



In collaborazione con:



Bocconi

Cattedra AIDAF-EY
di Strategia delle Aziende Familiari
in memoria di Alberto Falck



Università Commerciale
Luigi Bocconi

XII Osservatorio AUB

I primi 1.000 gruppi di Francia, Germania, Italia e Spagna

di Guido Corbetta e Fabio Quarato

Bocconi

I primi 1.000 gruppi di Francia, Germania, Italia e Spagna a confronto



I primi 1.000 gruppi per dimensione aziendale:

I. La popolazione di riferimento

II. Le strutture di corporate governance

III. L'analisi delle performance economico-finanziarie

IV. Le operazioni di M&A

L'Italia vanta il **maggior numero di aziende familiari** tra le prime 1000 imprese

Bocconi

ASSETTO PROPRIETARIO	FRANCIA		GERMANIA		ITALIA		SPAGNA	
	N	%	N	%	N	%	N	%
Aziende familiari	283	28,3%	395	39,5%	437	43,7%	354	35,4%
Filiali di Multinazionali	343	34,3%	306	30,6%	376	37,6%	367	36,7%
Statali	73	7,3%	83	8,3%	48	4,8%	35	3,5%
Cooperative o consorzi	102	10,2%	39	3,9%	62	6,2%	42	4,2%
Coalizioni	55	5,5%	63	6,3%	30	3,0%	105	10,5%
Controllate da Fondi d'investimento	59	5,9%	12	1,2%	31	3,1%	33	3,3%
Controllate da banche / assicurazioni	25	2,5%	14	1,4%	12	1,2%	18	1,8%
Public Company	57	5,7%	34	3,4%	1	0,1%	31	3,1%
Fondazioni	3	0,3%	54	5,4%	2	0,2%	15	1,5%
Totale	1000*	100,0%	1000*	100,0%	1000*	100%	1000*	100,0%

* Prime 1000 imprese, familiari e non familiari, per ricavi di vendita nel 2018 di ciascun Paese.

In Francia e Germania operano aziende – familiari e non familiari - di **maggiori dimensioni** rispetto all'Italia

Bocconi

CLASSE DIMENSIONALE	FRANCIA		GERMANIA		ITALIA		SPAGNA	
	N	%	N	%	N	%	N	%
> 10 mld	47	4,7%	67	6,7%	14	1,4%	10	1,0%
Tra 5 e 10 mld	36	3,6%	54	5,4%	17	1,7%	14	1,4%
Tra 2,5 e 5 mld	79	7,9%	133	13,3%	44	4,4%	34	3,4%
Tra 1 e 2,5 mld	219	21,9%	354	35,4%	174	17,4%	108	10,8%
Tra 0,5 e 1 mld	301	30,1%	392	39,2%	280	28,0%	191	19,1%
<0,5 mld	318	31,8%	0	0,0%	471	47,1%	638	63,8%
Totale	1000*	100,0%	1000*	100,0%	1000*	100,0%	1000*	100,0%

* Prime 1000 imprese, familiari e non familiari, per ricavi di vendita nel 2018 di ciascun Paese.

La distribuzione dimensionale delle **aziende familiari** nei quattro Paesi conferma quella per l'intera popolazione

Bocconi

CLASSE DIMENSIONALE	FRANCIA		GERMANIA		ITALIA		SPAGNA	
	N	%	N	%	N	%	N	%
> 10 mld	13	4,6%	22	5,6%	4	0,9%	7	2,0%
Tra 5 e 10 mld	9	3,2%	21	5,3%	4	0,9%	3	0,8%
Tra 2,5 e 5 mld	32	11,3%	51	12,9%	21	4,8%	9	2,5%
Tra 1 e 2,5 mld	56	19,8%	130	32,9%	67	15,3%	26	7,3%
Tra 0,5 e 1 mld	75	26,5%	171	43,3%	127	29,1%	58	16,4%
< 0,5 mld	98	34,6%	0	0,0%	214	49,0%	251	70,9%
Totale	283*	100,0%	395*	100,0%	437*	100,0%	354*	100,0%

* Totale imprese familiari tra le prime 1000 aziende per ricavi di vendita nel 2018 di ciascun Paese.

Il fatturato delle prime 1000 aziende è superiore al PIL in Francia e Germania, mentre in Spagna e Italia è pari rispettivamente al 88% e 68% del PIL domestico

Bocconi

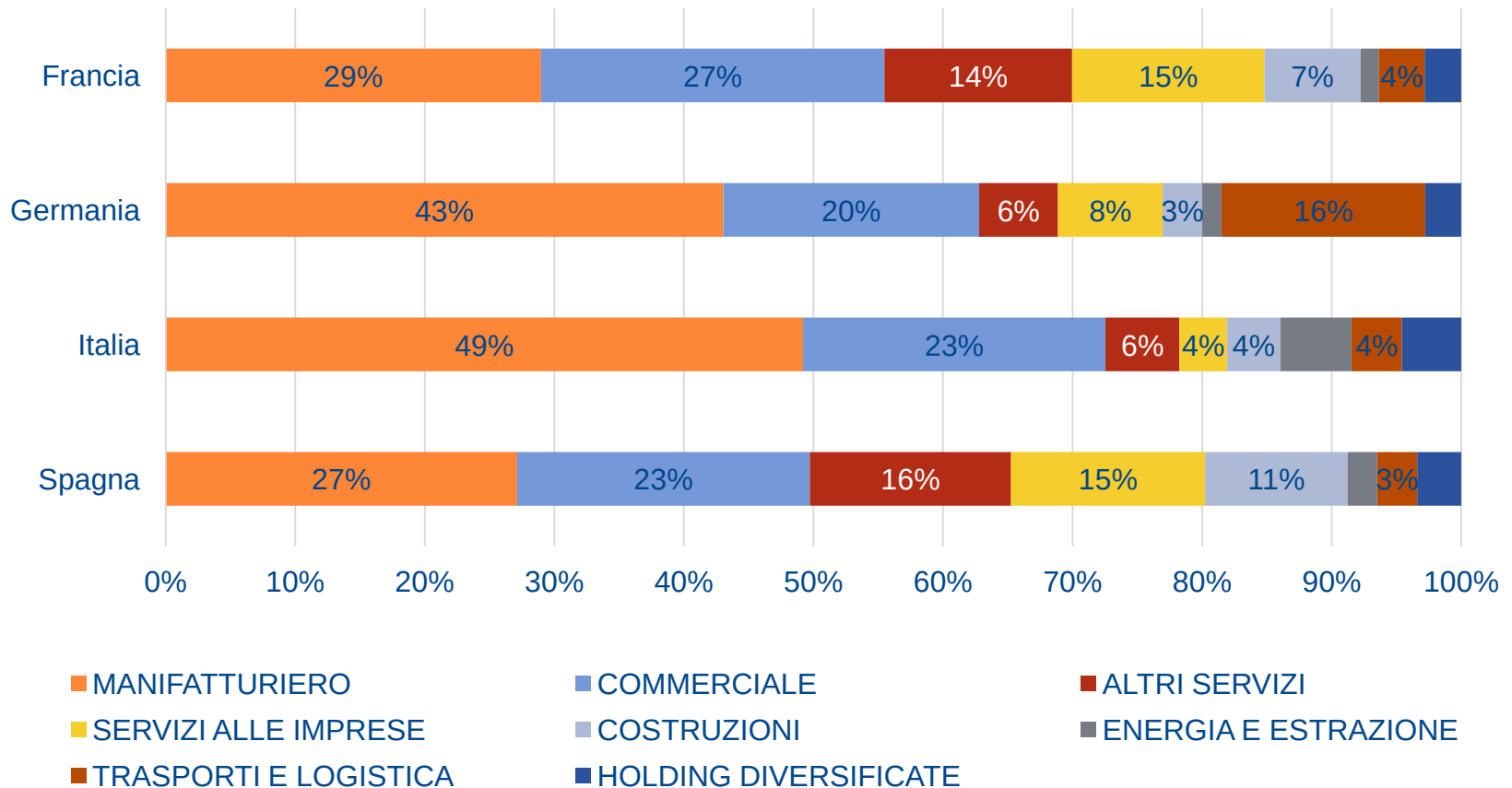
Assetto proprietario	FRANCIA		GERMANIA		ITALIA		SPAGNA	
	Mld €	%	Mld €	%	Mld €	%	Mld €	%
Familiari	684,1	25,0%	1.499,6	37,3%	428,6	43,0%	345,8	32,5%
Non Familiari	2.057,2	75,0%	2.520,2	62,7%	790,7	57,0%	718,2	67,5%
Totale	2.741,3	100,0%	4.019,7	100,0%	1.219,3	100,0%	1.064,0	100,0%
PIL	2.349,7		3.386,0		1.787,7		1.208,2	

Tra le prime 1000 imprese, l'Italia presenta una incidenza di aziende quotate inferiore a Francia e Germania. In Italia le imprese familiari quotate sono più delle non familiari

Assetto proprietario	Familiari		Non Familiari		Totale	
	N	%	N	%	N	%
FRANCIA	83	29,3%	90	12,6%	173	17,3%
GERMANIA	52	13,2%	82	13,6%	134	13,4%
ITALIA	48	11,0%	26	4,6%	74	7,4%
SPAGNA	16	4,5%	53	8,2%	69	6,9%

Germania e Italia sono i Paesi con la maggiore incidenza di aziende che operano nel settore **manifatturiero**

Settori d'attività - Aziende Familiari



Le prime 10 aziende per dimensione aziendale (1/2)

	FRANCIA			GERMANIA		
N	NOME	F / NF	FATTURATO *	NOME	F / NF	FATTURATO *
1	Total S.A.	NF	161,3	Volkswagen AG	F	243,7
2	Carrefour S.A.	NF	77,9	Daimler AG	NF	169,6
3	Electricite De France SA	NF	76,0	Bayerische Motoren Werke Aktiengesellschaft	F	98,0
4	Peugeot S.A.	NF	74,0	Uniper SE	NF	84,5
5	Engle	NF	65,6	Siemens AG	NF	83,4
6	Airbus	NF	60,1	Robert Bosch GMBH	F	79,5
7	Renault	NF	57,4	Deutsche Telekom AG	NF	76,9
8	Auchan Holding	F	51,0	Basf SE	NF	68,1
9	Lvmh Moet Hennessy - Louis Vuitton SE	F	46,8	Airbus Defence and Space GmbH	NF	67,7
10	Sofiram	NF	46,7	Deutsche Post AG	NF	62,9

* Fatturato in miliardi di euro (anno 2018)

Le prime 10 aziende per dimensione aziendale (2/2)

	ITALIA			SPAGNA		
N	NOME	F / NF	FATTURATO *	NOME	F/NF	FATTURATO*
1	Eni S.p.a.	NF	75,8	Repsol S.A.	NF	50,9
2	Enel S.p.a.	NF	73,3	Telefonica S.A.	NF	50,3
3	Gestore dei servizi energetici- GSE S.p.a.	NF	32,2	ACS ActividadesDe Construccion Y Servicios, S.A.	F	36,9
4	FCA Italy S.p.a.	F	27,2	Iberdrola, S.A.	NF	35,7
5	Telecom Italia S.p.a	NF	18,0	Industria De Diseno Textil SA	F	26,1
6	Esso italiana S.r.l.	NF	14,1	Mercadona S.A.	F	25,6
7	Edizione S.r.l.	F	13,6	Naturgy Energy Group, S.A.	NF	24,5
8	Leonardo S.p.a.	NF	12,0	International Consolidated Airlines Group S.A.	NF	24,4
9	Kuwait petroleum Italia S.p.a.	NF	11,9	Inmo Alameda SL	F	22,3
10	Ferrovie dello stato italiane S.p.a.	NF	11,4	Endesa, S.A.	NF	20,2

* Fatturato in miliardi di euro (anno 2018)

I primi 1.000 gruppi per dimensione aziendale:

