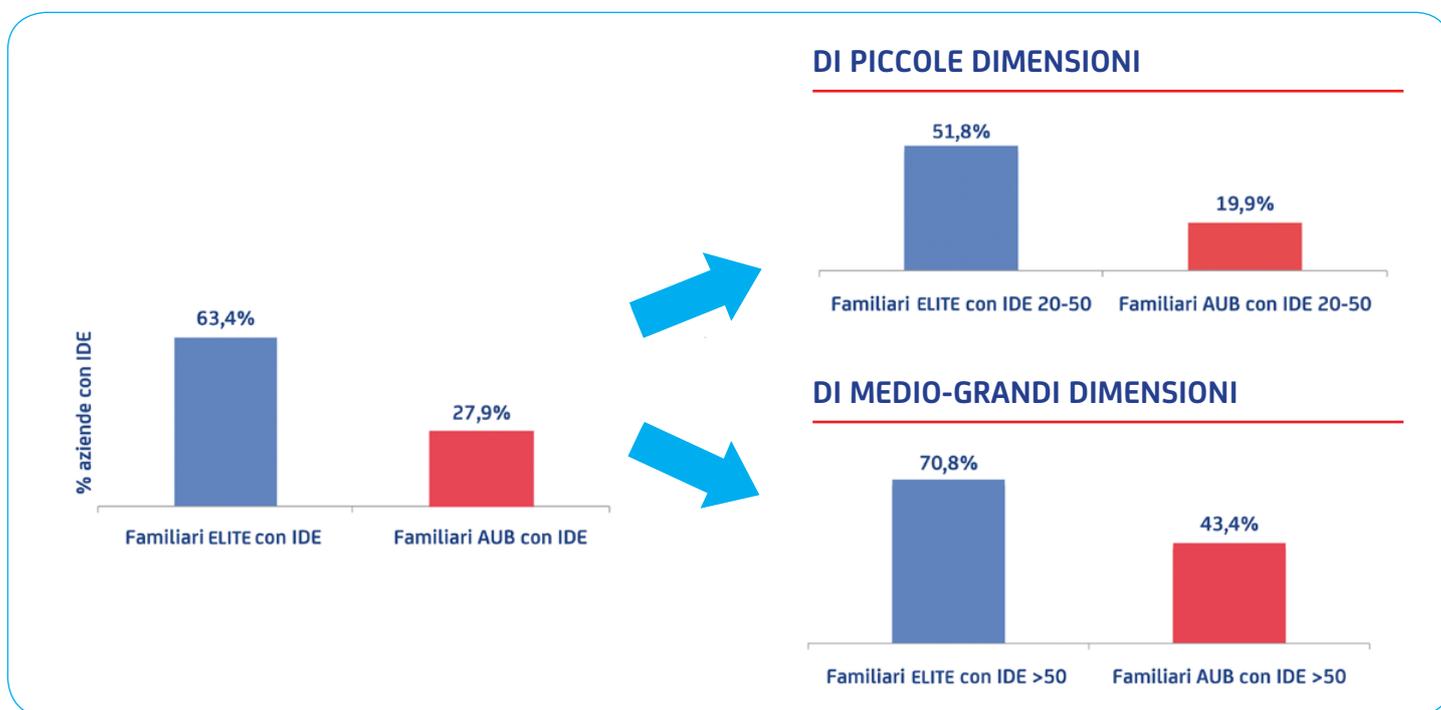


* Sono state considerate soltanto le operazioni di acquisizione del controllo, ossia quelle volte ad acquisire più del 50% del capitale della target.

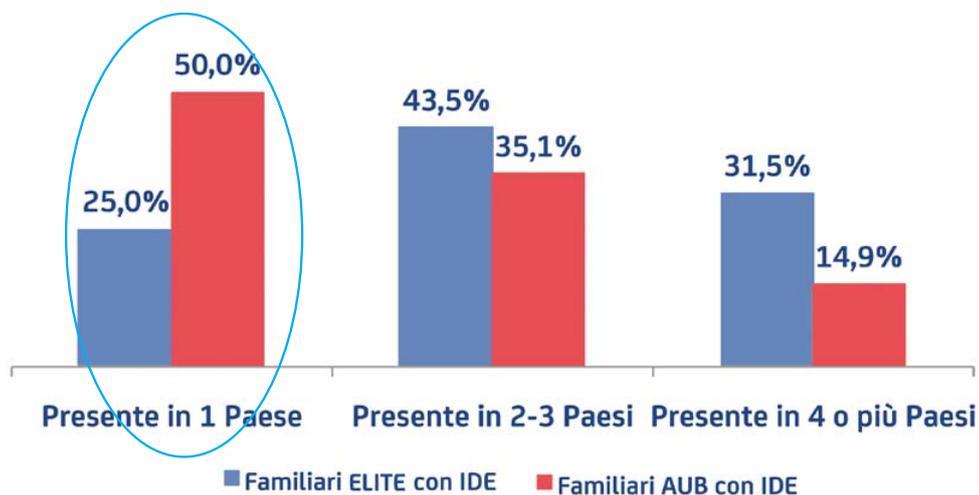
** Il confronto con l'Osservatorio AUB include soltanto le aziende non appartenenti al programma ELITE.

LA PRESENZA ALL'ESTERO TRAMITE IDE *

Circa 2 aziende ELITE su 3 sono internazionalizzate tramite IDE, contro una media nazionale del 28% circa.



GRADO DI INTERNAZIONALIZZAZIONE

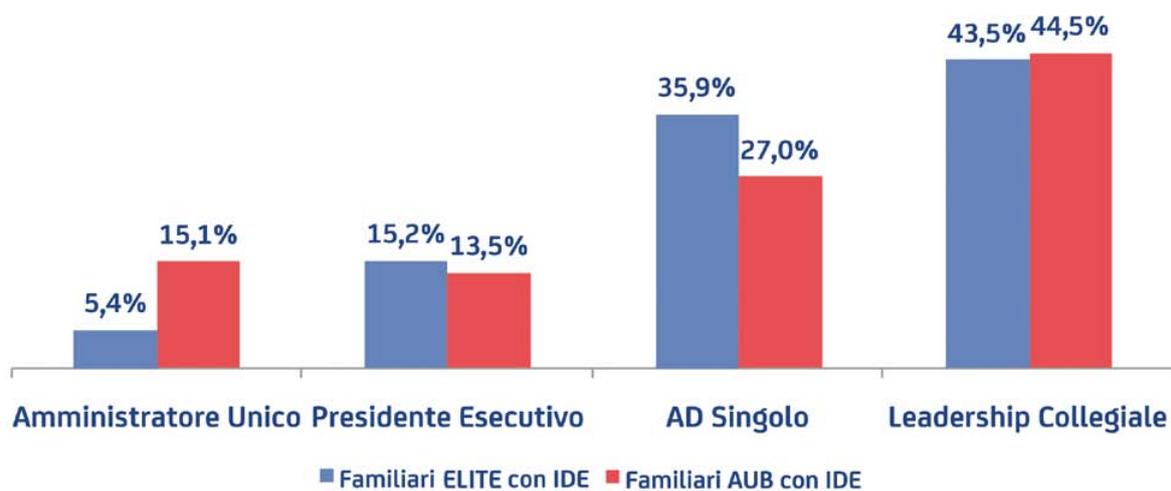


* Sono state considerate tutte le partecipazioni estere con una quota superiore al 10% (Fonte: Orbis).

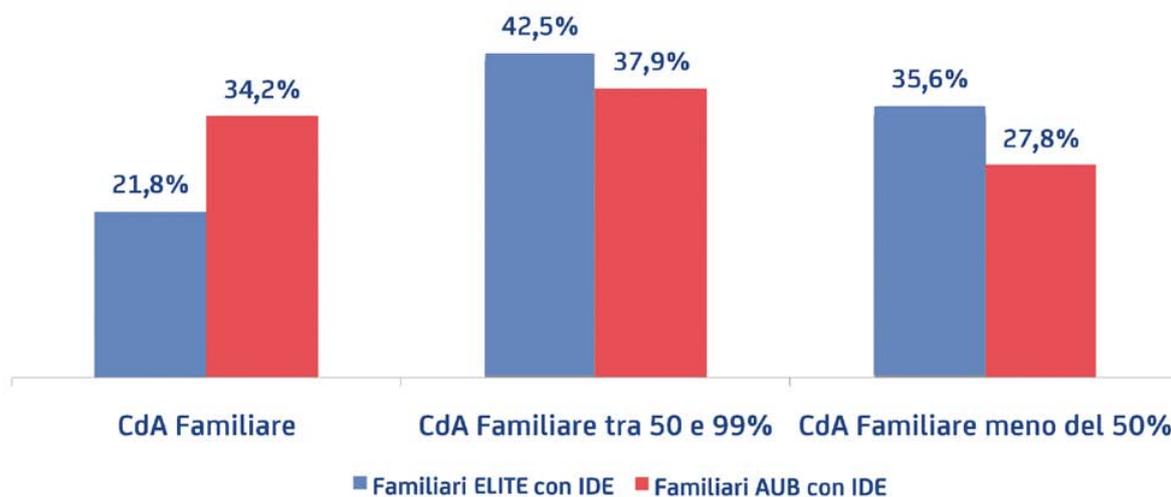
** Il confronto con l'Osservatorio AUB include soltanto le aziende non appartenenti al programma ELITE.

MODELLI DI LEADERSHIP E APERTURA DEL CDA

Le aziende ELITE con IDE hanno modelli di leadership più strutturati ...



... e mostrano una maggiore apertura verso consiglieri non familiari rispetto alle altre aziende AUB con IDE*.



* Il confronto con l'Osservatorio AUB include soltanto le aziende non appartenenti al programma ELITE.

Le holding di famiglia*

I gruppi con un solo
livello performano meglio

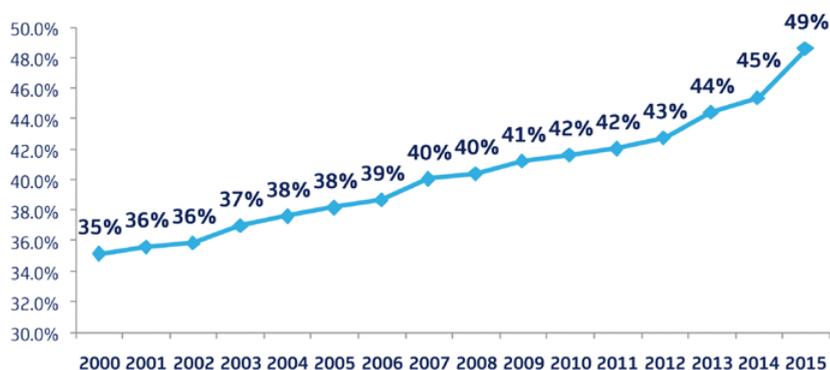


* Si ringrazia la Dott.ssa Carolina Marton, tesista presso l'Università Bocconi a.a. 2015-16.

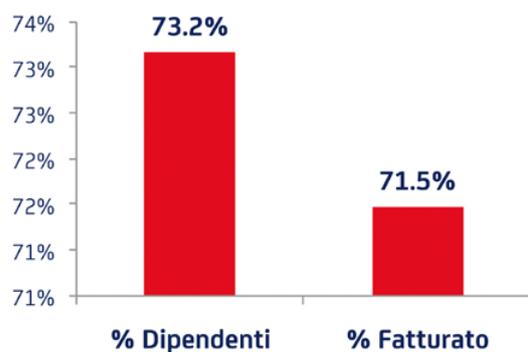
LA DIFFUSIONE DELLE HOLDING DI FAMIGLIA

- Delle 2.672 aziende familiari con fatturato superiore a 50 milioni di euro monitorate dall'Osservatorio AUB, circa il 49% ha (almeno) una holding di controllo al vertice*.
- La percentuale di aziende con una holding al vertice è aumentata di circa 14 punti tra il 2000 e il 2015.

