



Le imprese familiari italiane alla prova della pandemia Covid-19 Sintesi dei risultati dell'Osservatorio AUB - XIII edizione Gennaio 2022

A cura di Guido Corbetta e Fabio Quarato
*Cattedra AIDAF-EY di Strategia delle Aziende Familiari
in memoria di Alberto Falck, Università Bocconi*

Premessa

L'Osservatorio AUB, promosso da AIDAF (Associazione Italiana delle Aziende Familiari), Cattedra AIDAF-EY di Strategia delle Aziende Familiari (Università Bocconi), UniCredit e Cordusio, con il supporto di Borsa Italiana, Fondazione Angelini e Camera di Commercio di Milano Monza Brianza Lodi (CCIAA) monitora **tutte le aziende familiari** italiane che hanno superato **la soglia di fatturato di 20 milioni di euro**.

I contenuti della XIII edizione dell'Osservatorio AUB

La XIII edizione dell'Osservatorio AUB, che non a caso ha un titolo simile a quello della precedente edizione, si propone prima di tutto di presentare **la reazione delle imprese familiari italiane alla pandemia Covid-19** nel corso del 2020 e, per le imprese quotate, nel primo semestre 2021.

Poi, la XIII edizione offre risultati su:

- L'evoluzione di **elementi di governance** delle aziende familiari nel decennio 2010-2020;
- Le famiglie imprenditoriali che hanno **ceduto il controllo** delle proprie aziende tra il 2011 e il 2018;
- I processi di **IPO** delle imprese familiari italiane con confronti con gli altri mercati europei controllati da Euronext;
- I processi di **internazionalizzazione tramite IDE** dei primi 1.000 gruppi italiani, tedeschi, francesi e spagnoli.

In questa sintesi si presentano i principali risultati. Il dettaglio di questi ed altri risultati saranno disponibili dal 26 gennaio 2022 nelle presentazioni delle varie parti della XIII edizione dell'Osservatorio AUB su [Presentazione XIII edizione Osservatorio AUB](#).

1. L'impatto della "crisi 2020" su crescita e redditività: confronti con la "crisi 2009"

Nel 2020 le aziende familiari hanno subito una caduta dei ricavi simile a quella delle aziende non familiari (-8,3% vs -7,5%). Nel 2009 le imprese familiari avevano sofferto in misura molto maggiore delle non familiari (-7,3% vs -4,5%).

L'impatto della crisi sui ricavi 2020 delle imprese familiari operanti nei settori manifatturieri, dei trasporti e della logistica, e delle holding diversificate è stato **meno negativo di quello del 2009**, mentre commercio, costruzioni e servizi hanno subito un impatto più pesante. Nel primo semestre 2021 le imprese familiari quotate hanno mostrato una ripresa dei ricavi pari a **quasi il doppio** delle imprese non familiari (26,6% vs 14,1%).

Con riferimento alla redditività operativa, le imprese familiari di molti settori manifatturieri e le holding diversificate hanno chiuso il 2020 con **tassi di ROI più elevati di quelli del 2009**. Nel primo

semestre 2021 le imprese familiari quotate hanno dimostrato una redditività pari a **quasi il triplo** delle imprese non familiari (5,4% vs 1,8%).

Infine, i dati dell'Osservatorio mostrano come i miglioramenti della redditività del 2020 si coniugano con la **crescita dell'occupazione** avvenuta per tutte le imprese (in media, +2,9%), con un trend opposto rispetto a quanto accaduto durante la crisi del 2009 (-4,1%).

2. L'impatto della "crisi 2020" sulla solidità delle imprese: confronti con la "crisi 2009"

In termini di **solidità** le imprese familiari nel 2020 hanno **ridotto il rapporto tra PFN e Equity** di un ulteriore 10% rispetto al 2019 (anche per effetto della legge sulle rivalutazioni degli attivi patrimoniali), mentre hanno aumentato il rapporto tra PFN e EBITDA, a causa di un calo dell'EBITDA superiore al calo della PFN, che comunque è diminuita.

All'inizio del 2021 le imprese familiari con **rapporti PFN/Equity e PFN/EBITDA critici** sono pari al 21,8%. Nel 2019 erano pari al 22,5% e, soprattutto, nel 2009 erano pari al 30,9%. E nel corso del primo semestre 2021 le imprese familiari quotate **hanno migliorato la loro solidità** in misura maggiore delle imprese non familiari.