I. Gli assetti proprietari

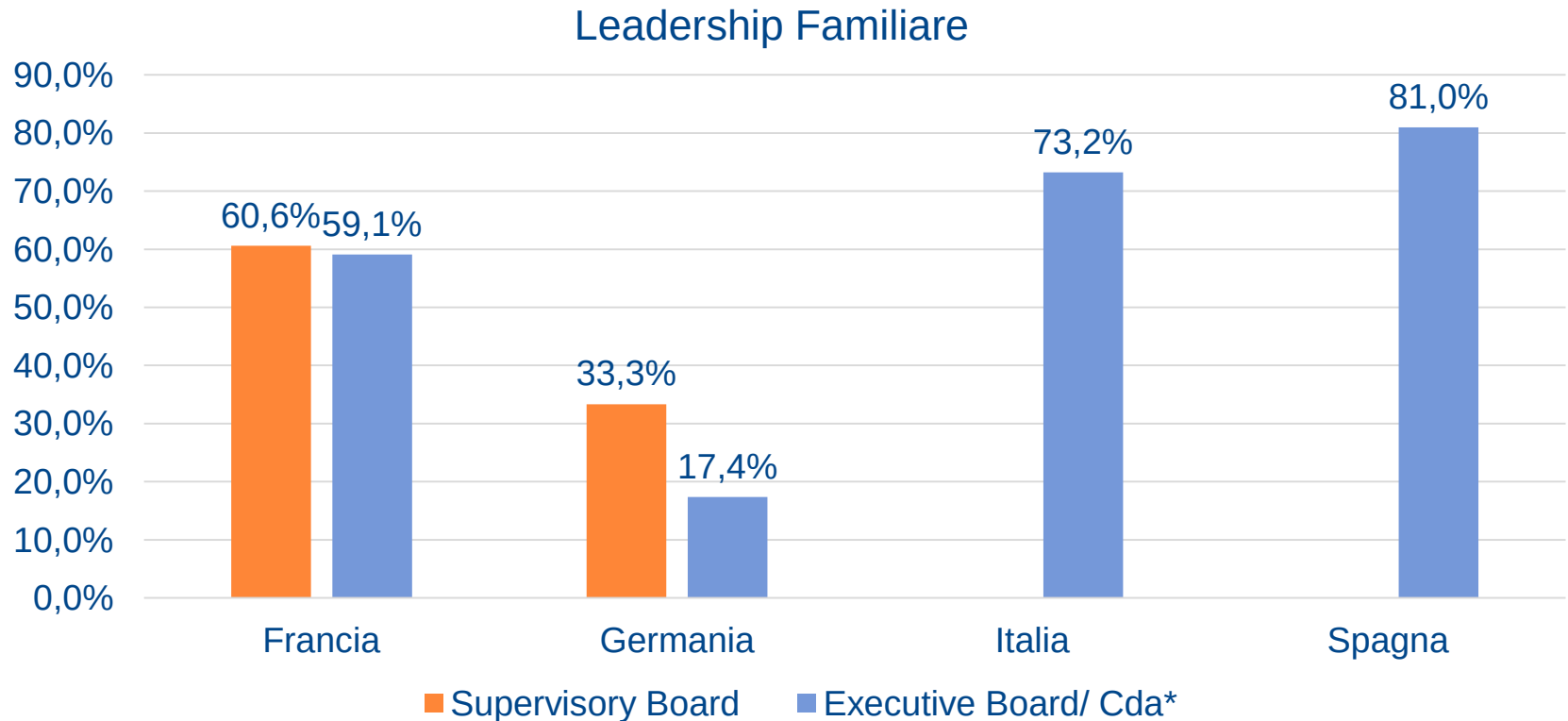
II. Le strutture di corporate governance

III. L'analisi delle performance economico-finanziarie

IV. Le operazioni di M&A

Si rileva un'elevata presenza di **leader familiari nelle imprese italiane e spagnole. In Francia la leadership familiare è comunque largamente diffusa**

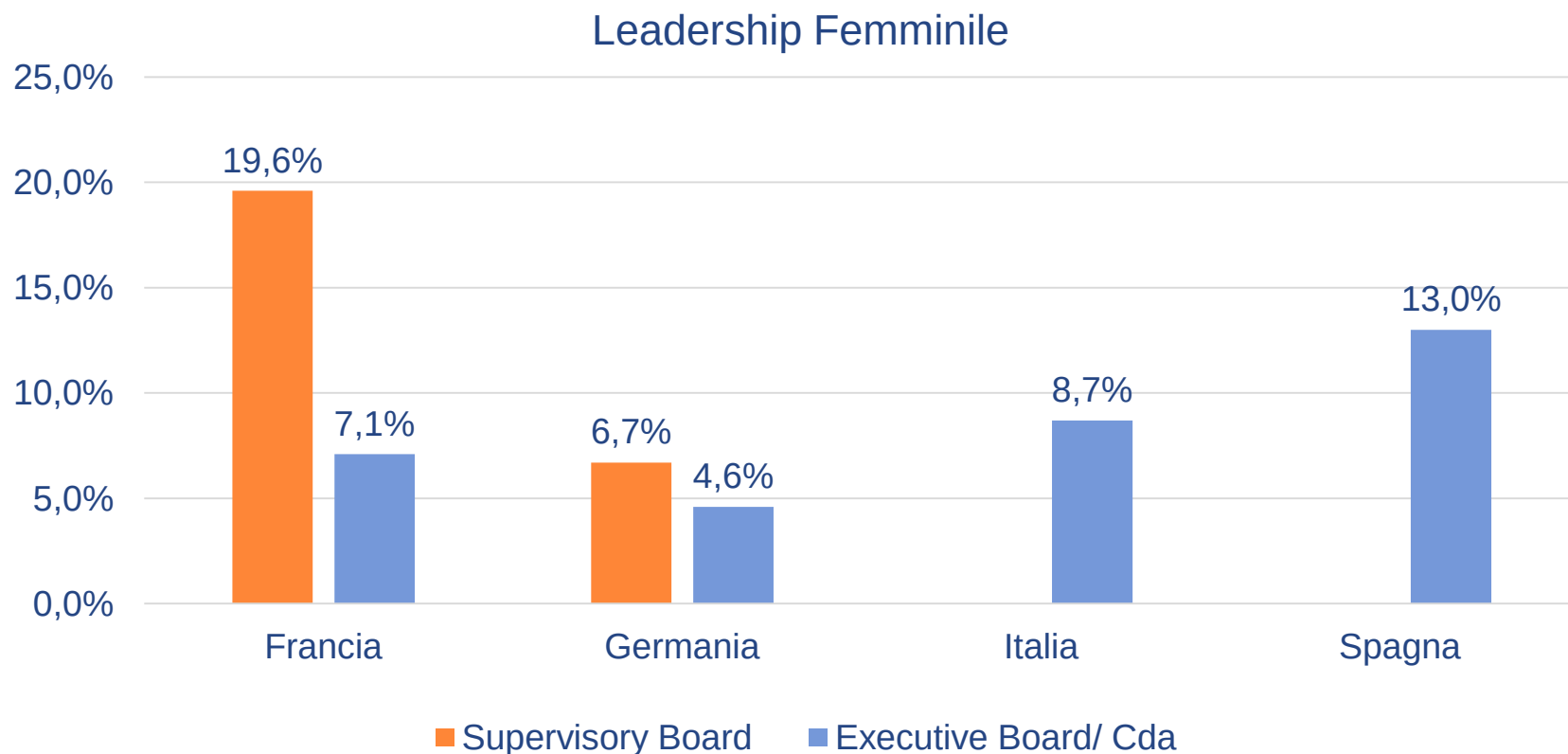
Bocconi



* Il leader è il CEO, quando presente, oppure il Chairman (Fonte: Orbis).

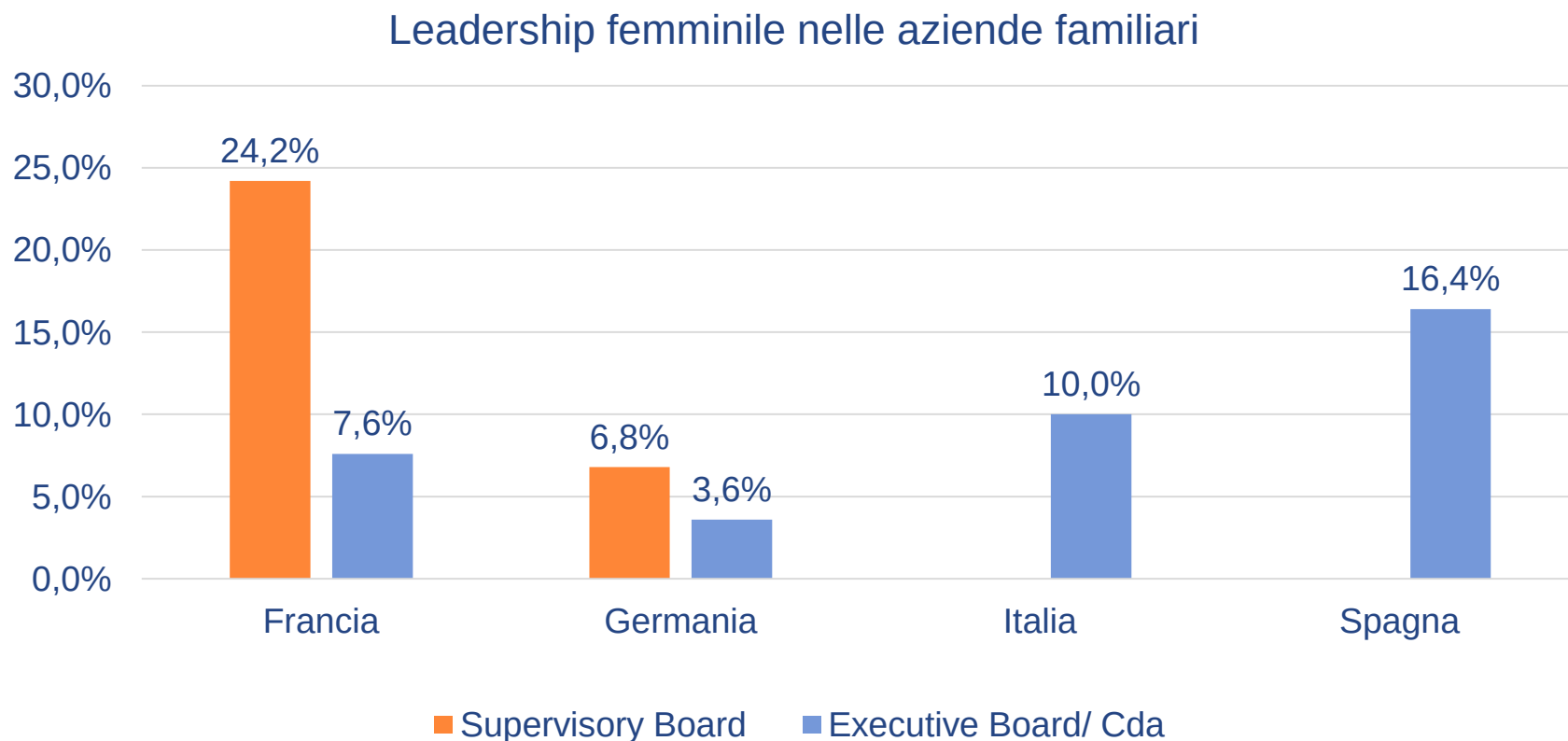
Declinando la leadership al femminile per tutte le imprese, nei 4 Paesi si registra un **gender-gap molto elevato, in particolare in Germania**

Bocconi



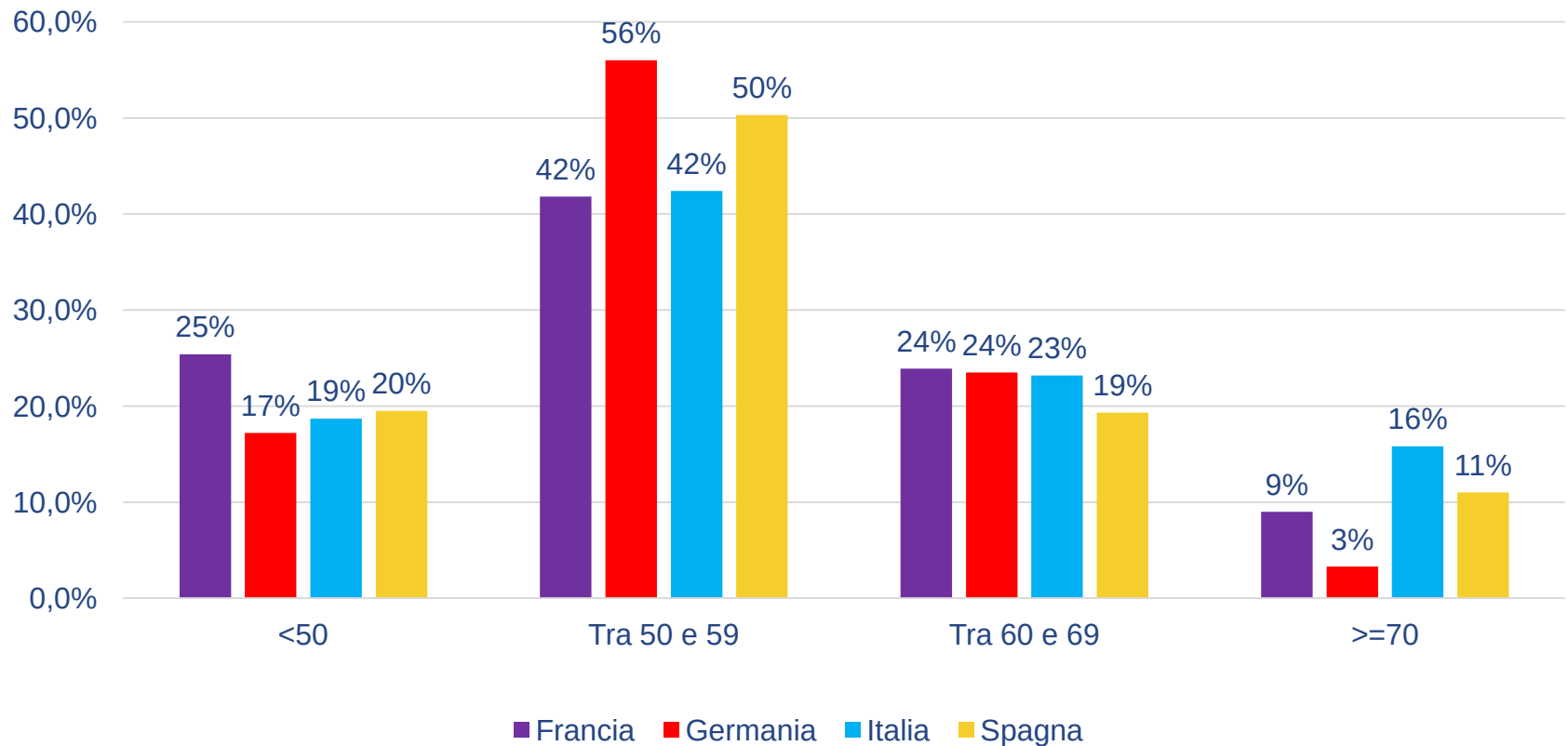
Nelle imprese familiari dei 4 Paesi si conferma un **gender-gap molto elevato** nei ruoli di leadership, in particolare in Germania