% AZIENDE CON HOLDING



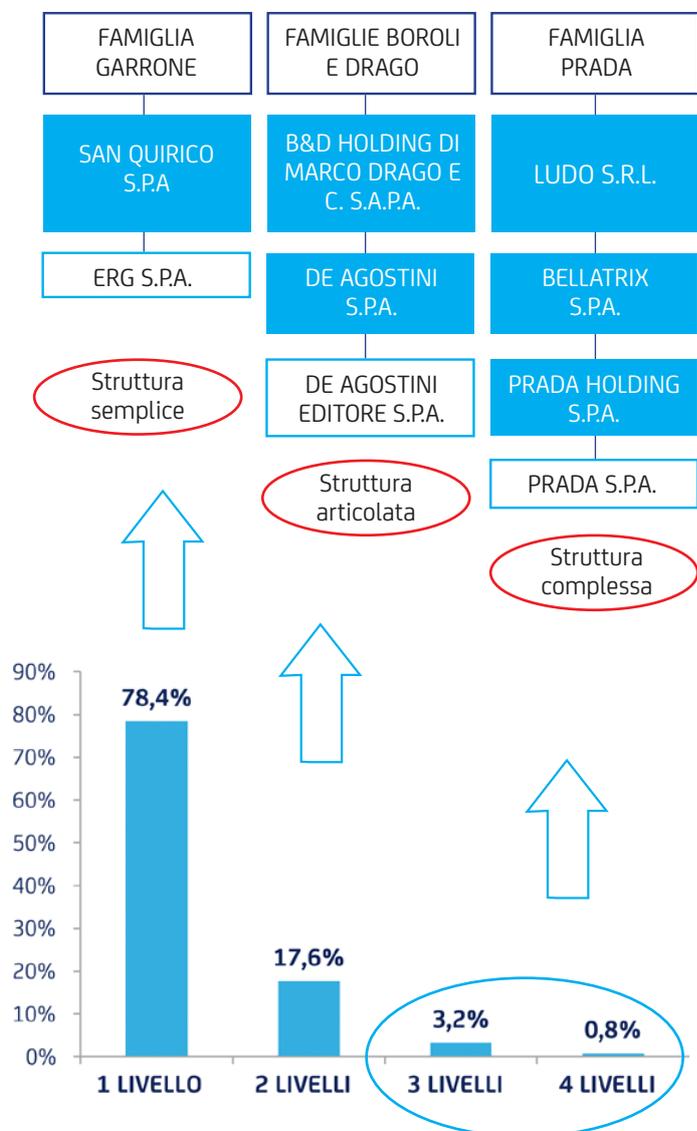
INCIDENZA AZIENDE CON HOLDING



* Persona giuridica che controlla una società, cioè che possiede una percentuale di azioni (i) superiore al 50% in società non quotate o (ii) superiore al 25% in società quotate.

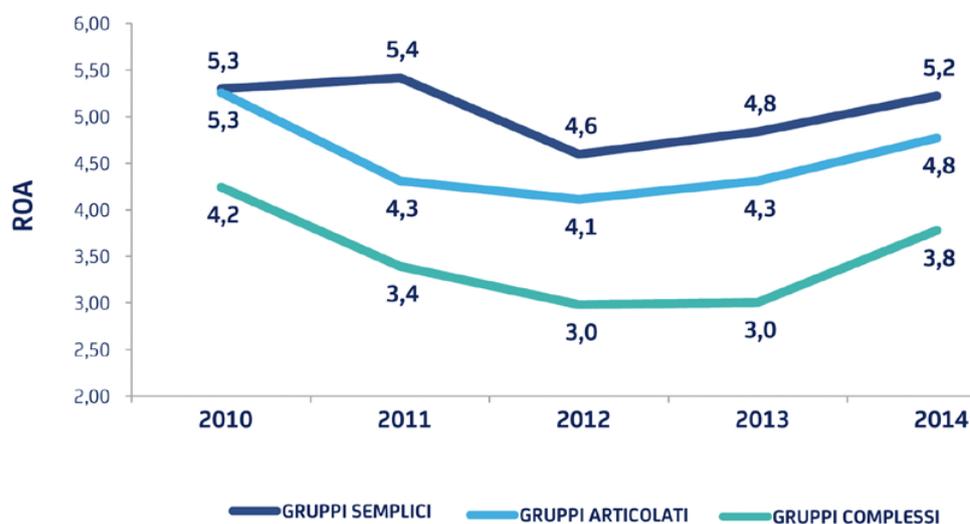
IL DETTAGLIO DELLE STRUTTURE DI CONTROLLO

Quasi l'80% delle aziende sono controllate da un solo livello di holding.



LA DIFFERENTE REDDITIVITÀ DEI GRUPPI

REDDITIVITÀ DEI DIVERSI GRUPPI

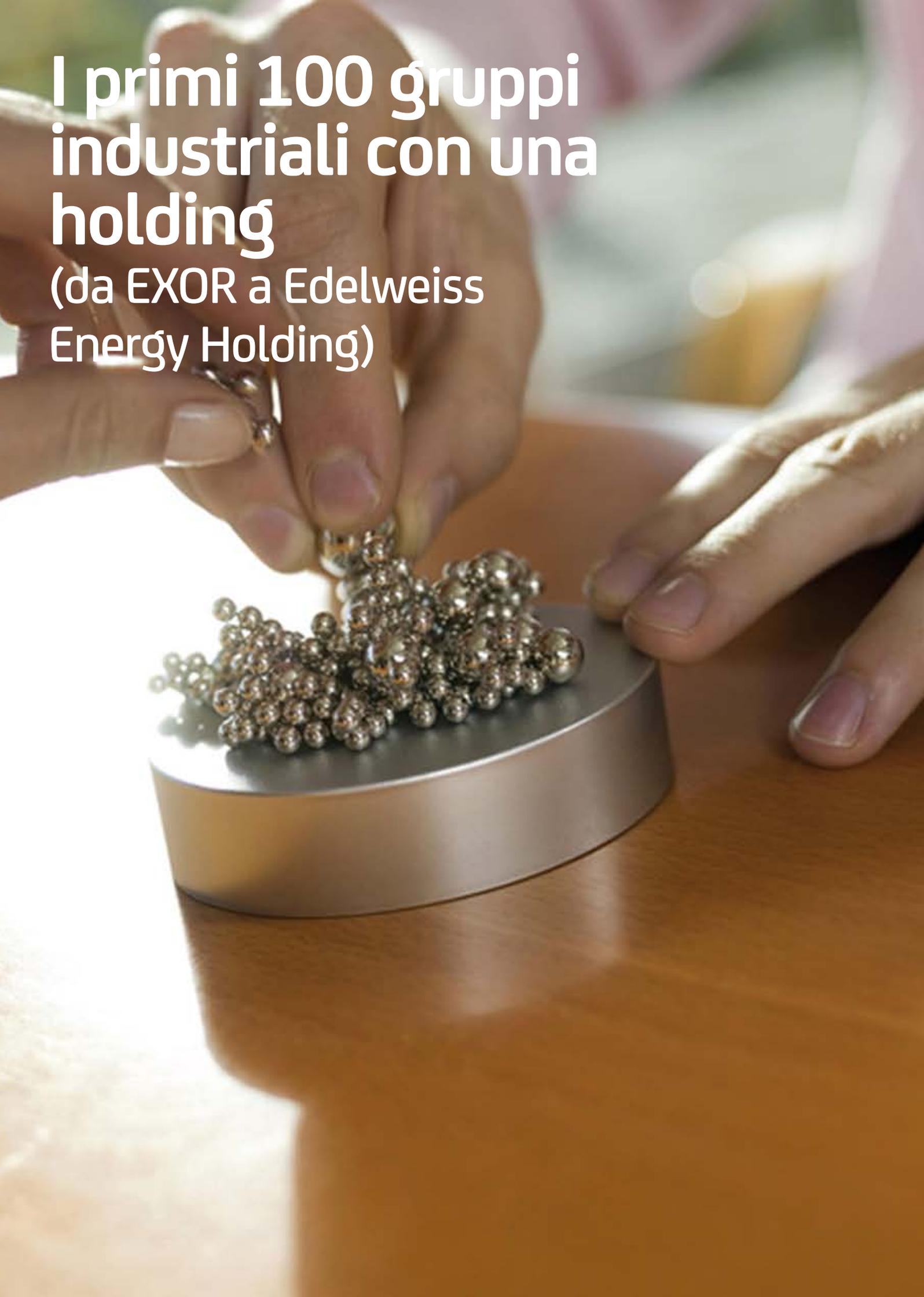


Tipo di gruppo	Δ ROA 2010	Δ ROA 2011	Δ ROA 2012	Δ ROA 2013	Δ ROA 2014
Gruppi semplici	0,19	1,25***	0,66***	0,73***	0,61**
Gruppi articolati	0,01	-1,02***	-0,41**	-0,45**	-0,39*
Gruppi complessi	-1,05	-1,80**	-1,52**	-1,73**	-1,35

I valori del ROA indicano che le diverse configurazioni di Gruppi hanno performance **superiori (+)** o **inferiori (-)** di "x" punti rispetto al resto della popolazione e che il dato è statisticamente significativo, con *** Alta significatività ($p < .001$) ** Media significatività ($p < .01$) * Discreta significatività ($p < .10$)

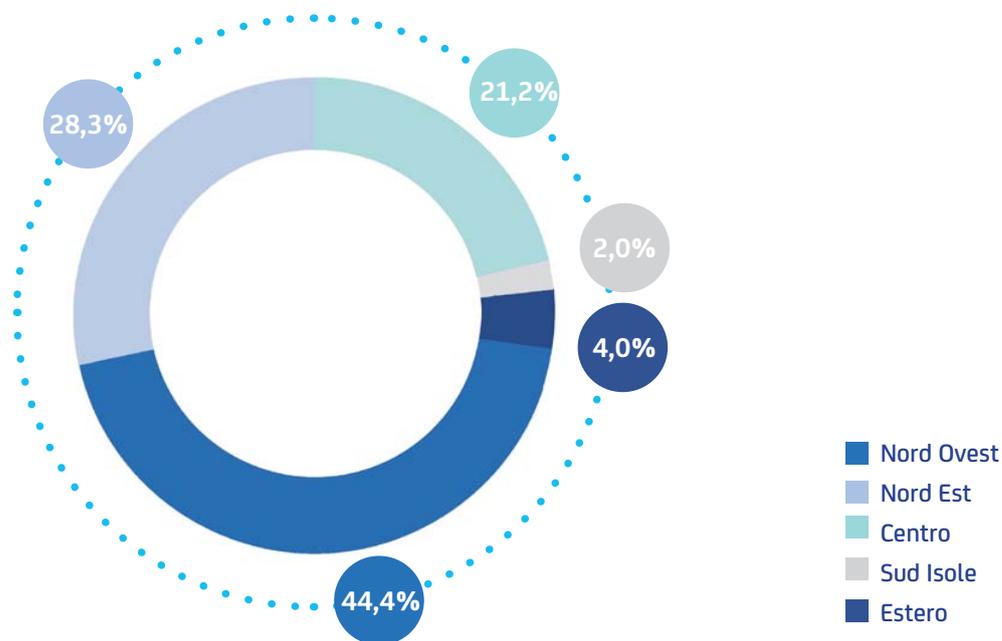
I primi 100 gruppi industriali con una holding

(da EXOR a Edelweiss
Energy Holding)

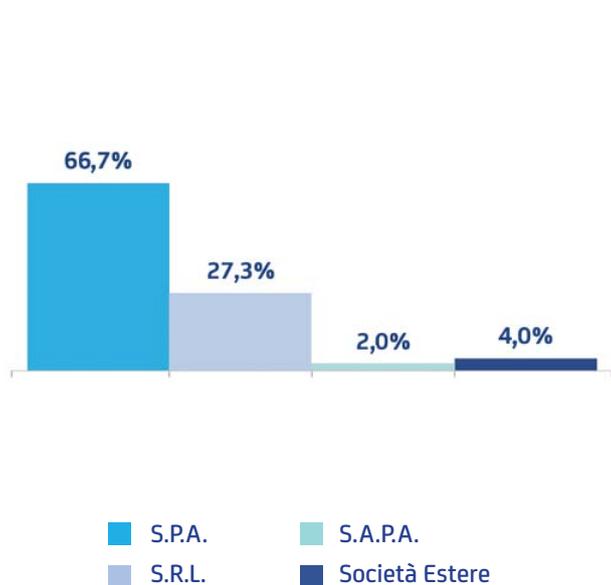


I PRIMI 100 GRUPPI FAMILIARI CON UNA HOLDING

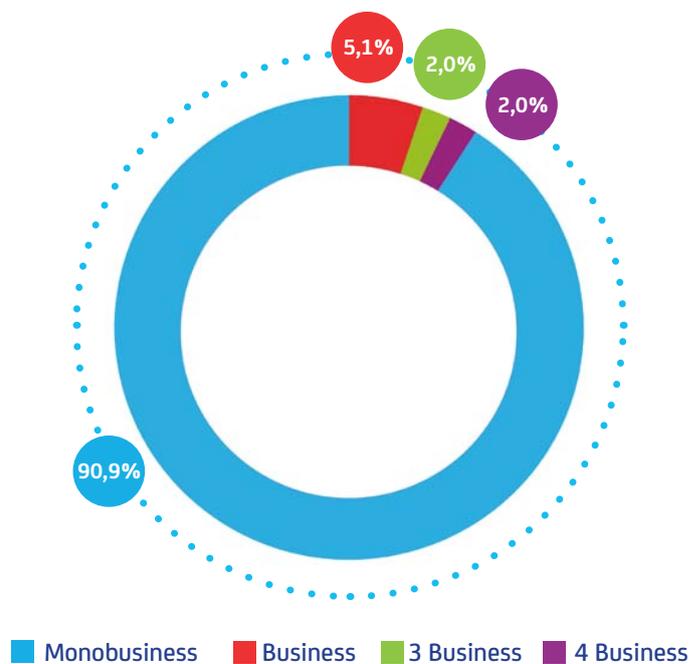
AREA GEOGRAFICA (SEDE HOLDING)