Nel biennio 2020-2021 l'incidenza delle imprese familiari entrate in **procedure liquidatorie o concorsuali** è stato pari al 1,7%, **meno della metà** della incidenza nel biennio 2009-2010 che fu pari a circa il 4%. La migliore situazione di solidità all'inizio del 2021 e la maggiore capacità di ripresa dell'Italia inducono a ritenere che il tasso di mortalità delle aziende familiari per la crisi Covid-19 possa continuare nei prossimi anni ad essere minore rispetto a quello del decennio passato.

Tutti gli elementi citati consentono di concludere che:

- *la crisi del 2020 è stata meno violenta della crisi del 2009 per le imprese, soprattutto per quelle manifatturiere*
- *le imprese familiari hanno avuto una capacità di reazione migliore di quella delle imprese non familiari, grazie alla loro resilienza*
- *le imprese familiari si preparano ad affrontare gli anni a venire con una struttura del capitale più solida.*

Questi dati dovrebbero favorire una valutazione più positiva del contributo delle imprese familiari alla economia del Paese.

3. 2010-2020: gli assetti di governance a distanza di un decennio

La scadenza del decennio rende interessante un confronto di più lungo periodo sulla evoluzione di alcuni aspetti della governance delle imprese familiari. In sintesi:

- **i modelli di leadership cambiano molto lentamente:** sostanzialmente la distribuzione tra i modelli dell'Amministratore Unico, del Presidente esecutivo, dell'Amministratore Delegato (AD) singolo e della leadership collegiale (due o più AD) è rimasta invariata;
- **tre segnali negativi:**
 - i. sia considerando l'AD più anziano che quello più giovane nei casi di leadership collegiale il numero di leader sotto i 40 anni si è drasticamente ridotto mentre è cresciuto ancora il peso dei leader sopra i 70 anni; anche dal confronto all'interno dei primi 1.000 gruppi di Francia, Germania e Spagna, emerge come l'Italia sia il Paese con la maggiore percentuale di leader sopra i 70 anni (circa il 29%),
 - ii. oltre il 40% dei CdA è composto ancora solo da uomini; la presenza delle donne è rimasta sostanzialmente stabile nell'ultimo decennio nelle aziende più piccole (tra 20 e 50 milioni di euro), mentre è cresciuta di 3,5 punti nelle aziende più grandi (> 50 milioni di euro);

- III. in quasi il 75% dei CdA non sono presenti consiglieri sotto i 40 anni, e tale percentuale è molto cresciuta nel decennio (all'inizio del decennio era intorno al 53%);
- **due segnali di apertura delle famiglie:** i.) l'incidenza dei leader familiari si è ridotta, pur rimanendo al di sopra del 65%; ii.) l'incidenza di CdA composti solo da familiari si è ridotta, scendendo sotto al 30% nelle imprese familiari più grandi (e sotto il 45% in quelle più piccole);
 - **un modello di gestione della successione interessante:** la successione con "mentoring" grazie alla quale un AD senior e un AD junior convivono in una leadership collegiale per un certo numero di anni riguarda il 25% di tali casi, e l'impatto sulle performance dell'azienda è positivo quando il "mentor" è un membro della famiglia e l'effetto è amplificato quando il CdA è aperto a componenti non familiari.

Nei dieci anni dal 2010 al 2020 qualche cambiamento è avvenuto nei sistemi di governance delle imprese familiari. In particolare, è da sottolineare, in positivo, la volontà di aumentare il ricorso a competenze anche non familiari per svolgere i ruoli di leader o di componente del CdA. In negativo, è ancora troppo ristretta la presenza di under 40 nei CdA, soprattutto considerando che per alcune sfide come la transizione digitale e anche ambientale i giovani hanno una sensibilità maggiore delle generazioni precedenti.

4. Le famiglie imprenditoriali che hanno ceduto il controllo

Tra il 2011 e il 2018 circa il **3% delle aziende familiari ha cambiato proprietà**. Di queste, circa **l'80% è stato acquisito da filiali di imprese estere o da fondi di private equity** che si confermano attori importanti per favorire un ricambio delle famiglie imprenditoriali giunte al termine, per ragioni varie, del loro ciclo di vita.