Bocconi



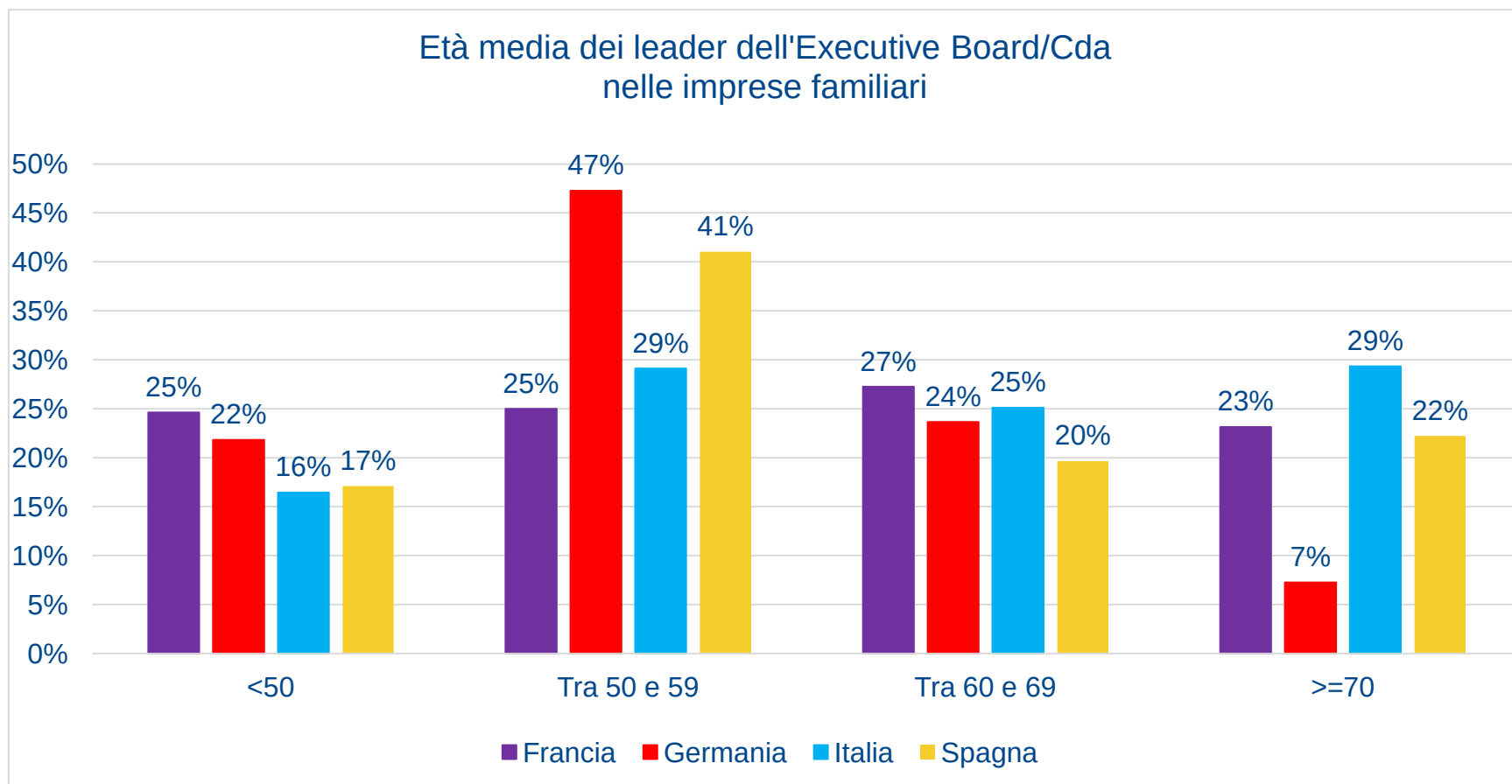
Con riferimento a tutte le imprese, in Italia si conferma la presenza di una percentuale maggiore di leader sopra i 70 anni

Età media dei leader dell'Executive Board/Cda



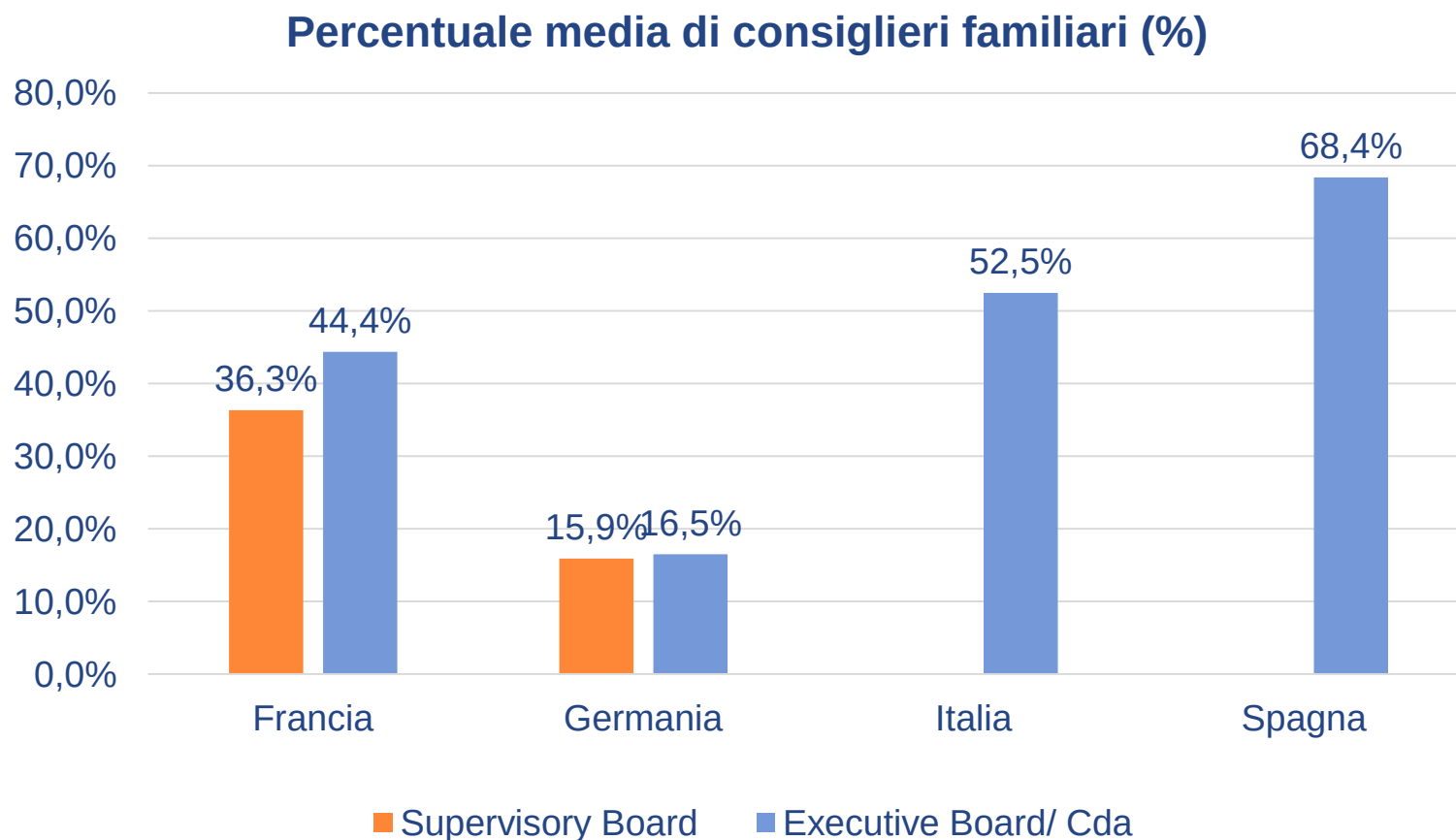
Considerando solo le aziende a controllo familiare, si registra una percentuale maggiore di **leader sopra i 70 anni rispetto al totale delle aziende**

Bocconi

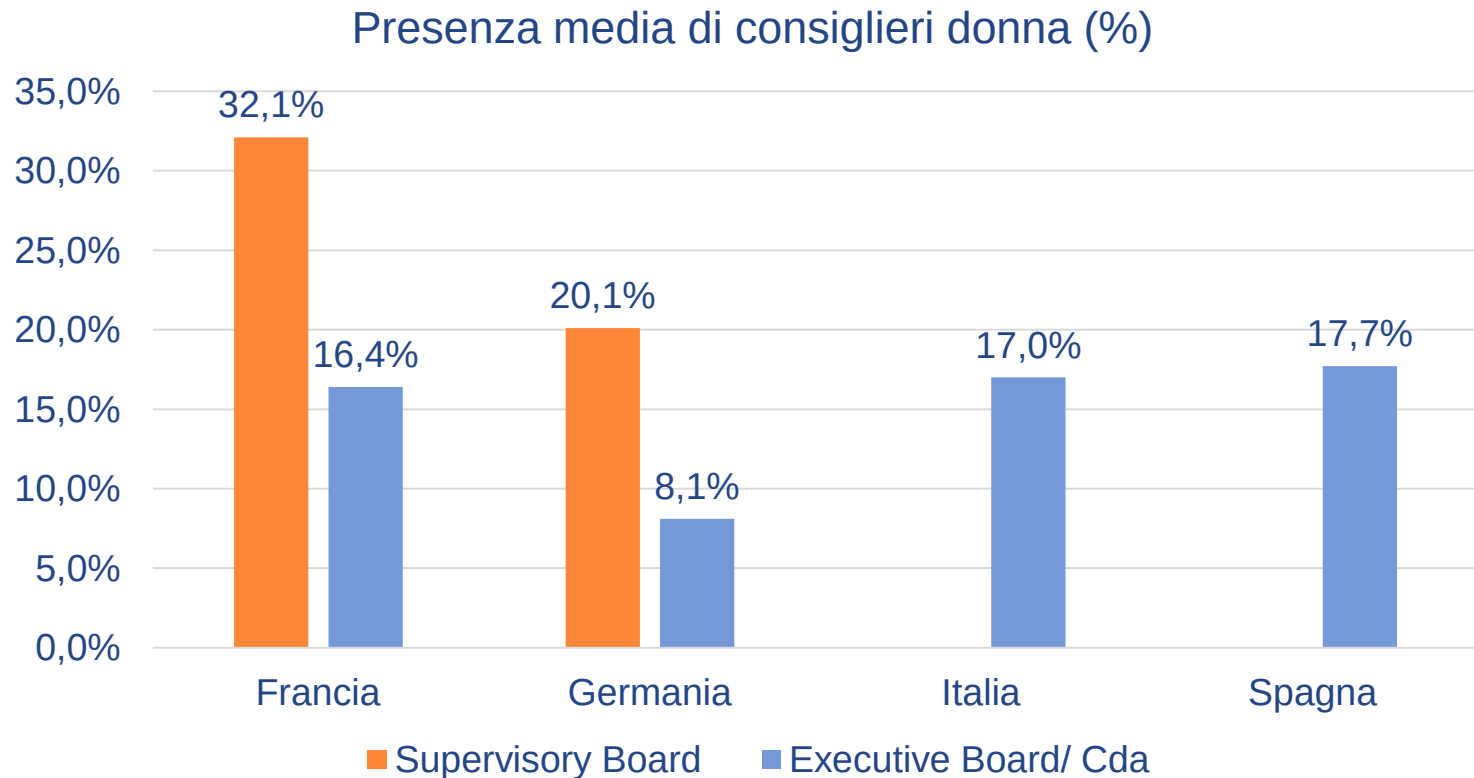


Nelle aziende familiari, si rileva una percentuale **più elevata** di consiglieri **familiari** nelle imprese italiane e spagnole