FORMA GIURIDICA DELLA HOLDING



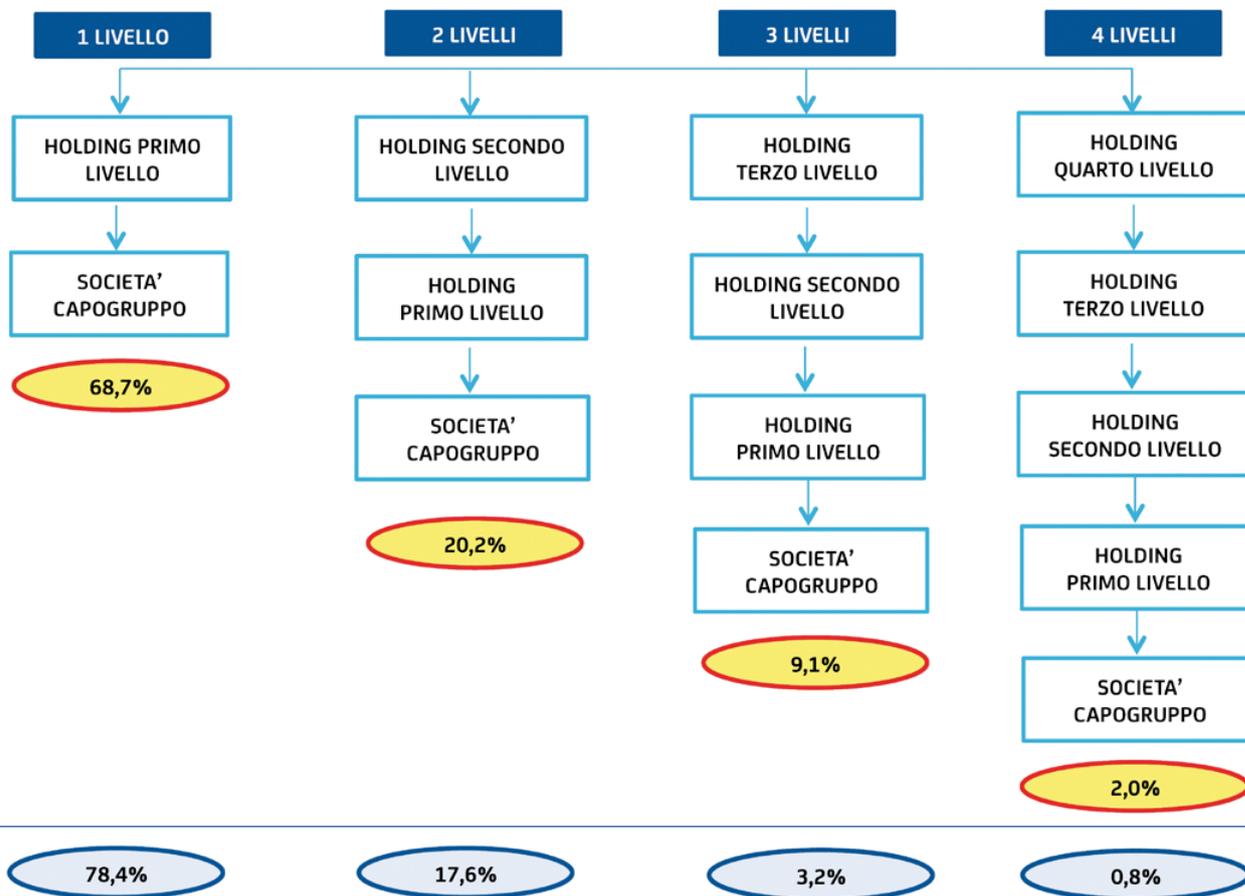
DIVERSIFICAZIONE DEL GRUPPO *



* Il grado di diversificazione del gruppo è stato verificato confrontando all'interno di ciascun gruppo i settori di attività delle società controllate di primo livello.

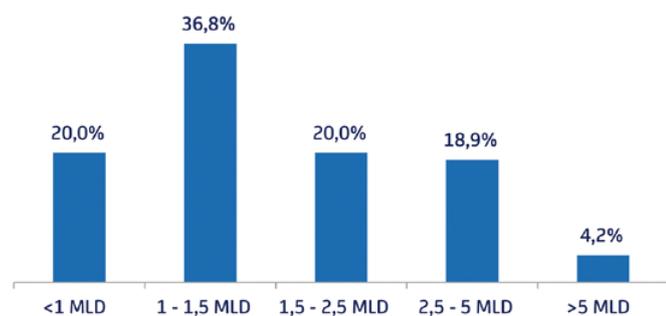
LE STRUTTURE DI VERTICE DEI PRIMI 100 GRUPPI FAMILIARI

FAMIGLIA PROPRIETARIA

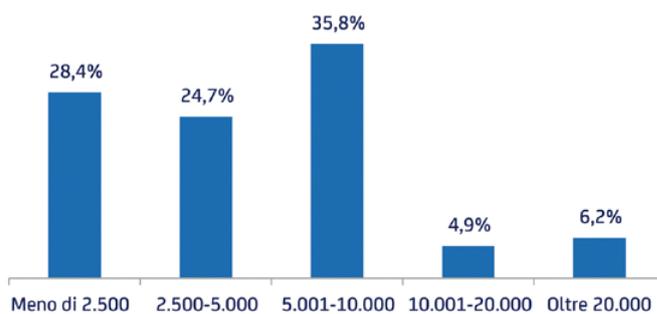


I PRIMI 100 GRUPPI FAMILIARI CON UNA HOLDING

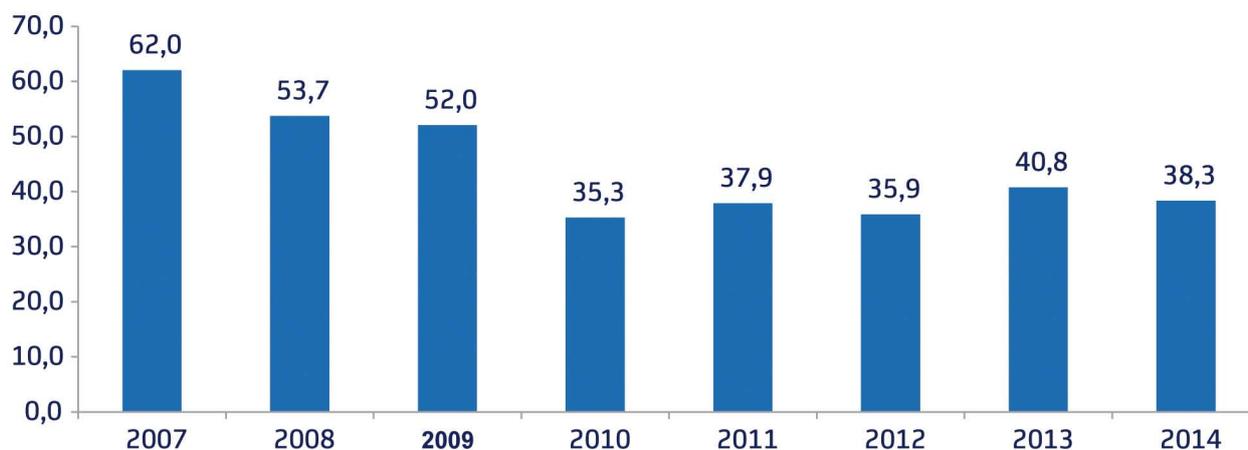
DISTRIBUZIONE PER CLASSE DI FATTURATO (DI GRUPPO)



DISTRIBUZIONE PER CLASSE DI DIPENDENTI (DI GRUPPO)

