

Sintesi dei principali risultati della ricerca sulle Holding dei gruppi italiani a controllo familiare

Il presente lavoro rappresenta il primo tentativo di identificare ed analizzare i numerosi tipi di holding che esistono nel panorama delle medie e grandi imprese a controllo familiare, cercando di fornire un quadro dettagliato sulle strutture di gruppo e sulla composizione degli organi sociali. Con riferimento alla prima parte della ricerca, che analizza le caratteristiche, le strutture di controllo e le performance delle aziende familiari con fatturato superiore a 50 milioni di euro,¹ sono emerse le seguenti evidenze:

- **La diffusione delle holding:** il numero delle imprese controllate da una holding è aumentato nel corso dell'ultimo decennio dal 32% al 38%. La dimensione del gruppo e il settore di attività (manifatturiero) sono le variabili che incidono maggiormente sulla loro diffusione.
- **Le strutture di controllo sono, in moltissimi casi, semplici:** l'analisi dei livelli e del numero di società che si frappongono tra la famiglia proprietaria e le società a capo dei vari settori di attività mostra come circa tre gruppi su quattro si caratterizzano per la presenza di un unico livello societario nelle strutture di controllo.
- **I gruppi – e quelli semplici in particolare - hanno una performance migliore:** le società controllate da una holding hanno una maggiore redditività ed una maggiore capacità di rimborso del debito rispetto alle società controllate direttamente da persone fisiche. La holding a capo del gruppo crea valore soprattutto nei gruppi con una catena di controllo più corta e trasparente.

Nella seconda parte del lavoro, che ha svolto un'analisi più approfondita su tutti i 49 gruppi industriali di maggiori dimensioni (con fatturato superiore ad 1 miliardo di euro), sono emerse le seguenti evidenze:

- **Il falso mito delle strutture complesse:** anche se le strutture di controllo più complesse (con 3 o più livelli societari) hanno una maggiore rilevanza (14,3% vs 3,2% nell'intera popolazione di medie e grandi aziende familiari), tale dato indica come anche tra i gruppi italiani di maggiori dimensioni il ricorso a strutture piramidali non sia più molto diffuso.
- **Le holding cambiano e si semplificano:** dal 2006 al 2010 le holding hanno più che dimezzato i ricavi e i dipendenti, accorciando anche in alcuni casi la catena di controllo. Tali risultati indicano la volontà sia di ridurre i costi delle strutture di vertice eliminando duplicazioni, sia di delegare alle società caposettore alcune attività precedentemente accentrate presso la holding.
- **Una forte concentrazione della leadership:** nelle holding a capo dei gruppi di maggiori dimensioni, il leader aziendale è spesso anche il leader (14,0%) o uno dei leader (24,7%) o un membro del CdA (33,3%) delle società caposettore. In un significativo numero di casi (60%) si è riscontrato come almeno un terzo dei consiglieri delle società caposettore sia rappresentato da consiglieri della holding, mostrando come la partecipazione al CdA delle controllate sia uno strumento molto utilizzato per dare seguito alle direttive decise dalla holding.

In sintesi, la ricerca dimostra che le holding a capo delle medie e grandi aziende familiari possono creare valore, configurandosi come uno strumento di allineamento di interessi tra famiglia e impresa.

¹ La popolazione di aziende con fatturato superiore a 50 milioni di euro nel 2009 è quella censita nell'Osservatorio AUB, sostenuto da AIdAF, Unicredit, Università Bocconi e Camera di Commercio Milano.