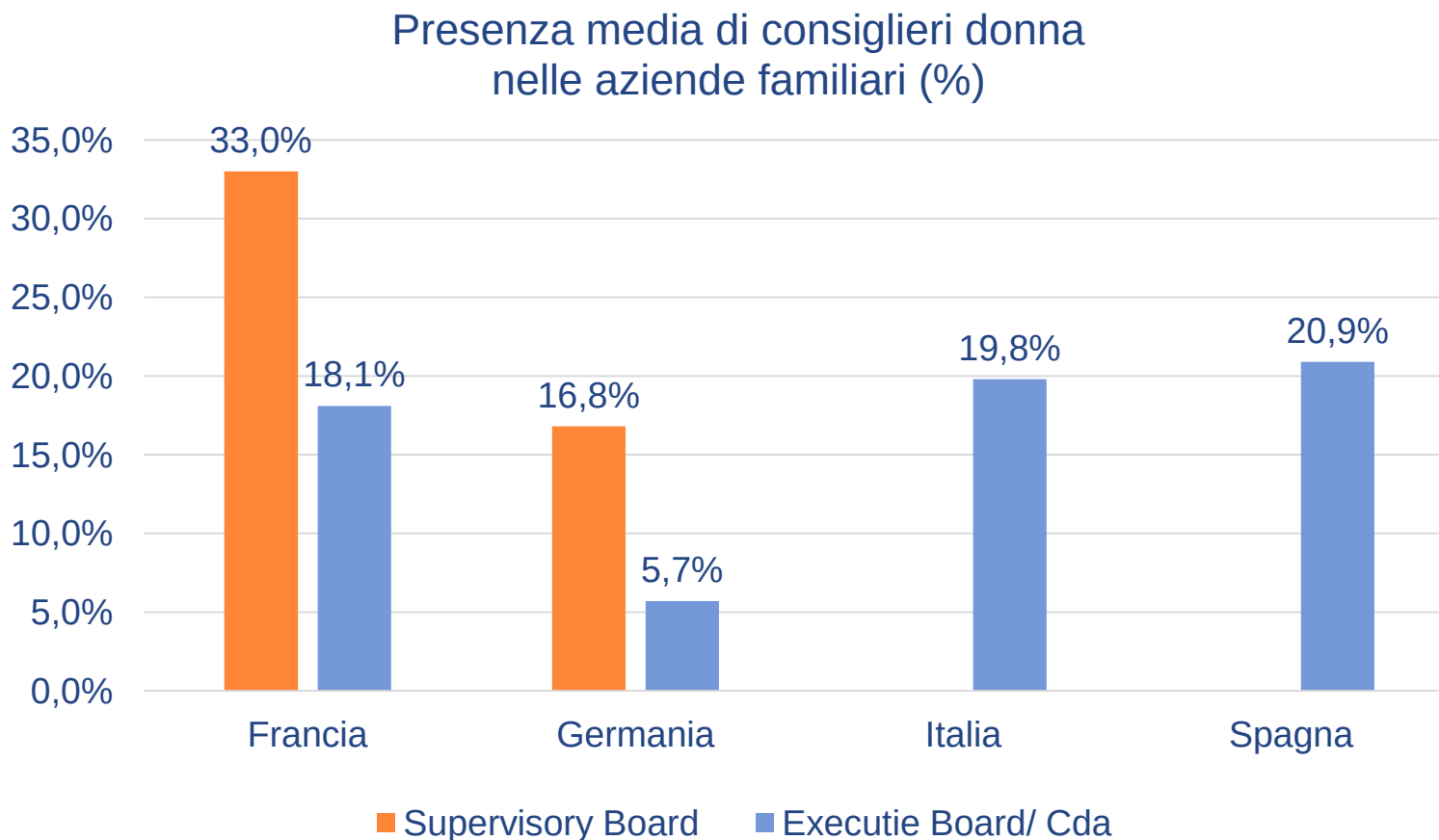
Bocconi



In termini di **genere, Francia e Germania registrano una maggiore rappresentanza femminile nel Supervisory Board, mentre negli Executive Board si conferma un elevato gender-gap**



Si registra una **maggiore partecipazione di consiglieri donna nelle imprese familiari francesi, seguite da quelle spagnole, italiane e tedesche**



I primi 1.000 gruppi per dimensione aziendale:

I. Gli assetti proprietari

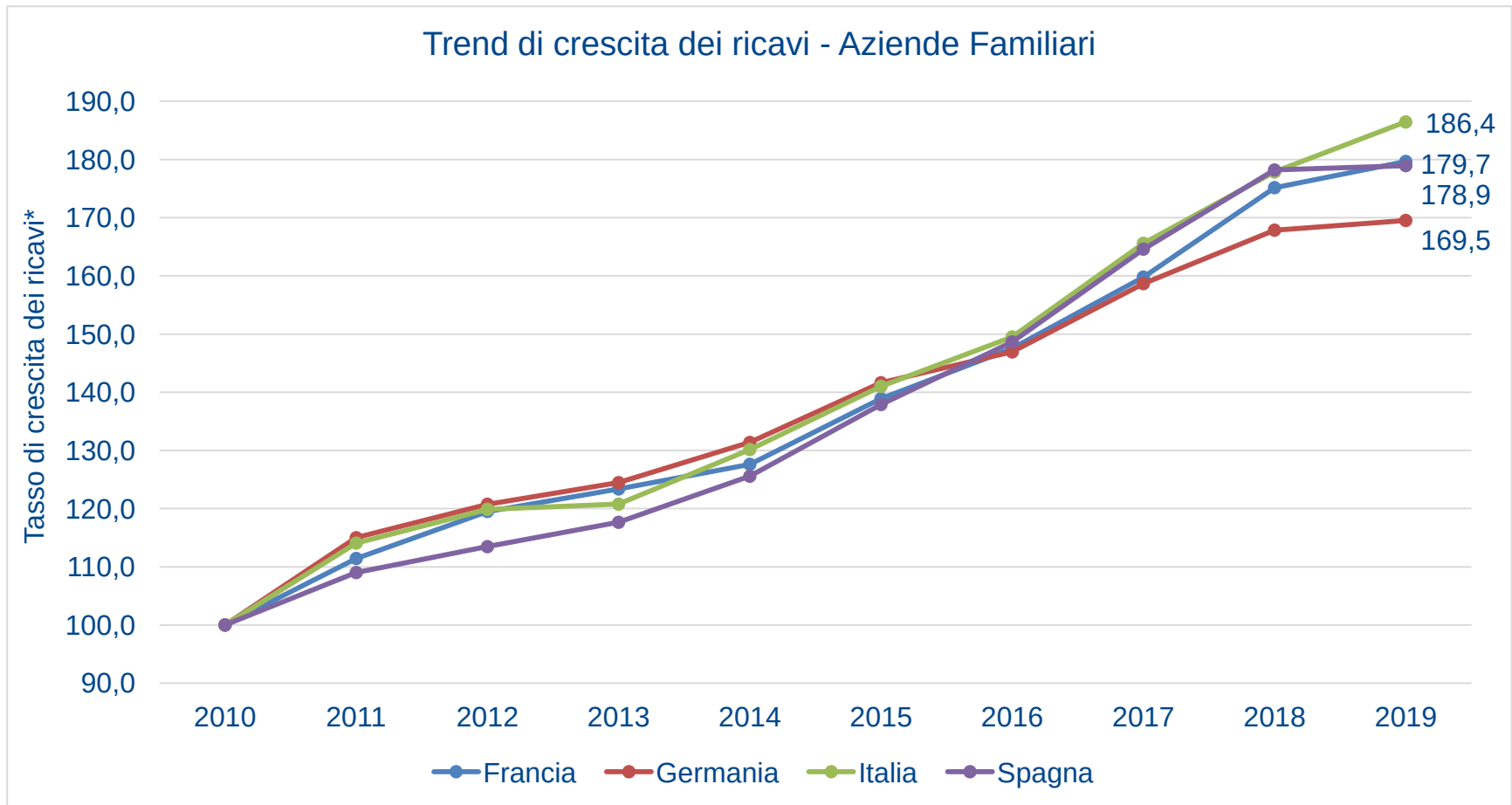
II. Le strutture di corporate governance

III. L'analisi delle performance economico-finanziarie

IV. Le operazioni di M&A

Le aziende familiari italiane sono cresciute **di più** rispetto alle imprese francesi, tedesche e spagnole

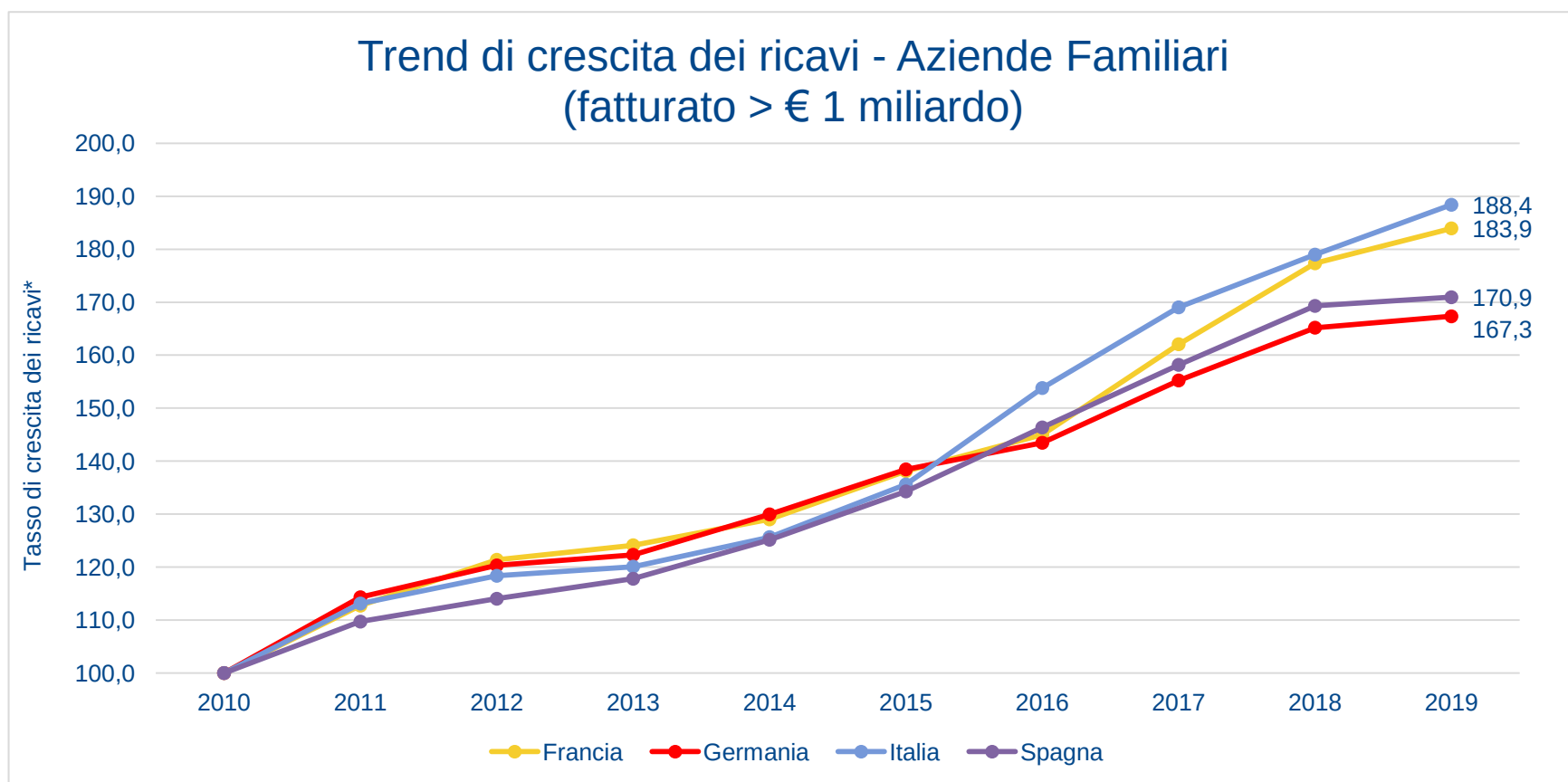
Bocconi



(*) CAGR: Crescita cumulata su base 100 (anno 2010), calcolata sui ricavi operativi (Fonte: Orbis).

Le aziende familiari italiane, con fatturato **superiore al miliardo** di euro, sono cresciute **di più** rispetto alle imprese francesi, tedesche e spagnole

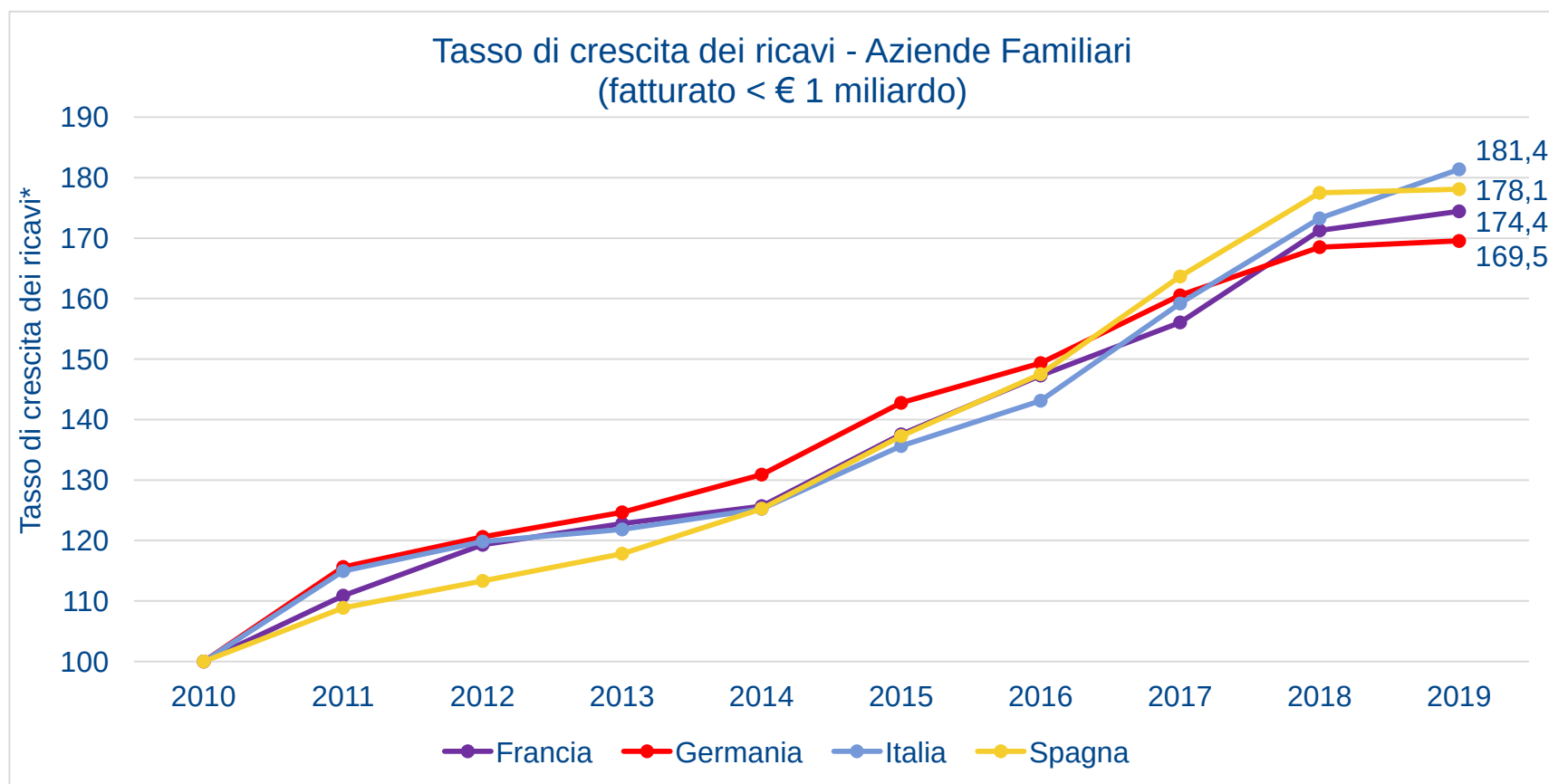
Bocconi



(*) CAGR: Crescita cumulata su base 100 (anno 2010), calcolata sui ricavi operativi (Fonte: Orbis).