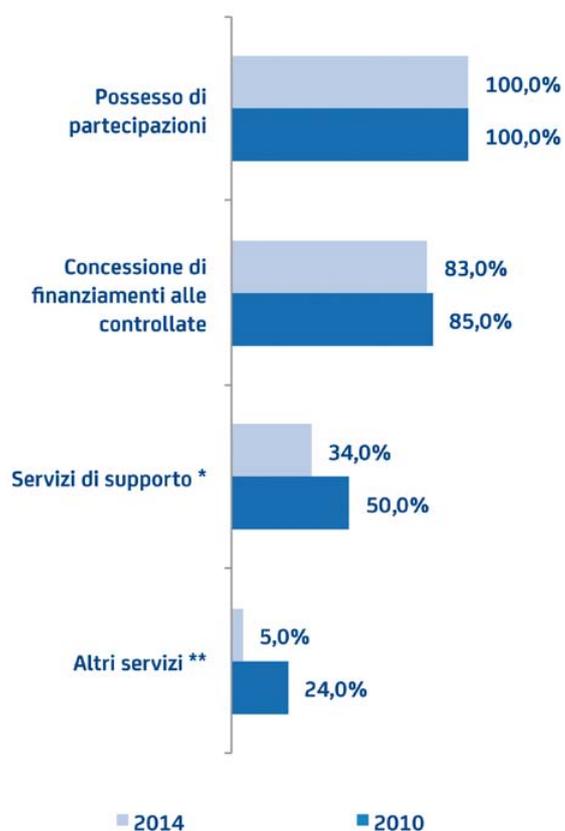


TREND DEI DIPENDENTI DELLA HOLDING

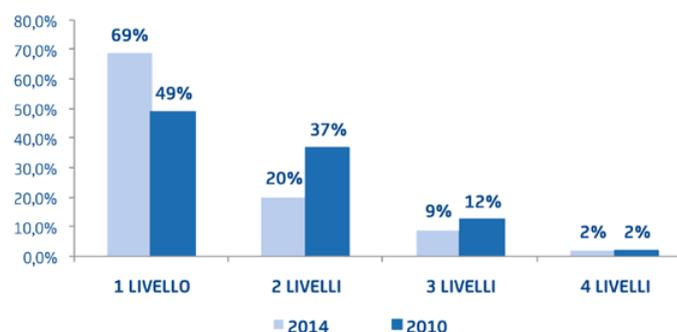


UN CONFRONTO TRA I PRIMI 50 GRUPPI FAMILIARI DI OGGI E DEL 2010

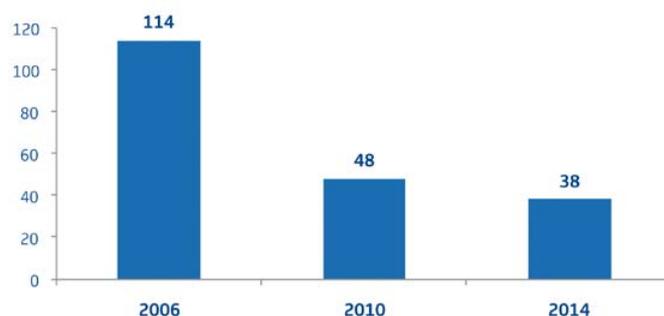
LE ATTIVITÀ SVOLTE DALLA HOLDING



IL NUMERO DEI LIVELLI



DIPENDENTI DELLA HOLDING

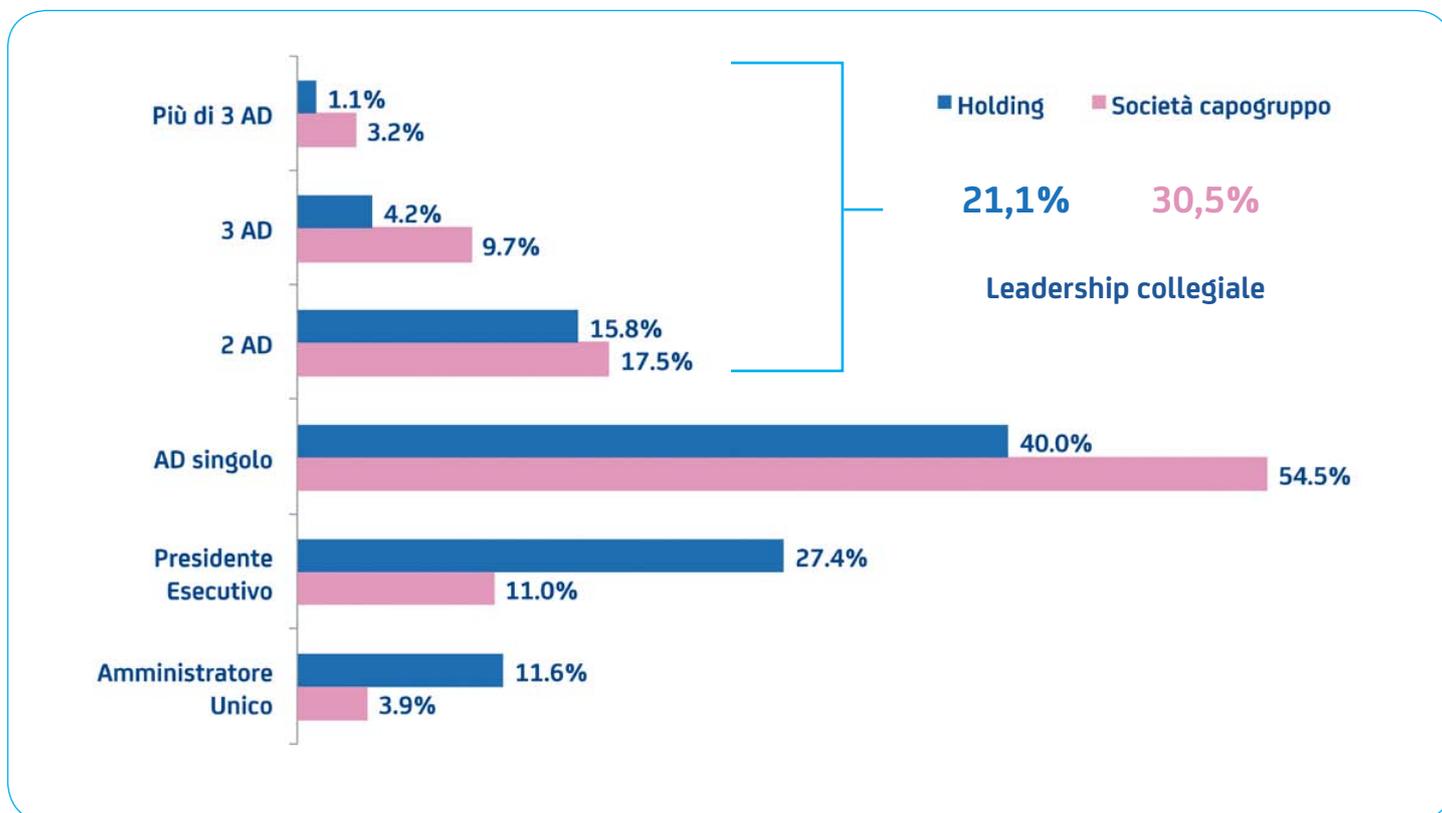


* **Servizi di supporto:** servizi di elaborazioni dati, gestione di servizi amministrativi ed informatici, consulenze di interesse aziendale (in particolare nel settore tecnico, industriale, commerciale o della ricerca).

** **Altri servizi:** attività commerciali e di marketing, ricerca e sviluppo, produzione di beni ed erogazione di servizi (Fonte: Annual report delle aziende).

I MODELLI DI LEADERSHIP

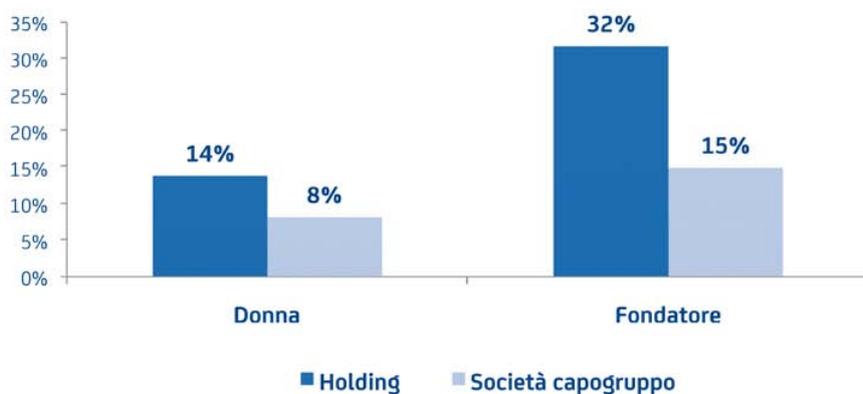
I modelli di leadership nelle Holding e nelle società capogruppo.



IL RUOLO E LE CARATTERISTICHE DEI LEADER

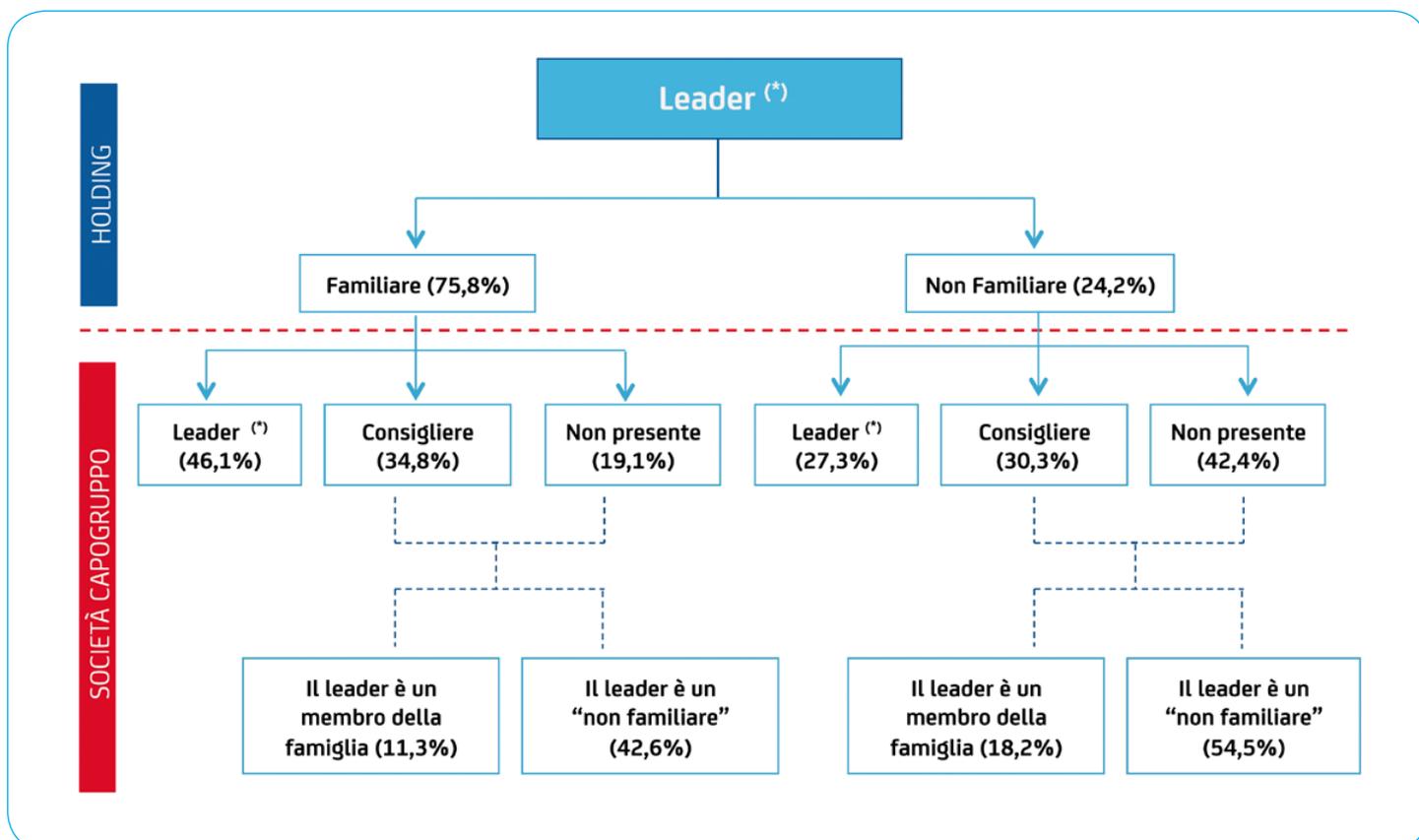
I leader delle holding sono spesso presenti nella leadership (41,9%) o nel Consiglio di Amministrazione (33,8%) delle società capogruppo.

IL RUOLO DEL LEADER DELLA HOLDING NELLE SOCIETÀ CAPOGRUPPO



LA FAMILIARITÀ DELLA LEADERSHIP

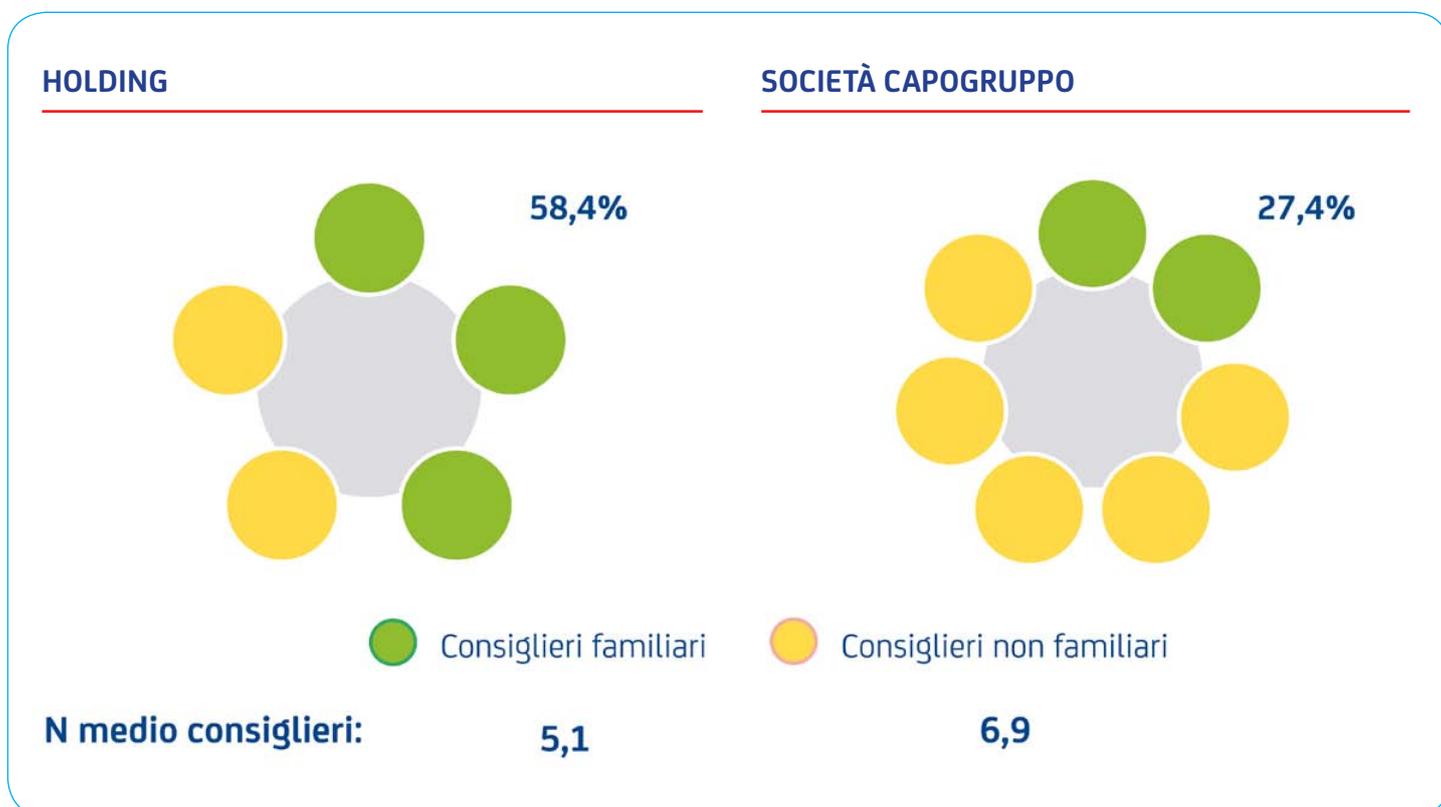
Quando il leader della holding è familiare è più probabile che sia presente anche nelle società capogruppo (come leader o come membro del CdA).



* Il leader o uno dei leader in caso di leadership collegiale. Nei casi di leadership collegiale la familiarità è stata definita come appartenenza alla famiglia proprietaria di almeno uno degli AD del team.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (1/2)

La presenza di consiglieri familiari nel CdA *.