In termini di **settori**, le cessioni hanno riguardato più che proporzionalmente i settori della meccanica, del sistema moda e dell'alimentare, settori dove si concentrano le eccellenze del Made in Italy. In termini di **aree geografiche**, le cessioni hanno riguardato più che proporzionalmente le regioni Emilia-Romagna e Lombardia. Nel caso del Veneto il numero di cessioni, pur elevato, è stato sostanzialmente in linea con il peso delle imprese familiari.

La cessione del controllo risulta **positivamente correlata** alla apertura del vertice e del CdA, alle generazioni successive alla prima, e alla redditività operativa pre-cessione. Il livello di indebitamento non sembra essere un driver che influenza la probabilità di cessione.

I processi di cessione possono dare continuità alle aziende familiari. D'altro canto, il fatto che essi riguardino annualmente meno dell'1% delle imprese familiari conferma che moltissime famiglie imprenditoriali hanno l'energia per continuare la loro storia. Venendo al tipo di imprese oggetto di cessione, si evidenzia che esse sono quelle con performance migliori e con governance più strutturate.

5. Le IPO nei mercati europei durante la pandemia Covid-19

Dal 2017 il numero di imprese, soprattutto familiari, oggetto di **IPO in Italia è aumentato**.

Nel biennio 2020-2021ⁱ le imprese familiari hanno rappresentato **l'87% degli IPO** totali della Borsa di Milano (pari a 61). Tale percentuale è di gran lunga la più elevata tra quelle dei mercati europei controllati da Euronext.

E più in generale anche l'incidenza di imprese familiari quotate sulla Borsa di Milano, pari al 71%, è **più del doppio** di quella di quasi tutti i mercati europei controllati da Euronext.

Le imprese familiari rappresentano quasi ¼ delle imprese quotate in Italia. Se il numero delle quotazioni in Italia sta aumentando, molto lo si deve alle imprese familiari, soprattutto quelle di minore dimensione che si quotano al mercato AIM. Questi dati confermano un dinamismo in atto nella apertura degli assetti proprietari delle imprese familiari italiane, pur se i numeri totali di tali transazioni rimangono ancora troppo contenuti, soprattutto considerando che le risorse – finanziarie e non finanziarie - rivenienti dalla quotazione possono sostenere processi di crescita delle imprese più rapidi.

6. L'internazionalizzazione tramite IDE dei primi 1.000 gruppi di Francia, Germania, Italia e Spagna

Fermo restando che l'Italia presenta un numero molto più basso di aziende di grandissime dimensioni (> 5 miliardi di euro) rispetto alla Germania (7,5% vs 25,4%), la percentuale di imprese italiane - familiari e non familiari – con IDE è **simile a quella delle imprese tedesche** e, in entrambi i Paesi, le imprese familiari sono più internazionalizzate.

Le aziende **francesi e tedesche** – soprattutto quelle non familiari - presentano in media un **numero di IDE più elevato** rispetto a quello delle aziende italiane e spagnole.

Inoltre, le aziende **francesi e tedesche** sono in media **presenti in più Paesi** rispetto alle aziende italiane e spagnole. Ma **l'Italia è l'unico caso** dove le aziende familiari sono presenti in media in più Paesi di quelle non familiari.

Le imprese familiari **francesi** hanno un modello di IDE più sbilanciato sul Nord America, le imprese **tedesche** sull'Est Europa, le imprese **spagnole** su Sud e Centro America. Le imprese familiari **italiane** hanno una distribuzione più equilibrata tra le varie aree del mondo.

L'incidenza del fatturato delle subsidiaries sul consolidato nelle aziende familiari italiane è **superiore** a quella delle imprese di altri Paesi. Ciò pare un segnale di un modello di internazionalizzazione più radicato nei paesi esteri.

La % di imprese familiari italiane internazionalizzate tramite IDE è al livello di quella delle imprese tedesche. Il numero medio di IDE realizzato per singola azienda è invece intorno alla metà di quello delle imprese tedesche e francesi. Strutture di governance ancora presidiate da persone senior e processi di quotazione ancora poco diffusi possono essere due delle cause di questa minore vitalità. In generale, le imprese non familiari italiane manifestano un gap rispetto alle omologhe degli altri Paesi maggiore di quello delle imprese familiari.

ⁱ IPO registrare dal 1 gennaio 2020 al 30 novembre 2021.