Anche tra le imprese familiari con fatturato inferiore al miliardo di euro, le aziende italiane presentano un tasso di crescita dei ricavi più elevato

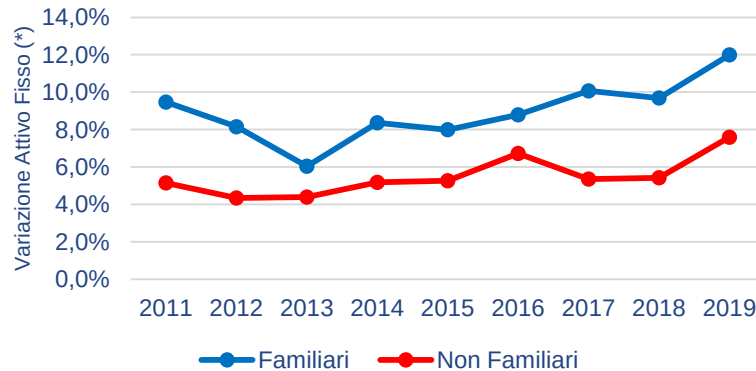
Bocconi



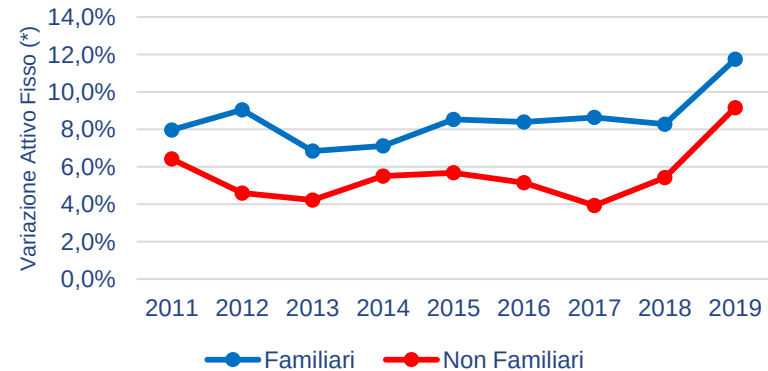
(*) CAGR: Crescita cumulata su base 100 (anno 2010), calcolata sui ricavi operativi (Fonte: Orbis).

Le aziende familiari di tutti i Paesi hanno effettuato **più investimenti** di quelli realizzati dalle imprese non familiari

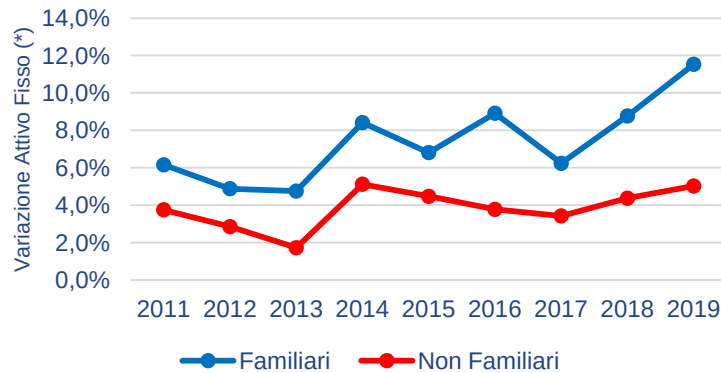
Variazione Attivo Fisso - Francia



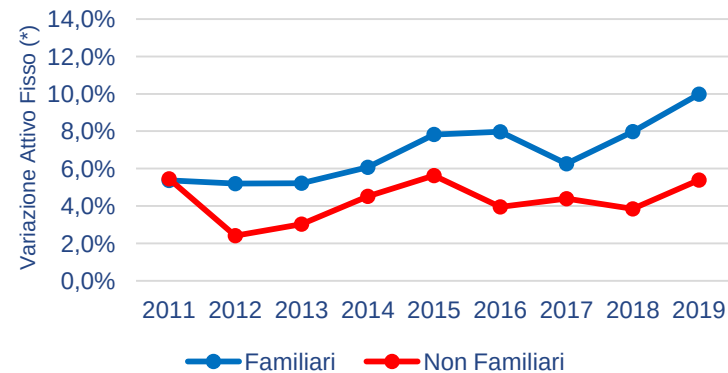
Variazione Attivo Fisso - Germania



Variazione Attivo Fisso - Italia



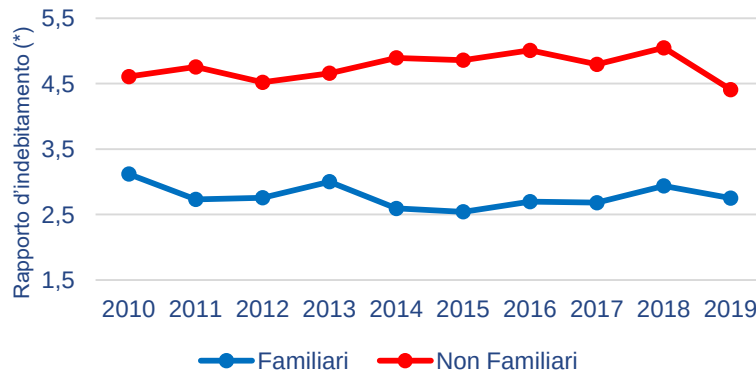
Variazione Attivo Fisso - Spagna



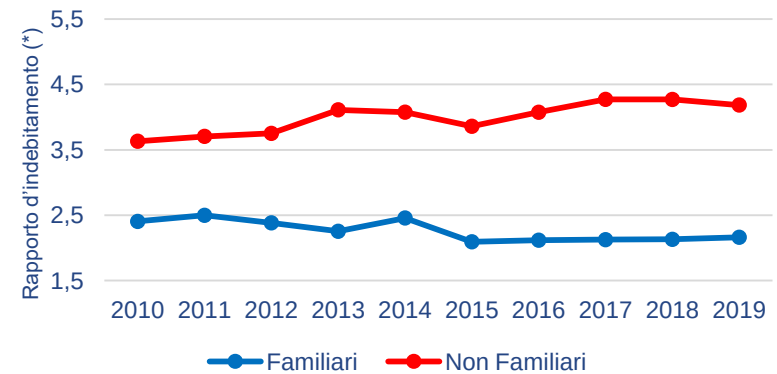
(*) Variazione percentuale dell'Attivo Fisso (Fonte: Orbis).

In tutti i Paesi il rapporto d'indebitamento delle aziende familiari è **inferiore** a quello delle non familiari

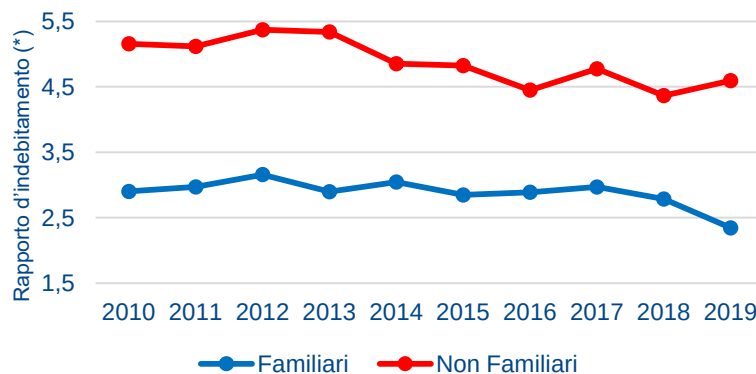
Rapporto d'indebitamento - Francia



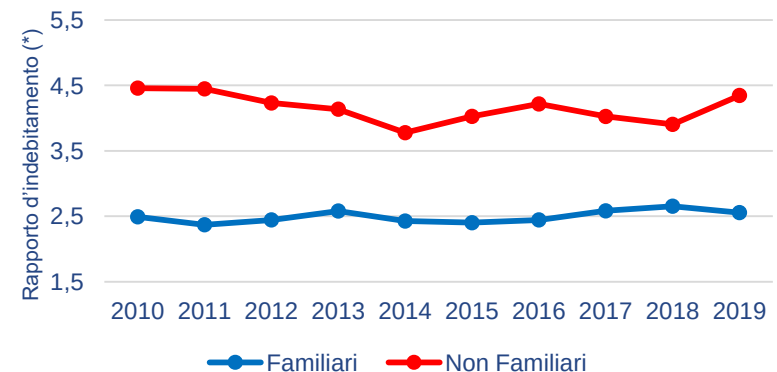
Rapporto d'indebitamento - Germania



Rapporto d'indebitamento - Italia



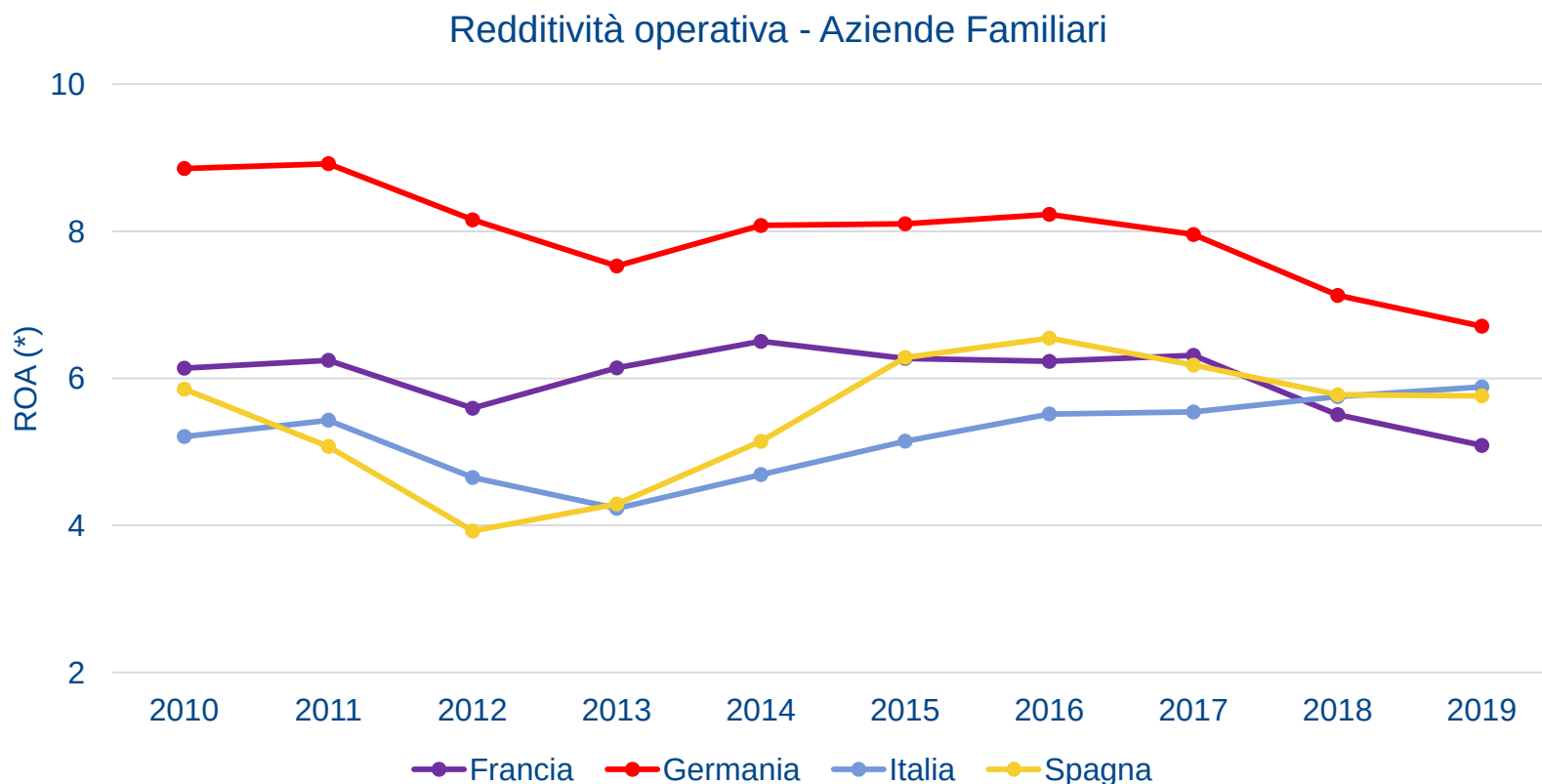
Rapporto d'indebitamento - Spagna



(*) Rapporto d'indebitamento: Totale Debiti / Patrimonio Netto (Fonte: Orbis).