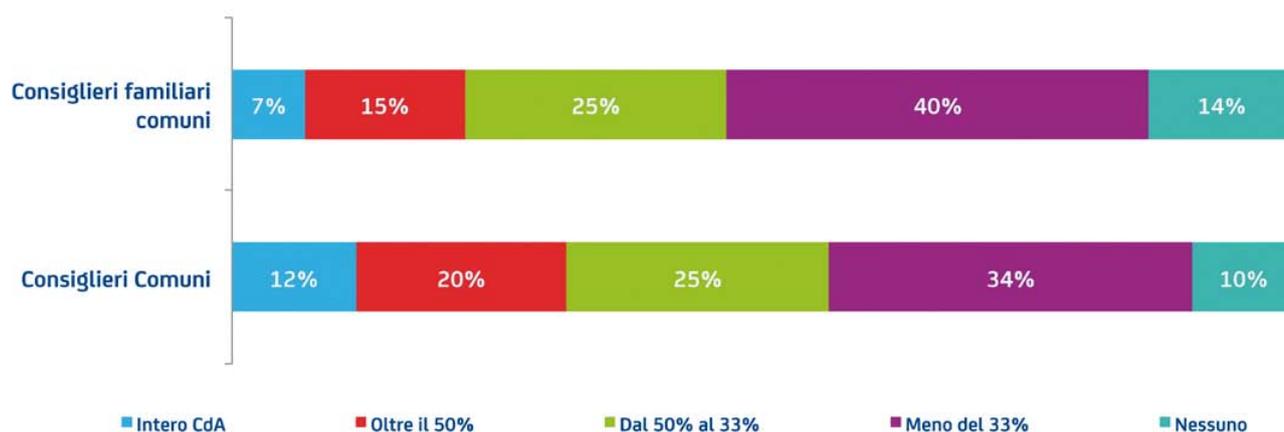


* La familiarità dei membri del consiglio di amministrazione è stata rilevata per affinità di cognome con quello della famiglia proprietaria. Per tale ragione, i dati potrebbero risultare sottostimati.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (2/2)

Il 57% delle società capogruppo ha un CdA composto per almeno 1/3 dei suoi membri da consiglieri comuni al CdA della holding (la % si riduce al 47% se si considerano i consiglieri familiari in comune tra holding e capogruppo).

IL CONTROLLO ESERCITATO DALLA HOLDING NELLE SOCIETÀ CAPOSETTORE ATTRAVERSO LA PRESENZA DI CONSIGLIERI NEL CDA *



* Calcolato come il rapporto tra il numero di consiglieri della società capogruppo comuni alla holding e il numero complessivo di consiglieri della società capogruppo.

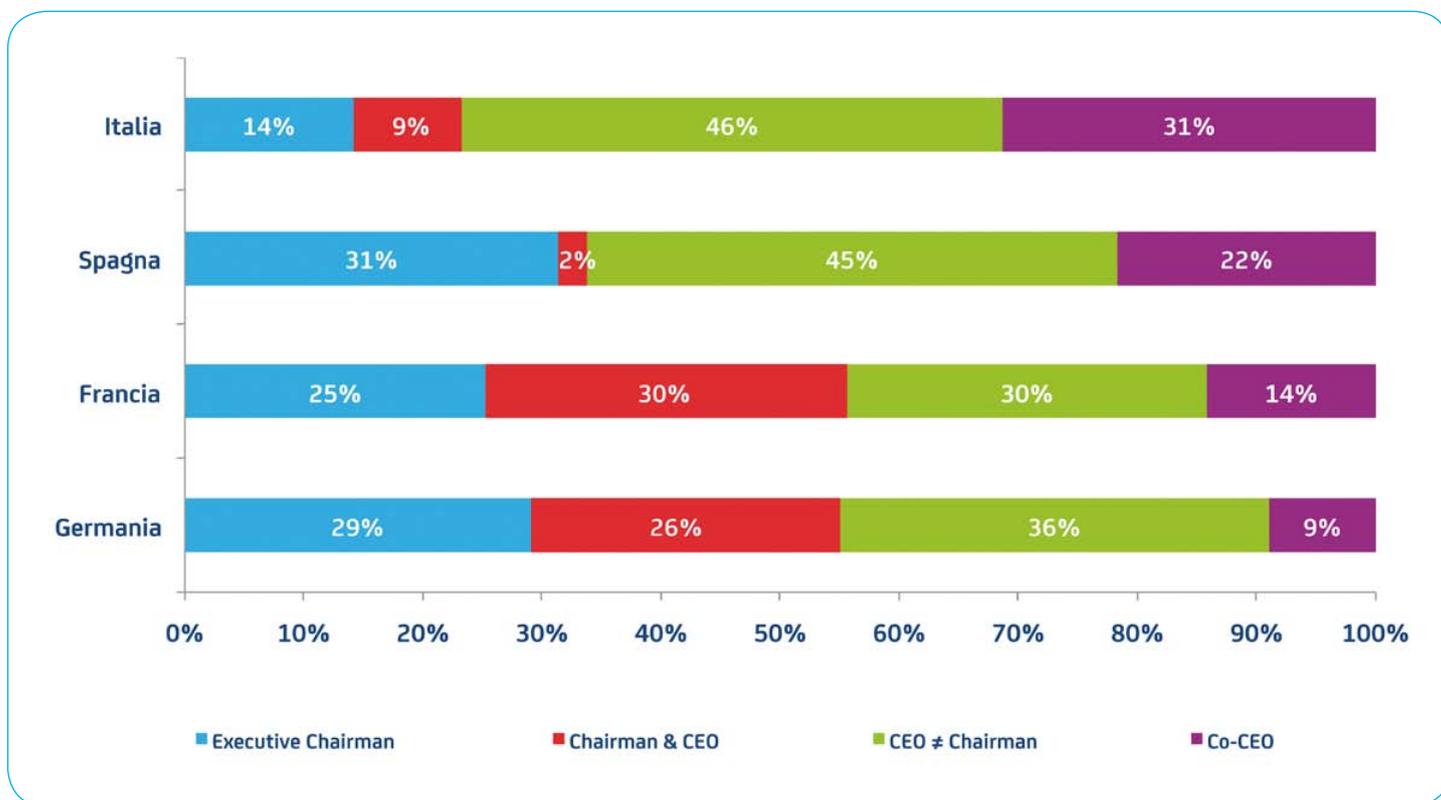
Un confronto Europeo

Le prime 100 aziende familiari
quotate di Italia, Francia e
Germania



I MODELLI DI LEADERSHIP

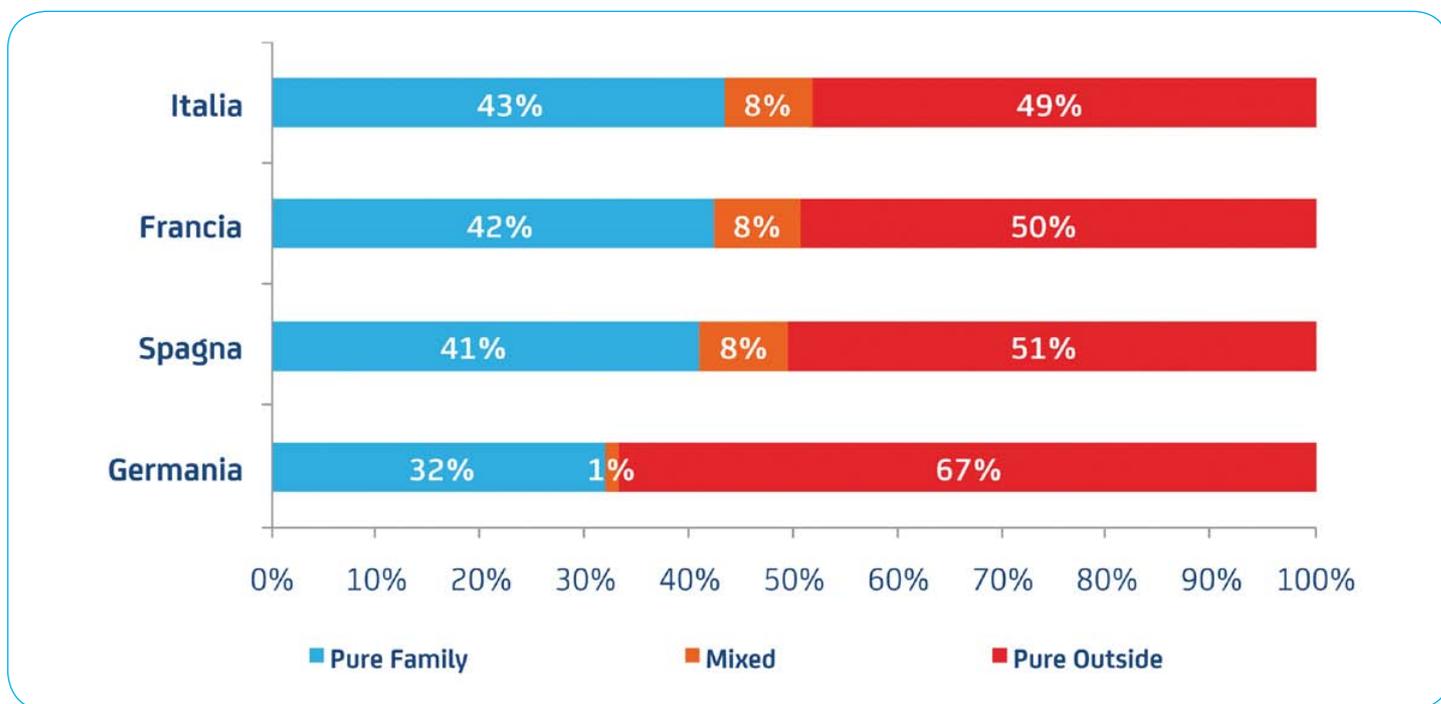
L'Italia e la Spagna sono i Paesi con il maggior numero di aziende guidate da una leadership collegiale.



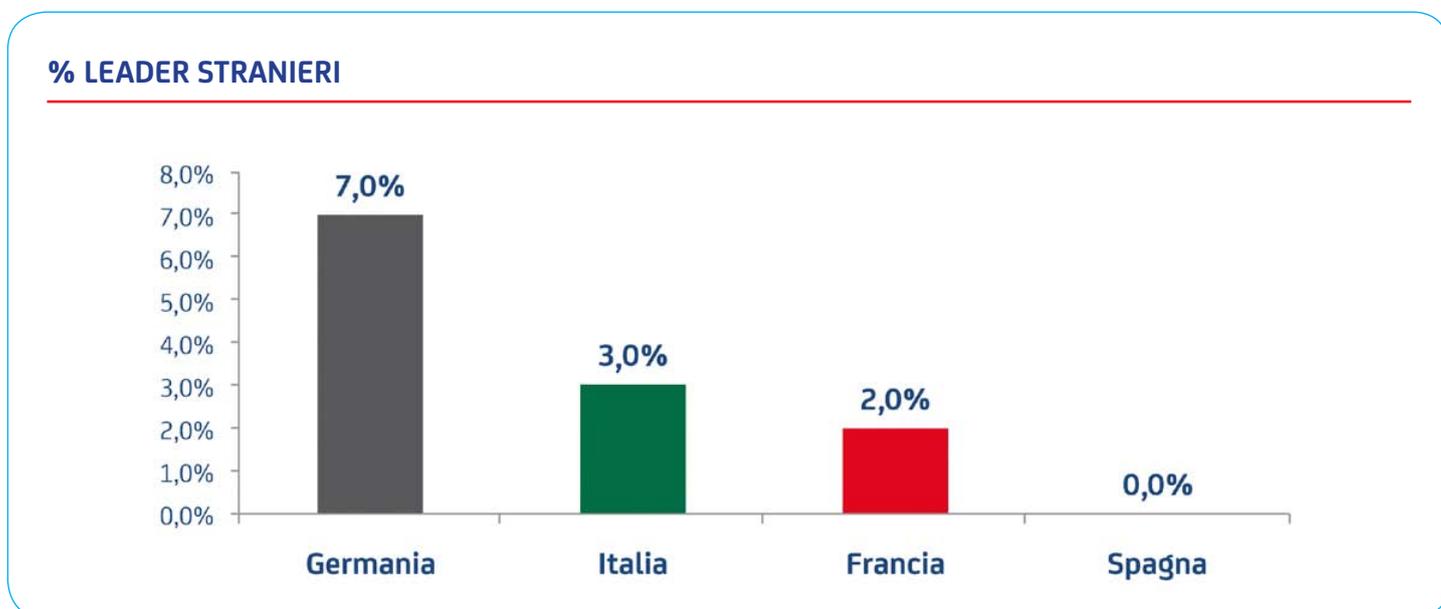
Fonte: elaborazioni Osservatorio AUB su dati Orbis. Per la Germania è stato considerato il Consiglio di Gestione.

LEADER FAMILIARI E STRANIERI

Le aziende tedesche sono quelle più aperte verso i manager esterni ...



... e verso i leader stranieri.

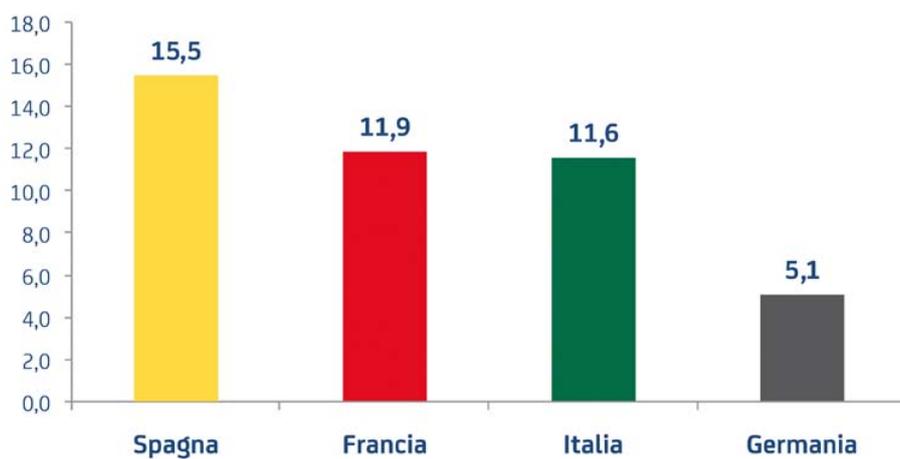


Fonte: elaborazioni Osservatorio AUB su dati Orbis. Per la Germania è stato considerato il Consiglio di Gestione.