Le aziende familiari italiane nel 2019 hanno superato la redditività operativa che avevano nel 2010, superando le imprese francesi e spagnole

Bocconi

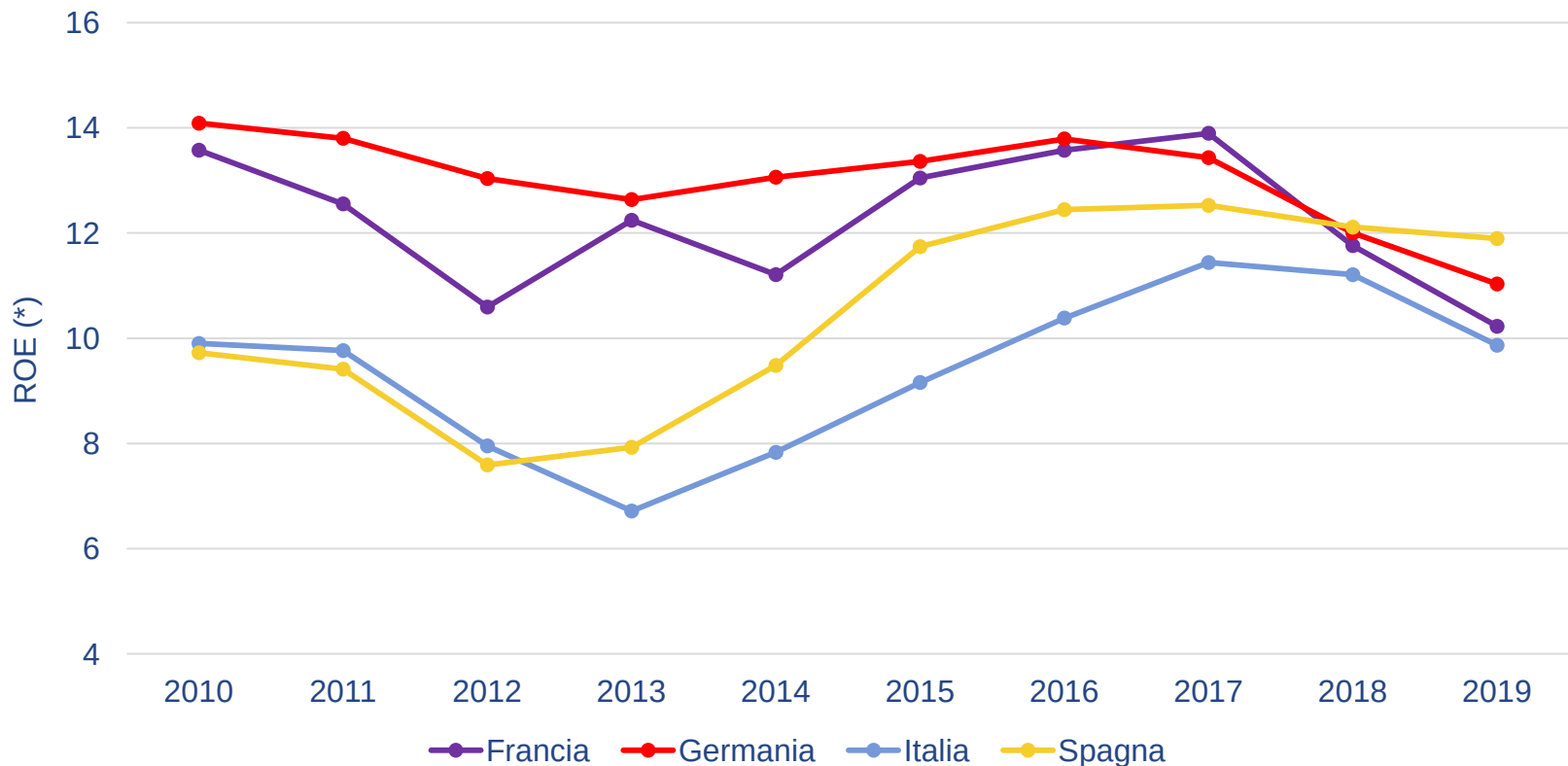


(*) ROA: Reddito ante imposte / Totale Attivo (Fonte: Orbis).

Le aziende familiari italiane nel 2019 hanno superato la redditività netta che avevano nel 2010, pur rimanendo su livelli più bassi rispetto agli altri Paesi

Bocconi

Redditività netta – Aziende Familiari



(*) ROE: Reddito Netto / Patrimonio Netto (Fonte: Orbis).

I primi 1.000 gruppi per dimensione aziendale:

I. Gli assetti proprietari

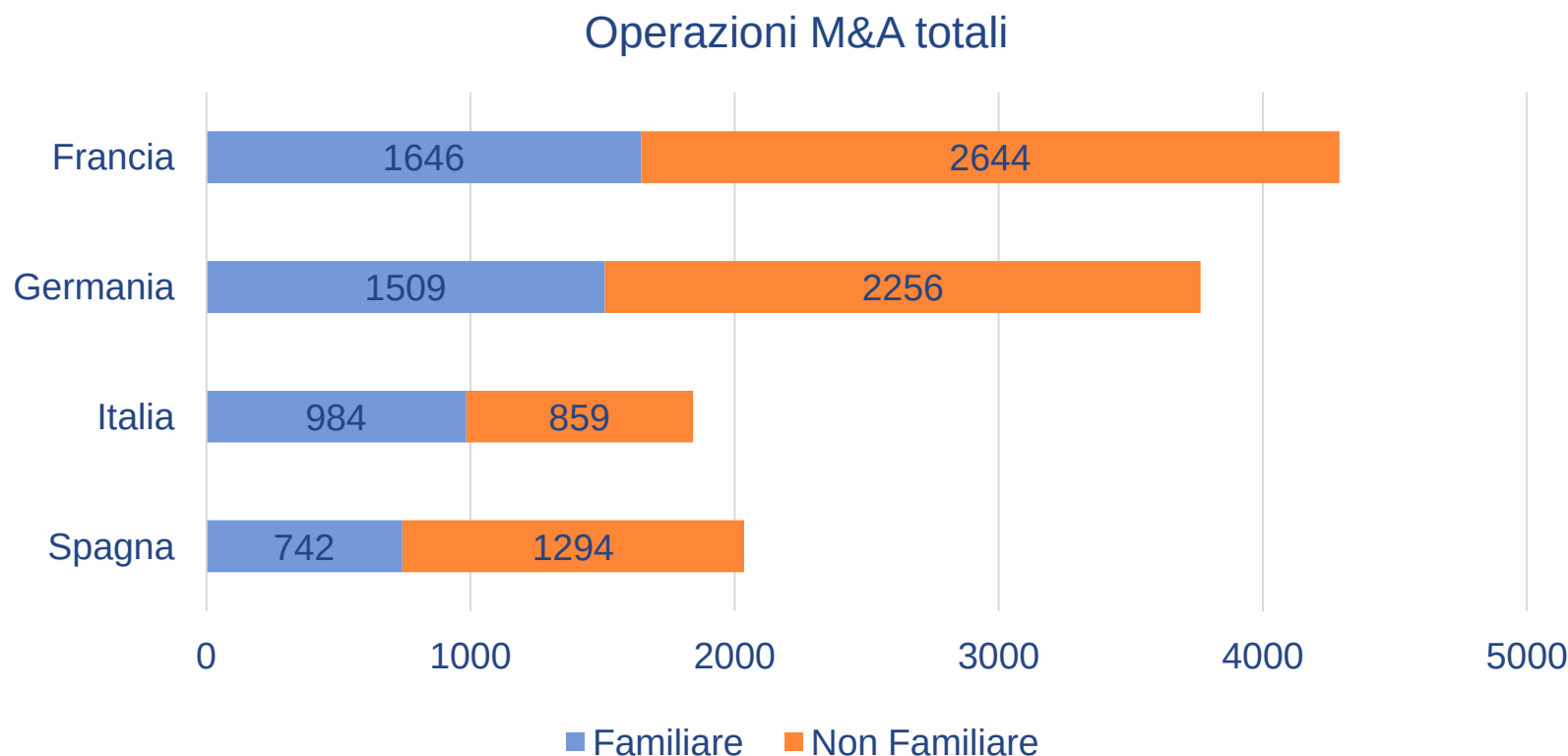
II. Le strutture di corporate governance

III. L'analisi delle performance economico-finanziarie

IV. Le operazioni di M&A

Le società francesi e tedesche hanno concluso **operazioni di M&A*** in numero superiore rispetto a quanto effettuato da aziende italiane e spagnole

Bocconi

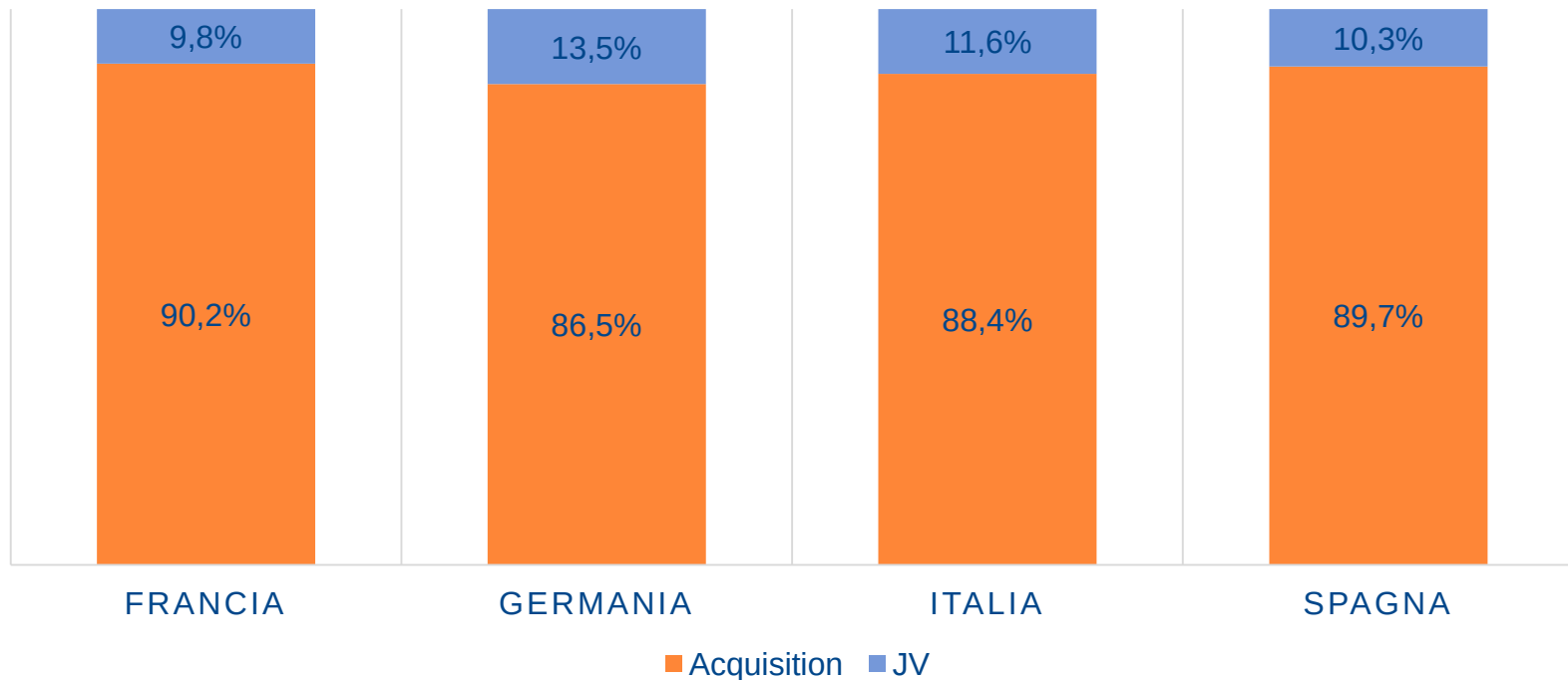


* Sono state considerate le operazioni di acquisizione del controllo, ossia quelle volte ad acquisire più del 50% del capitale della target e le acquisizioni al 100% in Joint Venture, completate nell'intervallo temporale 2000 – 2019 dalle aziende, familiari e non familiari, dei quattro Paesi.