DIMENSIONE CDA E CONSIGLIERI FAMILIARI

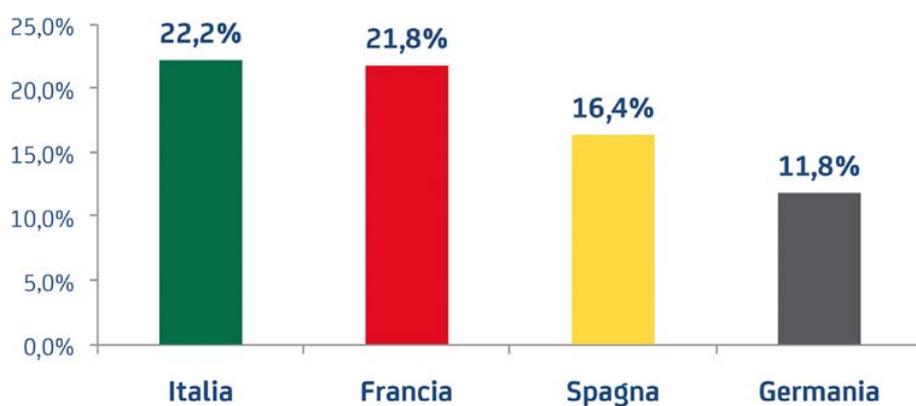
La Spagna è il Paese con il maggior numero di consiglieri, in media, per azienda.

DIMENSIONE MEDIA CDA



La famiglia è più presente nei CdA delle aziende italiane e francesi.

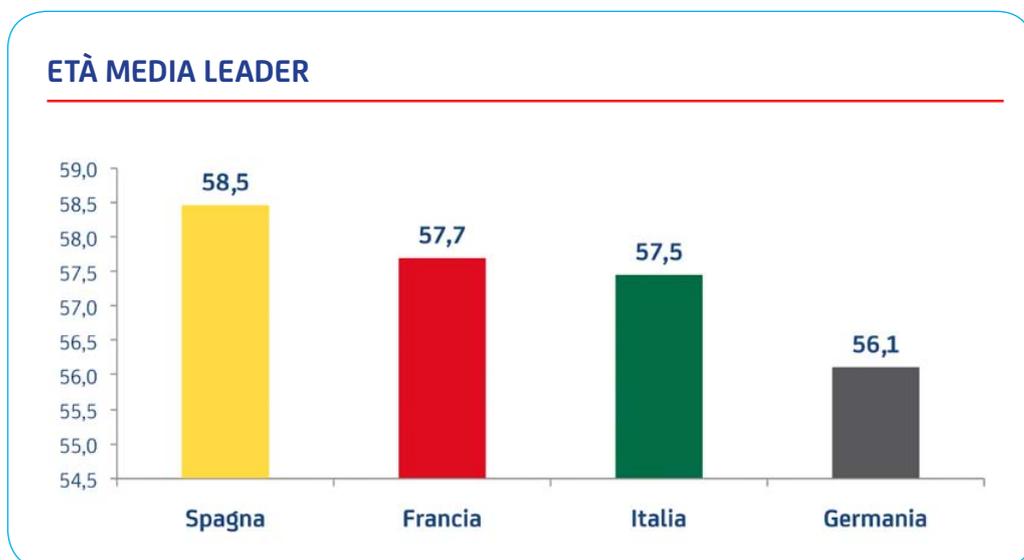
% CONSIGLIERI FAMILIARI



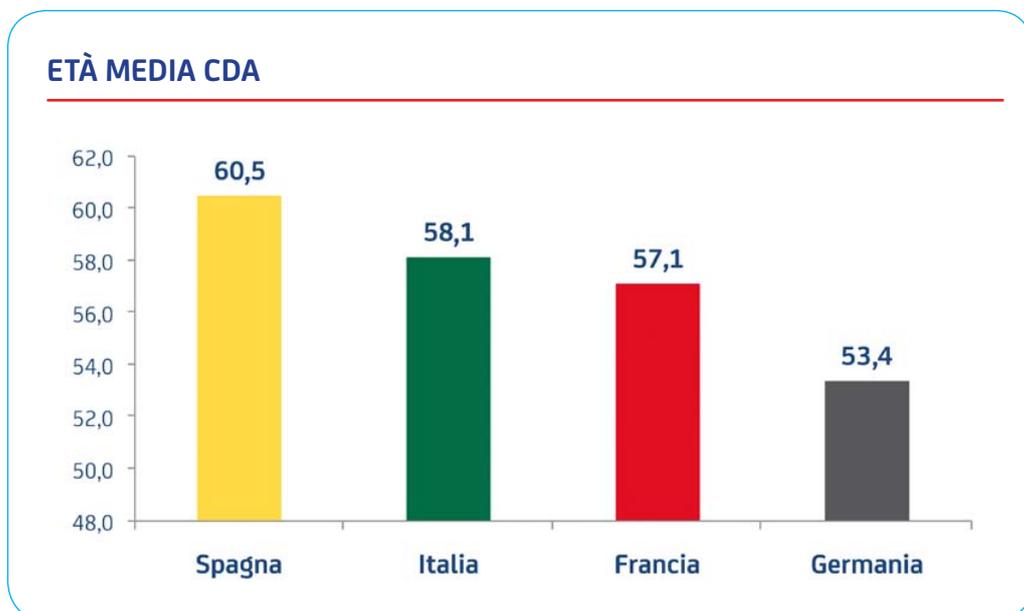
Fonte: elaborazioni Osservatorio AUB su dati Orbis. Per la Germania è stato considerato il Consiglio di Gestione.

ETÀ MEDIA DEL LEADER E DEL CDA

Non emergono sostanziali differenze anagrafiche tra i leader dei diversi Paesi ...



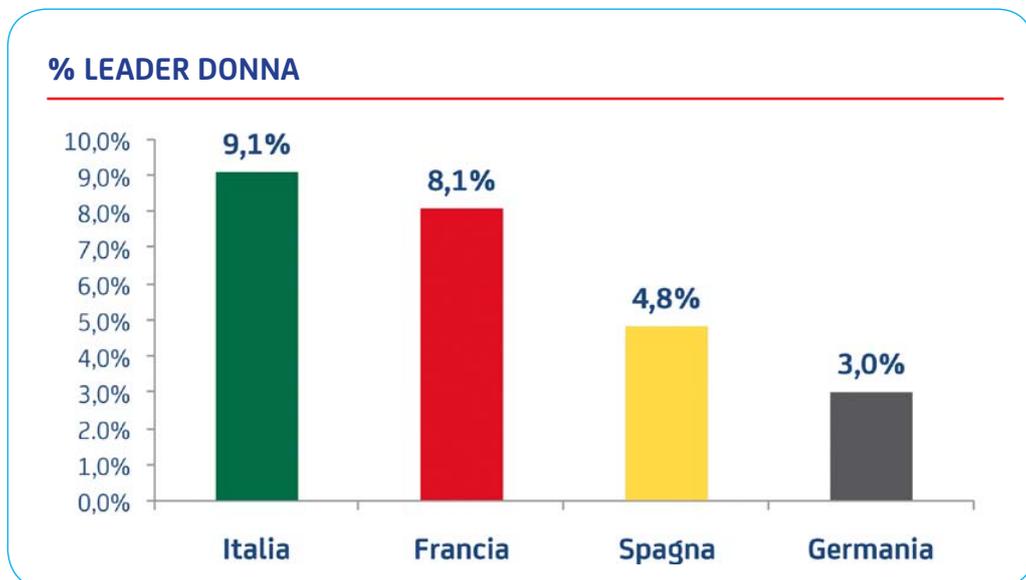
... mentre una maggiore eterogeneità emerge osservando l'età media del CdA ...



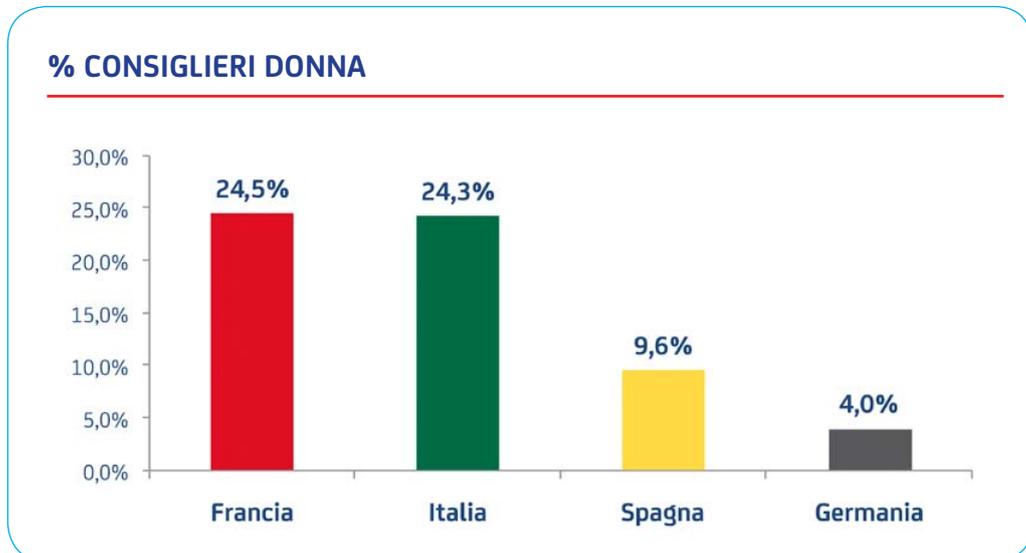
Fonte: elaborazioni Osservatorio AUB su dati Orbis. Per la Germania è stato considerato il Consiglio di Gestione.

LA PRESENZA FEMMINILE

Nonostante la presenza delle donne sia ancora limitata, l'Italia e la Francia si caratterizzano per una maggiore apertura verso i leader donna ...



... e per una maggiore apertura di genere a livello di CdA.

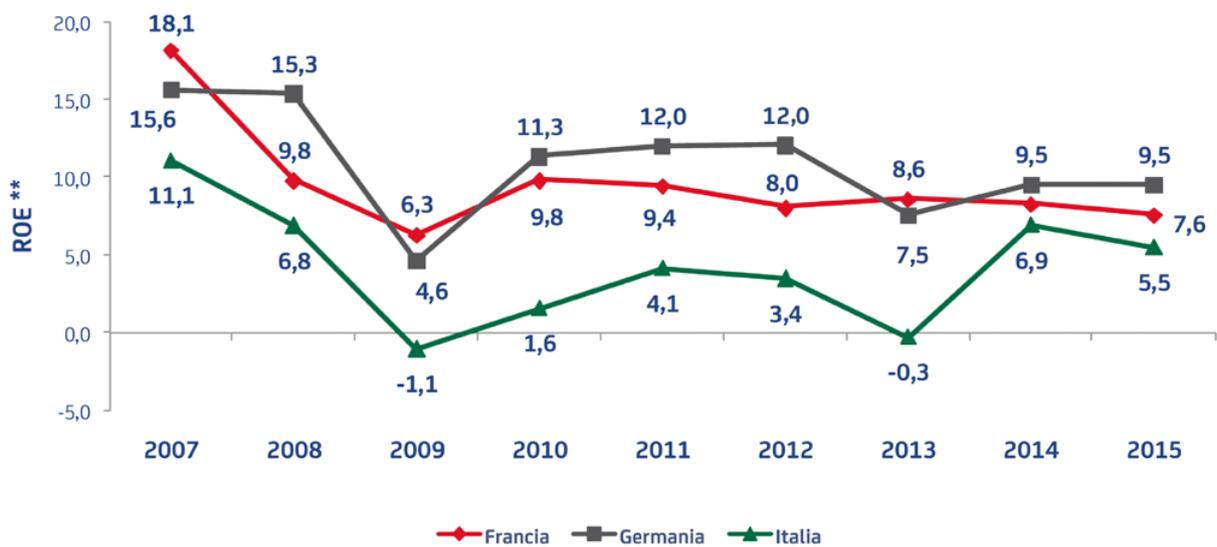
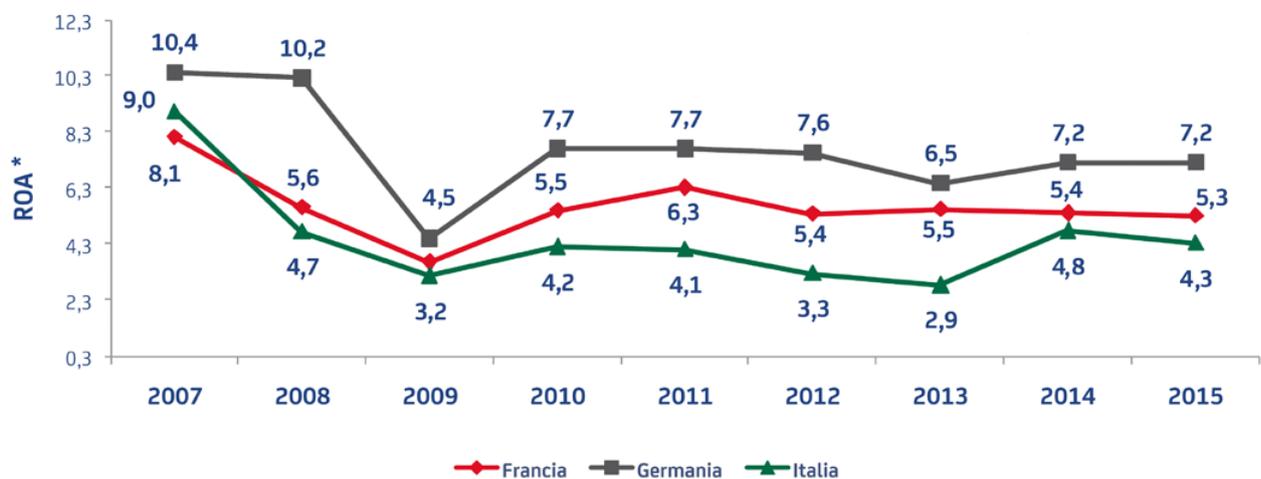


Fonte: elaborazioni Osservatorio AUB su dati Orbis. Per la Germania è stato considerato il Consiglio di Gestione.