**In circa il 90% dei casi si tratta di operazioni di
Acquisizione**

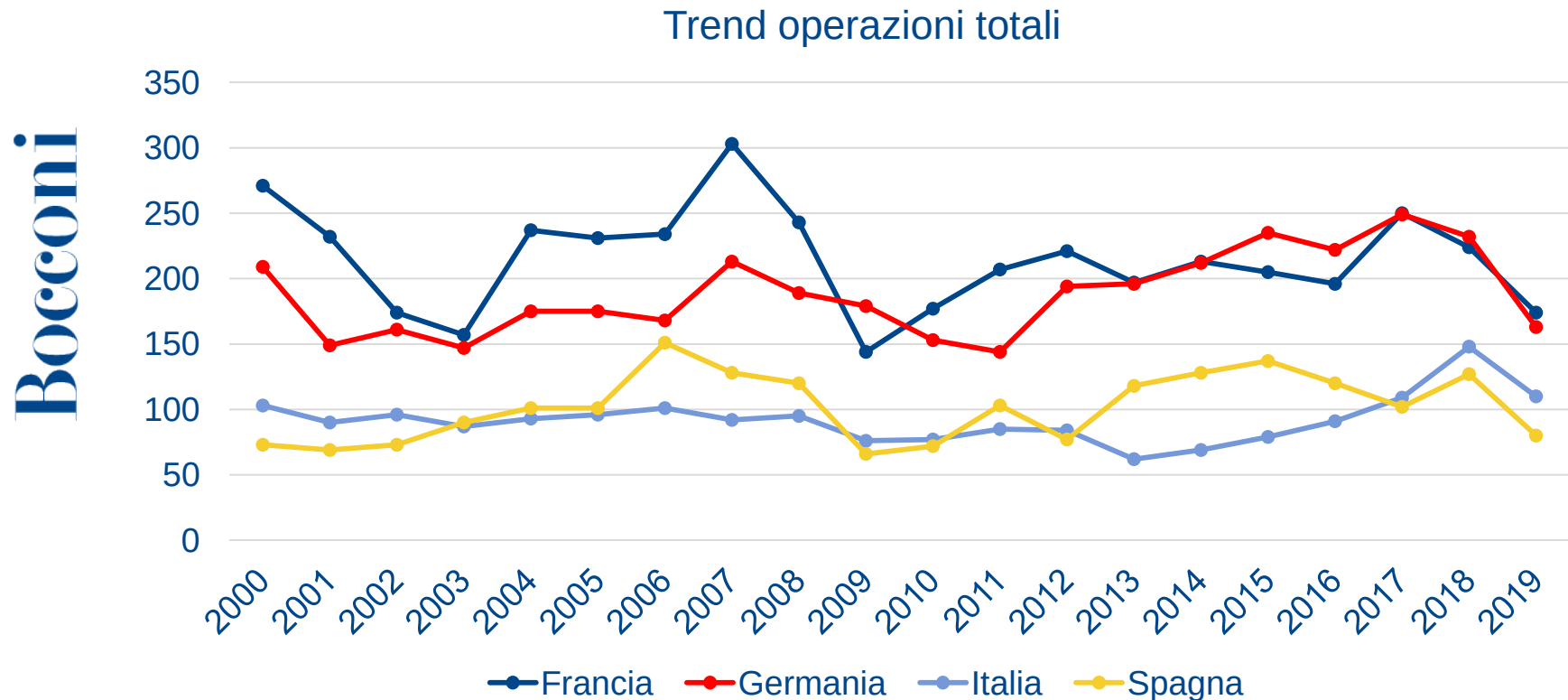
Bocconi

Acquisizioni vs Joint Venture



* 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, completate nell'intervallo temporale 2000 – 2019 dalle aziende dei quattro Paesi.

Le operazioni di M&A* dei quattro Paesi mostrano un'inversione di tendenza nel 2019

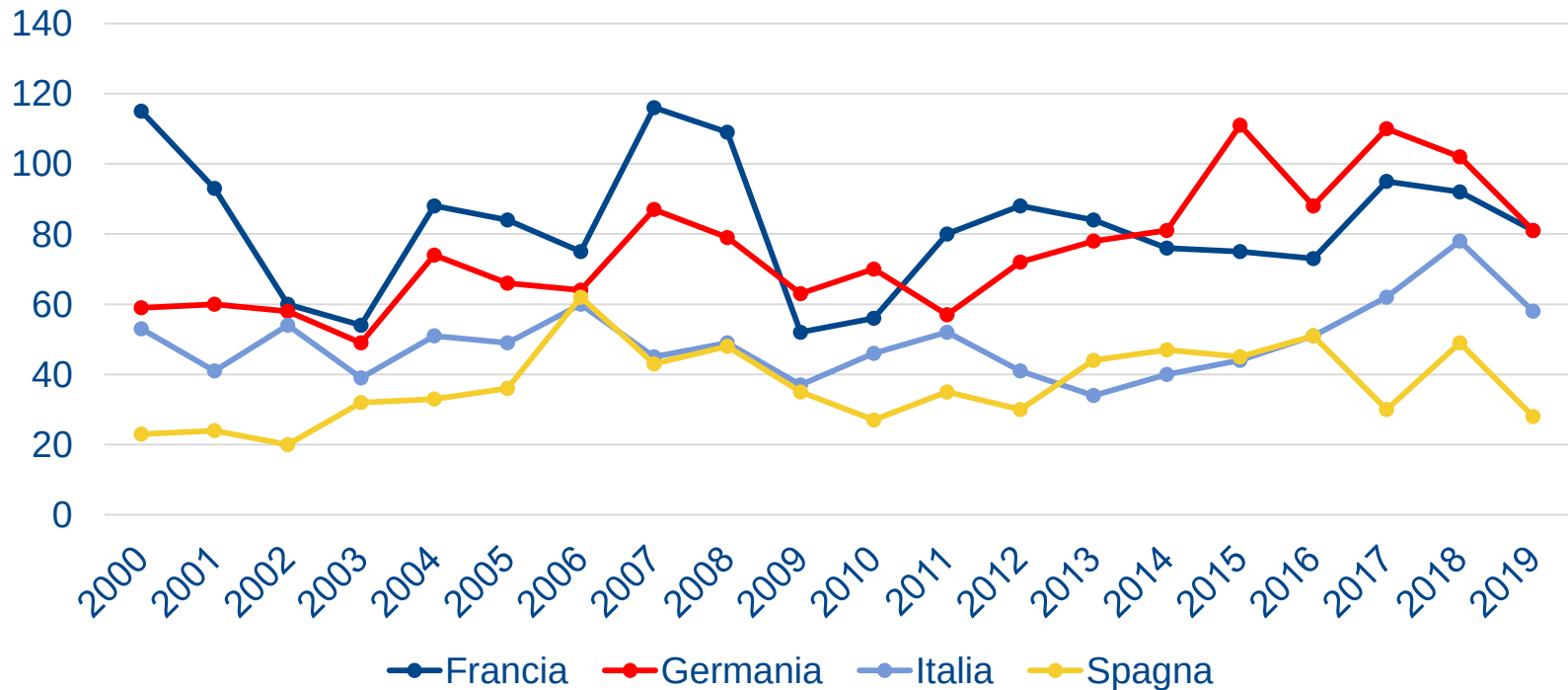


* Sono state considerate le operazioni di acquisizione del controllo, ossia quelle volte ad acquisire più del 50% del capitale della target e le acquisizioni al 100% in Joint Venture, completate nell'intervallo temporale 2000 – 2019 dalle aziende, familiari e non familiari, dei quattro Paesi.

L'andamento delle operazioni di M&A* realizzate dalle imprese **familiari** dei quattro Paesi, presenta una flessione nel 2019, così come accaduto dopo il 2008

Trend operazioni totali – Acquiror familiari

Bocconi

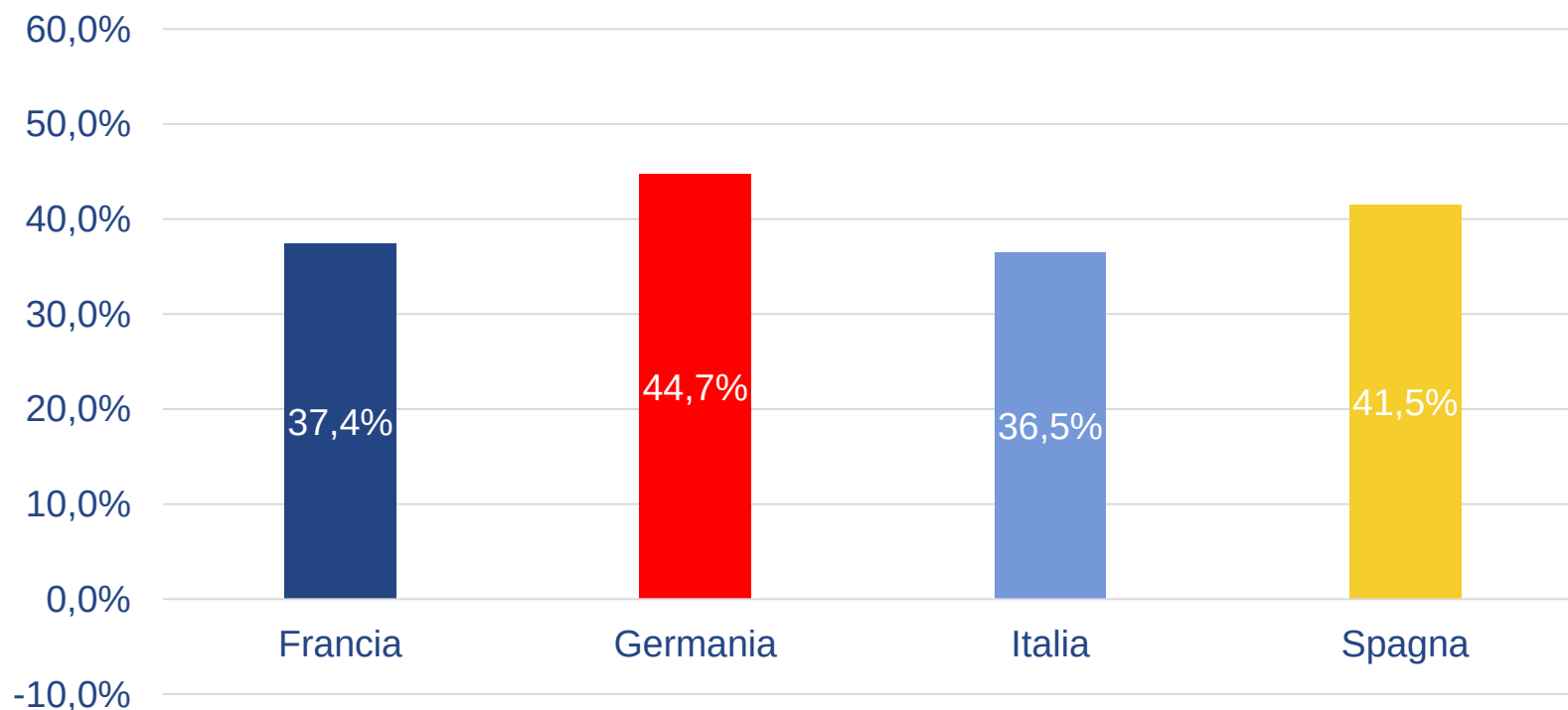


* Sono state considerate le operazioni di acquisizione del controllo, ossia quelle volte ad acquisire più del 50% del capitale della target e le acquisizioni al 100% in Joint Venture, completate nell'intervallo temporale 2000 – 2019 dalle aziende familiari dei quattro Paesi.

La percentuale di aziende **Acquiror** è pari a circa il **40%** del totale delle aziende in ciascun Paese: l'incidenza maggiore si registra in Germania

Bocconi

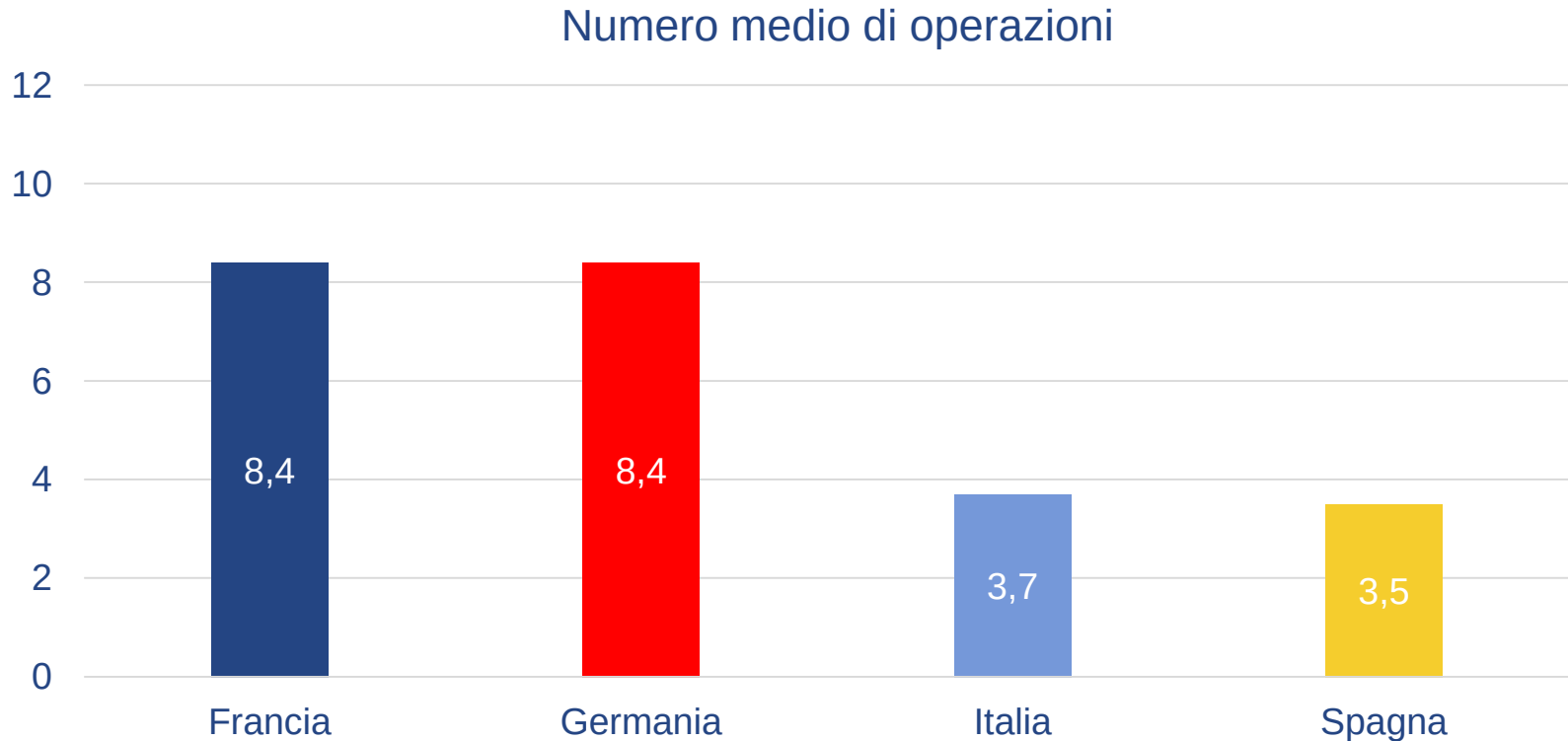
Percentuale delle aziende Acquiror sul Totale



* 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, completate nell'intervallo temporale 2000 – 2019 dalle prime 1000 aziende, per ricavi di vendita, dei quattro Paesi.