I TASSI DI CRESCITA



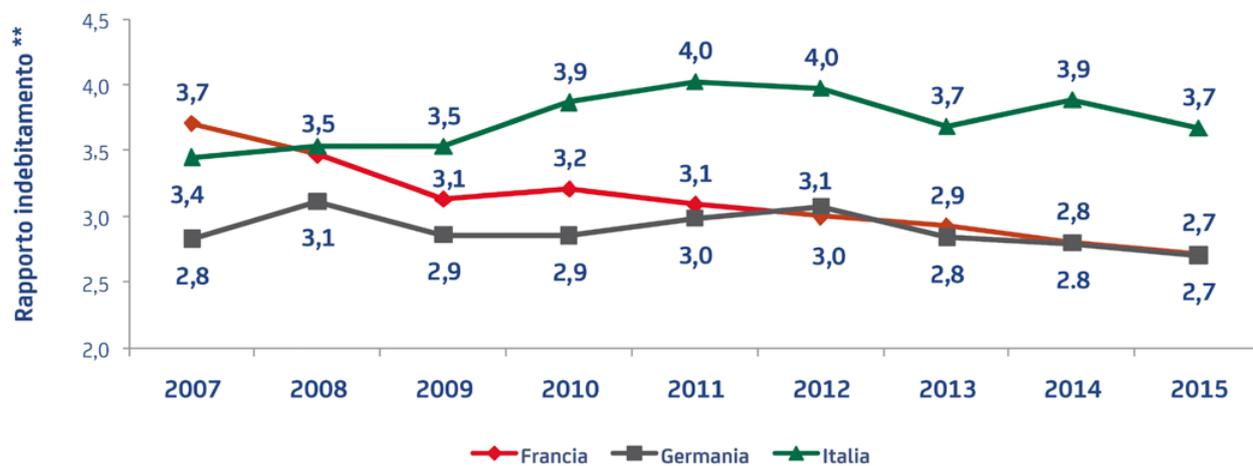
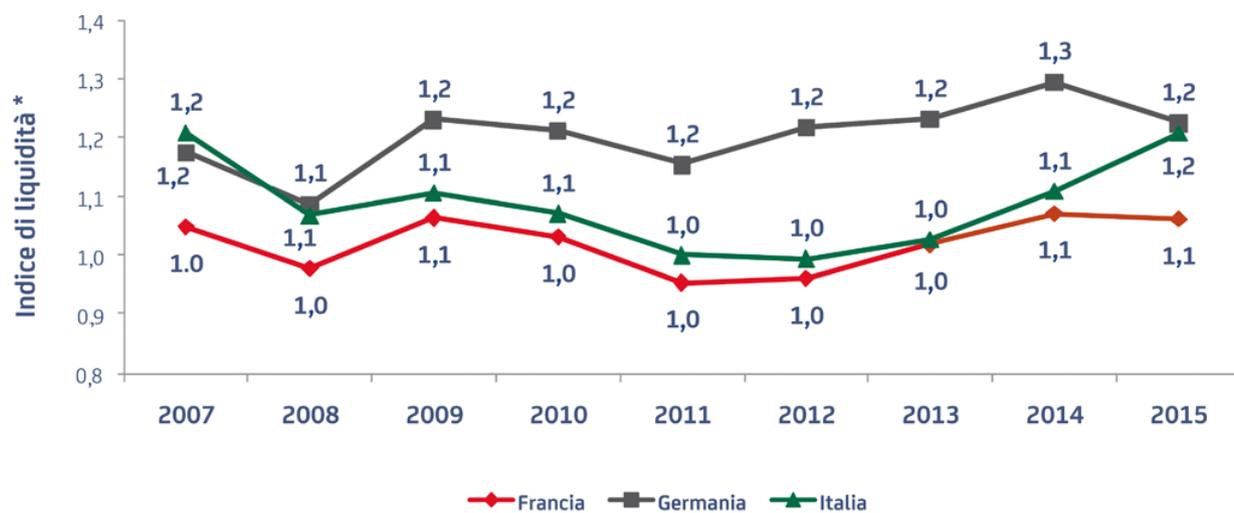
LA REDDITIVITÀ OPERATIVA E LA REDDITIVITÀ NETTA



* ROA = Reddito Operativo/Attivo Netto.

** ROE = Reddito Netto/Patrimonio Netto.

LA LIQUIDITÀ E L'INDEBITAMENTO



* Indice di liquidità=(Attivo Corrente - Magazzino)/Passivo Corrente.

** Rapporto di indebitamento = Attivo Netto/Patrimonio Netto.

Nota metodológica



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 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.

LA CLASSIFICAZIONE SETTORIALE

Identificazione dei comparti e dei settori manifatturieri a partire dal codice Ateco 2007.

Comparto di attività	Codice Ateco 2007
Commercio di autoveicoli	45
Commercio all'ingrosso	46
Commercio al dettaglio	47
Altri servizi	37, 38, 39, 55, 56, 58, 59, 60, 61, 63.9, 65, 66, 78, 79, 80, 81, 82, 84, 85, 86, 87, 88, 90, 91, 92, 93, 94, 95, 96, 97, 98, 99
Costruzioni	41, 42, 43
Energia e Estrazione	5, 6, 7, 8, 9, 19, 35, 36
Trasporti e logistica	49, 50, 51, 52, 53
Servizi alle imprese	62, 63.1, 69, 70.2, 71, 72, 73, 74, 75, 77
Attività finanziarie e immobiliari	70.1, 64, 68
Manifatturiero	

Settore di attività	Codice Ateco 2007
Alimentare e bevande	01, 02, 03, 04, 10, 11
Altro manifatturiero	12, 23, 32, 33.1, 33.2, 33.3
Sistema moda	13, 14, 15
Mobile e arredo	16, 31
Carta e stampa	17, 18
Chimico e farmaceutico	20, 21, 26.8
Gomma e plastica	22
Prodotti metallo	24, 25 (escluso 25.4)
Meccanico	25.4, 26.5, 26.6, 26.7, 28
Elettrico	26.1, 26.2, 26.3, 26.4, 27
Mezzi di trasporto	29, 30

I nomi delle 200 aziende familiari «Benchmark»*

* L'ordinamento in ciascuna delle 4 classi dimensionali è stato effettuato sulla base della provincia di appartenenza.

AZIENDE FAMILIARI BENCHMARK > 250 MLN €

L'ordinamento è stato effettuato sulla base della provincia di appartenenza

AZIENDA	PROVINCIA	SETTORE
CHIMET S.P.A.	Arezzo	Prodotti in metallo
F. DIVELLA S.P.A.	Bari	Alimentare e bevande
FRENI BREMBO S.P.A.	Bergamo	Mezzi di trasporto
DATALOGIC S.P.A.	Bologna	Elettronica
ALIMCO FIN S.P.A.	Bolzano	Commercio ingrosso (food)
BERETTA HOLDING S.P.A.	Brescia	Meccanica
CAMOZZI INDUSTRIES S.P.A.	Brescia	Meccanica
HOLDING UMBERTO GNUTTI S.P.A.	Brescia	Commercio ingrosso (non food)
LUCCHINI RS S.P.A.	Brescia	Mezzi di trasporto
DIMAR S.P.A.	Cuneo	Commercio ingrosso (food)
TOD'S S.P.A.	Fermo	Sistema moda
STERILGARDA ALIMENTI S.P.A.	Mantova	Alimentare e bevande
BRANCA INTERNATIONAL S.P.A.	Milano	Alimentare e bevande
DAVIDE CAMPARI-MILANO S.P.A.	Milano	Alimentare e bevande
GIORGIO ARMANI S.P.A.	Milano	Sistema moda
HUMANITAS SOCIETÀ PER AZIONI	Milano	Altri servizi
INDUSTRIE DE NORA S.P.A.	Milano	Chimico-farmaceutico
LUXOTTICA GROUP SPA	Milano	Sistema moda
PRADA S.P.A.	Milano	Sistema moda
RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA E FARMACEUTICA S.P.A.	Milano	Chimico-farmaceutico
SIAE-MICROELETTRONICA S.P.A.	Milano	Costruzioni
LIU.JO S.P.A.	Modena	Sistema moda
COMOLI, FERRARI E C. - S.P.A.	Novara	Commercio ingrosso (non food)

AZIENDE FAMILIARI BENCHMARK > 250 MLN €

L'ordinamento è stato effettuato sulla base della provincia di appartenenza

AZIENDA	PROVINCIA	SETTORE
F.LLI LANDO S.P.A.	Padova	Commercio dettaglio (food)
GOTTARDO S.P.A.	Padova	Commercio dettaglio (non food)
BONATTI S.P.A.	Parma	Costruzioni
CHIESI FARMACEUTICI S.P.A.	Parma	Chimico-farmaceutico
ALFA WASSERMANN S.P.A.	Pescara	Chimico-farmaceutico
CESAR DI BARBAROSSA ENIO E F.LLI S.R.L.	Pescara	Commercio ingrosso (non food)
PADANA TUBI E PROFILATI ACCIAIO - S.P.A.	Reggio Emilia	Prodotti in metallo
SCAT PUNTI VENDITA S.P.A.	Reggio Emilia	Commercio ingrosso (non food)
SMEG S.P.A.	Reggio Emilia	Elettronica
MARR S.P.A.	Rimini	Commercio ingrosso (food)
GTECH S.P.A.	Roma	Altri servizi
COSMO S.P.A.	Teramo	Commercio dettaglio (non food)
REPLY S.P.A.	Torino	Servizi imprese
CARRON CAV. ANGELO S.P.A.	Treviso	Costruzioni
DE' LONGHI S.P.A.	Treviso	Elettronica
MEDIA PROFILI - S.R.L.	Treviso	Commercio autoveicoli
NICE S.P.A.	Treviso	Elettronica
UMANA S.P.A.	Venezia	Altri servizi
DIASORIN S.P.A.	Vercelli	Chimico-farmaceutico
MIGROSS S.P.A.	Verona	Commercio dettaglio (food)
ROSSETTO TRADE S.P.A.	Verona	Commercio dettaglio (food)
SUPERMERCATI MARTINELLI S.R.L.	Verona	Commercio dettaglio (food)
F.I.S. - FABBRICA ITALIANA SINTETICI S.P.A.	Vicenza	Chimico-farmaceutico