Le aziende Acquiror francesi e tedesche concludono in media **un numero di operazioni più che doppio** rispetto a quello delle aziende Acquiror italiane e spagnole

Bocconi

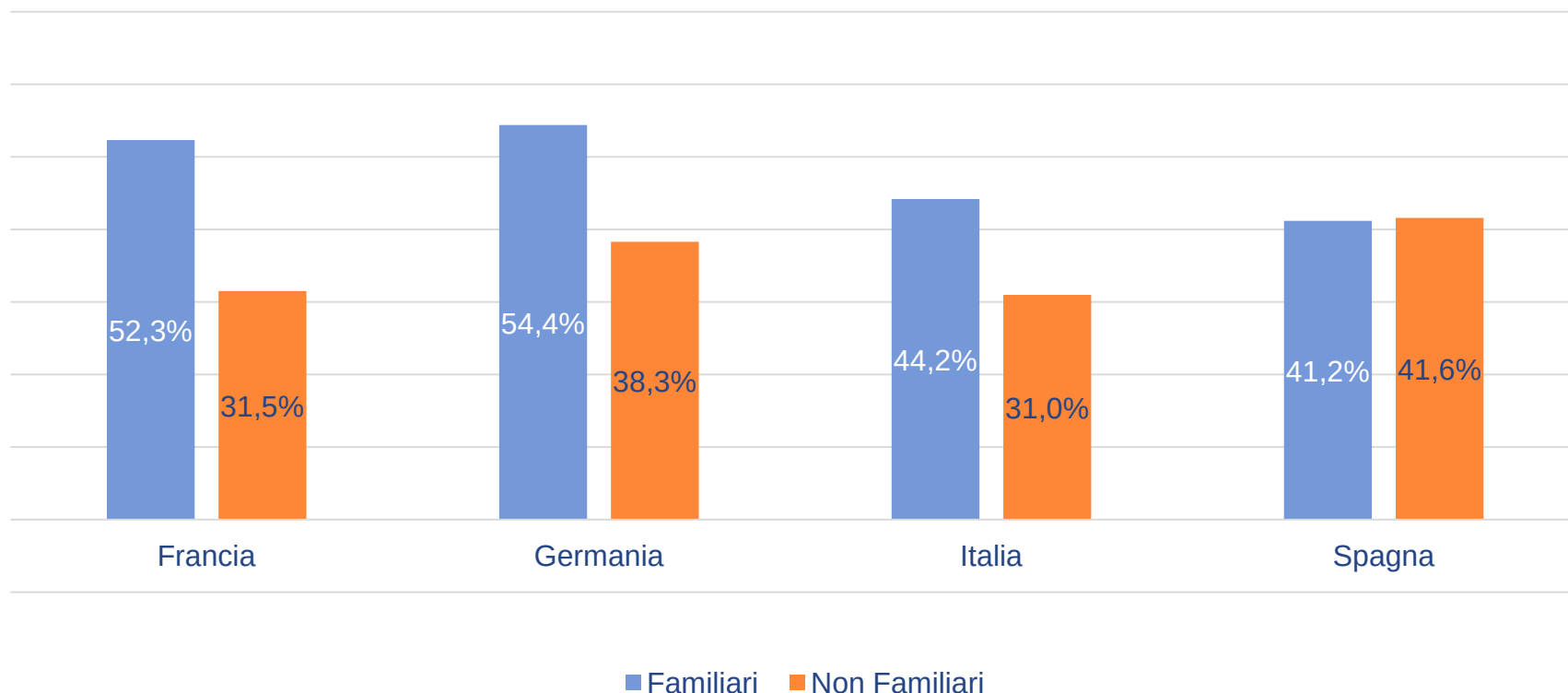


* Sono state considerate le operazioni di acquisizione del controllo, ossia quelle volte ad acquisire più del 50% del capitale della target e le acquisizioni al 100% in Joint Venture, completate nell'intervallo temporale 2000 – 2019 dalle aziende dei quattro Paesi.

Ad eccezione della Spagna, l'incidenza delle **Acquiror familiari** è superiore rispetto a quella registrata dalle **Acquiror non familiari** nei vari Paesi

Bocconi

Incidenza delle aziende 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, completate nell'intervallo temporale 2000 – 2019 dalle prime 1000 aziende, per ricavi di vendita, dei quattro Paesi.

Le aziende con il maggior numero di acquisizioni nell'ultimo decennio

I primi 5 Acquiror francesi e tedeschi hanno concluso **più del doppio** delle operazioni realizzate da aziende italiane

Bocconi

FRANCIA

	Periodo 2010-2019		
N	NOME	N° operazioni	F/NF
1	PUBLICIS GROUPE SA	86	NF
2	BUREAU VERITAS SA	47	F
3	ESSILOR INTERNATIONAL SA	40	NF
4	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN SA	37	NF
5	ENGIE	36	NF
	Totale	246	

GERMANIA

	Periodo 2010-2019		
N	NOME	N° operazioni	F/NF
1	SIEMENS AG	48	NF
2	BRENNTAG AG	43	NF
3	AURELIUS EQUITY OPPORTUNITIES	40	NF
4	CONTINENTAL AG	28	F
5	MUTARES SE & CO.	27	F
	Totale	186	

ITALIA

	Periodo 2010-2019		
N	NOME	N° operazioni	F/NF
1	ENEL GREEN POWER SPA	18	NF
2	LUTECH SPA	16	NF
3	CRIF SPA	15	F
4	REPLY SPA	14	F
5	INTERPUMP GROUP SPA	14	F
	Totale	77	

SPAGNA

	Periodo 2010-2019		
N	NOME	N° operazioni	F/NF
1	TELEFONICA SA	14	NF
2	PROSEGUR C.D.S. SA	13	F
3	MEDIAPRODUCCION SLU	13	NF
4	INDUSTRIAS CELULOSA ARAGONESA SA	12	F
5	NATURGY ENERGY GROUP SA	12	NF
	Totale	64	

I primi 5 Acquiror **familiari** francesi hanno effettuato **più del doppio** delle operazioni completate da aziende italiane

FRANCIA		
Periodo 2010-2019		
N	NOME	N° operazioni
1	BUREAU VERITAS SA	47
2	ESSILOR INTERNATIONAL SA	40
3	HAVAS	34
4	DASSAULT SYSTEMES SE	26
5	GROUPE LACTALIS	24
Totale		171

GERMANIA		
Periodo 2010-2019		
N	NOME	N° operazioni
1	CONTINENTAL AG	28
2	MUTARES SE & CO.	27
3	ROBERT BOSCH GMBH	23
4	BECHTLE AG	23
5	STROER SE & CO.	23
Totale		124

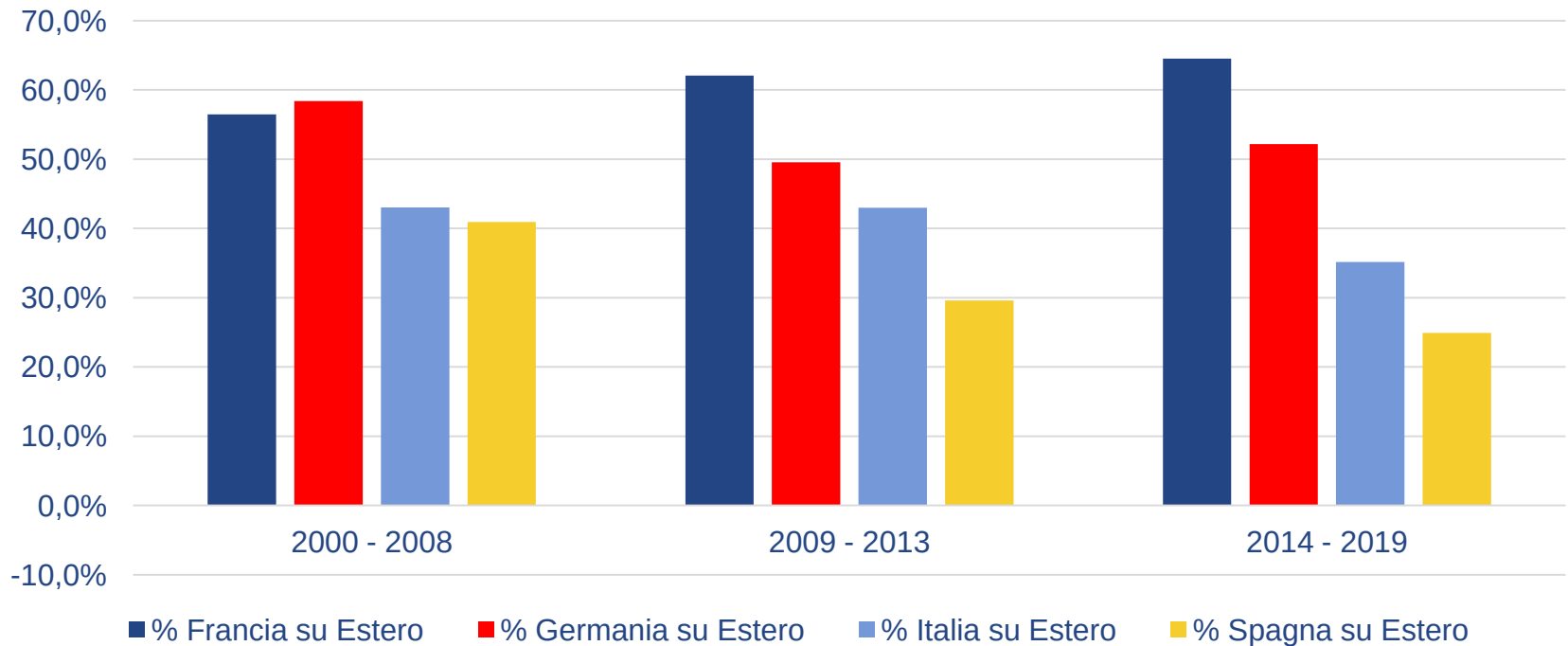
ITALIA		
Periodo 2010-2019		
N	NOME	N° operazioni
1	CRIF SPA	15
2	REPLY SPA	14
3	INTERPUMP GROUP SPA	14
4	IMA SPA	13
5	LUXOTTICA GROUP SPA	13
Totale		69

SPAGNA		
Periodo 2010-2019		
N	NOME	N° operazioni
1	PROSEGUR C.D.S. SA	13
2	INDUSTRIAS CELULOSA ARAGONESA SA	12
3	HM HOSPITALES 1989 SA	11
4	SEIDOR SA	9
5	ALANTRA PARTNERS SA	9
Totale		54

Dopo la crisi del 2008, le società francesi hanno effettuato più **acquisizioni* all'estero, mentre le aziende italiane e soprattutto spagnole hanno privilegiato **target nazionali****

Bocconi

Localizzazione aziende Target Pre/Post Crisi 2008



* 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, completate nell'intervallo temporale 2000 – 2019 dalle aziende dei quattro Paesi.

Al crescere della dimensione aziendale, **aumenta** la percentuale di aziende Acquiror italiane* (familiari e non familiari)

Bocconi

Aziende (F + NF)	N. di aziende Acquiror	N Aziende	% di aziende Acquiror	N Deal	N medio Deal
Ricavi > 5	17	31	54,8%	273	8,8
Ricavi 2,5-5	27	44	61,4%	199	4,9
Ricavi 1-2,5	72	174	41,4%	496	4,7
Ricavi 0,5-1	108	280	38,6%	402	2,9
Ricavi < 0,5**	141	471	29,9%	473	2,5
Totale	365	1000	36,5%	1843	3,7

* 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, completate nell'intervallo temporale 2000 – 2019 dalle aziende italiane.

** miliardi di euro.

Al crescere della dimensione aziendale, **aumenta** la percentuale di aziende Acquiror italiane **familiari***

Bocconi

Aziende (F)	N. di aziende Acquiror	N Aziende	% di aziende Acquiror	N Deal	N medio Deal
Ricavi > 5	5	8	62,5%	59	7,4
Ricavi 2,5-5	12	21	57,1%	122	5,8
Ricavi 1-2,5	37	67	52,2%	286	5,4
Ricavi 0,5-1	60	127	47,2%	276	3,3
Ricavi < 0,5**	79	214	36,9%	241	2,2
Totale	193	437	44,2%	984	3,6

* 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, completate nell'intervallo temporale 2000 – 2019 dalle aziende familiari italiane.

** miliardi di euro.