AZIENDE FAMILIARI BENCHMARK TRA 100-250 MLN €

L'ordinamento è stato effettuato sulla base della provincia di appartenenza

AZIENDA	PROVINCIA	SETTORE
ARUBA S.P.A.	Arezzo	Servizi imprese
SMIGROUP S.P.A.	Bergamo	Meccanica
BETTY BLUE S.P.A.	Bologna	Sistema moda
F.A.T.A. RICAMBI - SOCIETÀ PER AZIONI	Bologna	Mezzi di trasporto
GRUPPO BORGHI S.P.A.	Bologna	Meccanica
W.P. LAVORI IN CORSO S.R.L.	Bologna	Commercio ingrosso (non food)
CEMBRE S.P.A.	Brescia	Elettronica
FEINROHREN S.P.A.	Brescia	Prodotti in metallo
ISEO SERRATURE S.P.A.	Brescia	Prodotti in metallo
PRONTOFOODS - S.P.A.	Brescia	Alimentare e bevande
G.E.I. GESTIONE ENERGETICA IMPIANTI S.P.A.	Cremona	Energia ed estrazione
PADANIA ALIMENTI S.R.L.	Cremona	Alimentare e bevande
BIRAGHI - S.P.A.	Cuneo	Alimentare e bevande
FONTI DI VINADIO S.P.A.	Cuneo	Alimentare e bevande
COVEME S.P.A.	Gorizia	Gomma-plastic
ELEMASTER S.P.A. TECNOLOGIE ELETTRONICHE	Lecco	Elettronica
FIOCCHI MUNIZIONI S.P.A.	Lecco	Meccanica
OFFICINE AMBROGIO MELESI E C. SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA	Lecco	Prodotti in metallo
U. DEL CORONA & SCARDIGLI S.R.L.	Livorno	Trasporti e logistica
ZUCCHETTI SPA	Lodi	Servizi imprese
GIOIELLINO S.P.A.	Milano	Commercio ingrosso (non food)
GRUPPO CIMBALI S.P.A.	Milano	Meccanica
HBC GRUPPO BIANCHI S.P.A.	Milano	Commercio ingrosso (non food)
F.LLI GIBERTINI FU GINO S.P.A.	Modena	Commercio ingrosso (non food)
CAPRI S.R.L.	Napoli	Commercio dettaglio (non food)

AZIENDE FAMILIARI BENCHMARK TRA 100-250 MLN €

L'ordinamento è stato effettuato sulla base della provincia di appartenenza

AZIENDA	PROVINCIA	SETTORE
FRATELLI CUOCOLO S.R.L.	Napoli	Commercio ingrosso (non food)
SI.D.I. PICCOLO S.R.L.SISTEMA DISTRIBUTIVO INNOVATIVO	Napoli	Commercio dettaglio (food)
TUFANO S.P.A.	Napoli	Commercio ingrosso (non food)
D.M.O. - DETTAGLIO MODERNO ORGANIZZATO S.P.A.	Padova	Commercio dettaglio (non food)
NUOVA OMPI S.R.L.	Padova	Altro manifatturiero
BORMIOLI LUIGI S.P.A.	Parma	Altro manifatturiero
UMBRA CUSCINETTI S.P.A.	Perugia	Meccanica
FORNAROLI CARTA S.P.A.	Piacenza	Commercio ingrosso (non food)
ICE S.P.A.	Reggio Emilia	Commercio ingrosso (non food)
ZAPI S.P.A.	Reggio Emilia	Elettronica
GRUPPO SOCIETÀ GAS RIMINI S.P.A.	Rimini	Servizi imprese
GALBUSERA S.P.A.	Sondrio	Alimentare e bevande
EREDI CAMPIDONICO - S.P.A.	Torino	Commercio ingrosso (non food)
FINDER S.P.A.	Torino	Elettronica
CAME GROUP S.P.A.	Treviso	Elettronica
COLOMBEROTTO S.P.A.	Treviso	Alimentare e bevande
MILLEUNO S.P.A.	Treviso	Altri servizi
FORONI S.P.A.	Varese	Prodotti in metallo
ILLVA SARONNO S.P.A. O PIU' BREVEMENTE I.S. S.P.A.	Varese	Alimentare e bevande
CASA VINICOLA BOTTER CARLO & C. SPA	Venezia	Alimentare e bevande
JUST ITALIA S.R.L.	Verona	Commercio dettaglio (non food)
MIDI EUROPE S.R.L.	Verona	Mezzi di trasporto
PEDROLLO S.P.A.	Verona	Meccanica
BIFRANGI S.P.A.	Vicenza	Prodotti in metallo
RIVIT S.P.A.	Vicenza	Prodotti in metallo
VIERI - S.P.A.	Vicenza	Altro manifatturiero

AZIENDE FAMILIARI BENCHMARK TRA 50-100 MLN €

L'ordinamento è stato effettuato sulla base della provincia di appartenenza

AZIENDA	PROVINCIA	SETTORE
RASELLI FRANCO S.P.A.	Alessandria	Altro manifatturiero
SIMONETTI MARIO S.R.L.	Ancona	Commercio ingrosso (non food)
COSTRUZIONI ELETTRONICHE INDUSTRIALI AUTOMATISMI S.P.A.	Arezzo	Elettronica
F.I.OR - FABBRICA ITALIANA OREFICERIA - S.P.A.	Arezzo	Altro manifatturiero
PRIMADONNA SOCIETÀ PER AZIONI	Bari	Commercio dettaglio (non food)
V.D.M. VACCARO DISTRIBUZIONE MERCI S.R.L.	Bari	Commercio dettaglio (non food)
COMELIT GROUP S.P.A.	Bergamo	Elettronica
FINE FOODS & PHARMACEUTICALS N.T.M. S.P.A.	Bergamo	Alimentare e bevande
P.M. S.R.L. - PLASTIC MATERIALS - LAVORAZIONE RESINE	Bergamo	Gomma-plastica
TONDINI - SOCIETÀ PER AZIONI	Bologna	Commercio ingrosso (non food)
IGNAS TOUR S.P.A.	Bolzano	Altri servizi
AB SERVICE SRL	Brescia	Costruzioni
ITAP - SOCIETÀ PER AZIONI	Brescia	Meccanica
RUMET S.R.L.	Brescia	Commercio ingrosso (non food)
F.LLI DI MARTINO S.P.A.	Catania	Trasporti e logistica
SICULA TRASPORTI - S.R.L.	Catania	Trasporti e logistica
LISA S.P.A.	Como	Sistema moda
RHEAVENDORS INDUSTRIES S.P.A.	Como	Meccanica
LEO FRANCE - S.R.L.	Firenze	Altro manifatturiero
ARIMONDO S.R.L.	Imperia	Commercio dettaglio (food)
GI.LU.PI. S.R.L.	Lecce	Altri servizi
TRERÈ INNOVATION S.R.L.	Mantova	Sistema moda
FLAME SPRAY S.P.A.	Milano	Prodotti in metallo
INPECO S.P.A.	Milano	Meccanica
INTERMARKET DIAMOND BUSINESS S.P.A.	Milano	Commercio ingrosso (non food)
PERONI POMPE S.P.A.	Milano	Prodotti in metallo

AZIENDE FAMILIARI BENCHMARK TRA 50-100 MLN €

L'ordinamento è stato effettuato sulla base della provincia di appartenenza

AZIENDA	PROVINCIA	SETTORE
A.C.R. - DI REGGIANI ALBERTINO - S.P.A.	Modena	Costruzioni
CLEAF SPA	Monza e della Brianza	Mobile-Arredo
MINOTTI SPA	Monza e della Brianza	Mobile-Arredo
GE.CA LEGUMI SOCIETÀ PER AZIONI	Napoli	Commercio ingrosso (food)
TECNO GI S.P.A.	Novara	Chimico-farmaceutico
SWEDEN & MARTINA S.P.A.	Padova	Altro manifatturiero
PISTONE S.P.A.	Palermo	Commercio dettaglio (non food)
SI-FUR S.P.A.	Pisa	Sistema moda
UNITEC S.P.A.	Ravenna	Meccanica
DICAL SRL	Reggio Calabria	Commercio dettaglio (non food)
PRE GEL S.P.A.	Reggio Emilia	Alimentare e bevande
FITIMEX S.P.A.	Savona	Commercio ingrosso (food)
FIORENTINI ALIMENTARI S.P.A.	Torino	Commercio ingrosso (food)
LA SPORTIVA S.P.A.	Trento	Altro manifatturiero
FRIULPESCA - S.R.L.	Udine	Commercio ingrosso (food)
CATERLINE - S.P.A.	Varese	Commercio ingrosso (food)
ARREDO 3 S.R.L.	Venezia	Mobile-Arredo
ARTECH S.R.L.	Venezia	Mobile-Arredo
SANTA MARGHERITA E KETTMEIR E CANTINE TORRESELLA S.P.A.	Venezia	Alimentare e bevande
CALZIFICIO TREVER S.P.A.	Verona	Sistema moda
ECO GREEN S.R.L.	Verona	Altri servizi
JAPANPARTS S.R.L.	Verona	Commercio autoveicoli
AMER S.P.A.	Vicenza	Elettronica
EXTRAFLAME S.P.A.	Vicenza	Elettronica
NOVA FOODS S.R.L.	Vicenza	Alimentare e bevande

AZIENDE FAMILIARI BENCHMARK TRA 20-50 MLN €

L'ordinamento è stato effettuato sulla base della provincia di appartenenza

AZIENDA	PROVINCIA	SETTORE
LINGOTTO S.R.L.	Alessandria	Commercio ingrosso (non food)
LOMBARDI S.R.L.	Alessandria	Altro manifatturiero
VISGEL CATERING S.R.L.	Alessandria	Commercio ingrosso (food)
INTERPETROL - S.R.L.	Ancona	Commercio ingrosso (non food)
GIMET BRASS S.R.L.	Arezzo	Altro manifatturiero
MARCONI S.R.L.	Arezzo	Mobile-Arredo
C.I.A.M. - SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA	Ascoli Piceno	Commercio dettaglio (non food)
F.LLI BARILE S.P.A.	Bari	Commercio ingrosso (non food)
ALPHACOM ITALIA S.R.L.	Bergamo	Commercio ingrosso (food)
CARIMALI S.P.A.	Bergamo	Meccanica
GRANULATI ITALIA S.P.A.	Bergamo	Alimentare e bevande
STAMPERIA DI MARTINENGO - S.R.L.	Bergamo	Sistema moda
STUCCHI SOCIETÀ PER AZIONI	Bergamo	Meccanica
ALCE SRL	Bologna	Prodotti in metallo
SCOUT S.R.L.	Bologna	Commercio ingrosso (non food)
REGI S.R.L.	Cremona	Chimico-farmaceutico
OLIMAC S.R.L.	Cuneo	Meccanica
B. & C. SPEAKERS - SOCIETÀ PER AZIONI	Firenze	Elettronica
CONTEMPORARY BAGS & ACCESSORIES S.R.L.	Firenze	Commercio ingrosso (non food)
FIAB S.P.A.	Firenze	Meccanica
LUIS S.P.A.	Firenze	Commercio autoveicoli
LOTRAS SRL	Foggia	Trasporti e logistica
FEMO BUNKER S.R.L.	Genova	Commercio ingrosso (non food)
TECHNOPROBE S.P.A.	Lecco	Servizi imprese
CFG - S.R.L.	Livorno	Commercio ingrosso (non food)
AUDIO OHM DI TONANI CATERINA E C. S.R.L.	Lodi	Elettronica

AZIENDE FAMILIARI BENCHMARK TRA 20-50 MLN €

L'ordinamento è stato effettuato sulla base della provincia di appartenenza

AZIENDA	PROVINCIA	SETTORE
FRANCHI UMBERTO MARMI - S.R.L.	Massa-Carrara	Altro manifatturiero
TECNEL S.R.L.	Massa-Carrara	Costruzioni
GAVAZZI TESSUTI TECNICI S.P.A.	Milano	Sistema moda
CO.CA.MA. S.R.L.	Napoli	Commercio ingrosso (non food)
L'AROMATIKA SRL	Napoli	Alimentare e bevande
PAOLO ASTORI S.P.A.	Novara	Prodotti in metallo
BIOS LINE S.P.A.	Padova	Chimico-farmaceutico
MICRONOVA SRL	Padova	Elettronica
QUELLOGIUSTO S.R.L.	Padova	Commercio dettaglio (non food)
SACCHETTO S.R.L.	Padova	Alimentare e bevande
LABANALYSIS S.R.L	Pavia	Servizi imprese
SIPOL S.P.A.	Pavia	Gomma-plastica
RAICAM INDUSTRIE S.R.L. UNIPERSONALE	Pescara	Mezzi di trasporto
S.M.A.P.E. S.R.L. SOCIETÀ MERIDIONALE PER LE APPLICAZIONI PETRO LIFERE ED ECOLOGICHE	Pescara	Servizi imprese
BB S.P.A.	Prato	Prodotti in metallo
TI.RA.SO. S.R.L.	Sondrio	Trasporti e logistica
GOMA ELETTRONICA S.P.A.	Torino	Elettronica
IL ROVERE S.P.A.	Torino	Altro manifatturiero
M.E.A.T. & D.O.R.I.A. S.R.L.	Torino	Commercio autoveicoli
S.I.D.A.T. S.P.A.	Torino	Commercio autoveicoli
BOSELLO HIGH TECHNOLOGY S.R.L.	Varese	Meccanica
MAZZER LUIGI S.P.A.	Venezia	Meccanica
NUMERO 8 S.R.L	Venezia	Commercio ingrosso (non food)
WALDNER TECNOLOGIE MEDICALI S.R.L.	Verona	Commercio ingrosso (non food)
IL VECCHIO FORNO S.R.L. (UNIPERSONALE)	Vicenza	Alimentare e bevande
REPLATZ SRL	Vicenza	Altri servizi