

5. La governance nelle piccole-medie imprese e nelle imprese familiari

5.4 Assetti proprietari e di governo delle aziende familiari italiane di medie e grandi dimensioni

a cura di Ugo Lassini
Verona, 16 e 17 novembre 2010

Assetti proprietari e di governo delle aziende familiari italiane di medie e grandi dimensioni

- 1. La popolazione di aziende familiari di medie e grandi dimensioni**
- 2. La necessità di nuovi capitali di rischio**
- 3. La famiglia fa bene all'azienda e ai lavoratori**
- 4. I vertici aziendali**
- 5. Le differenze di genere**
- 6. Le altre evidenze dell'Osservatorio**

Nota metodologica

FONTE: Osservatorio AldAF-Unicredit-Bocconi (AUB) - I° Rapporto 2009;
Aggiornamento giugno 2010

Parte I

La popolazione di aziende
familiari di medie e grandi
dimensioni

La popolazione di riferimento

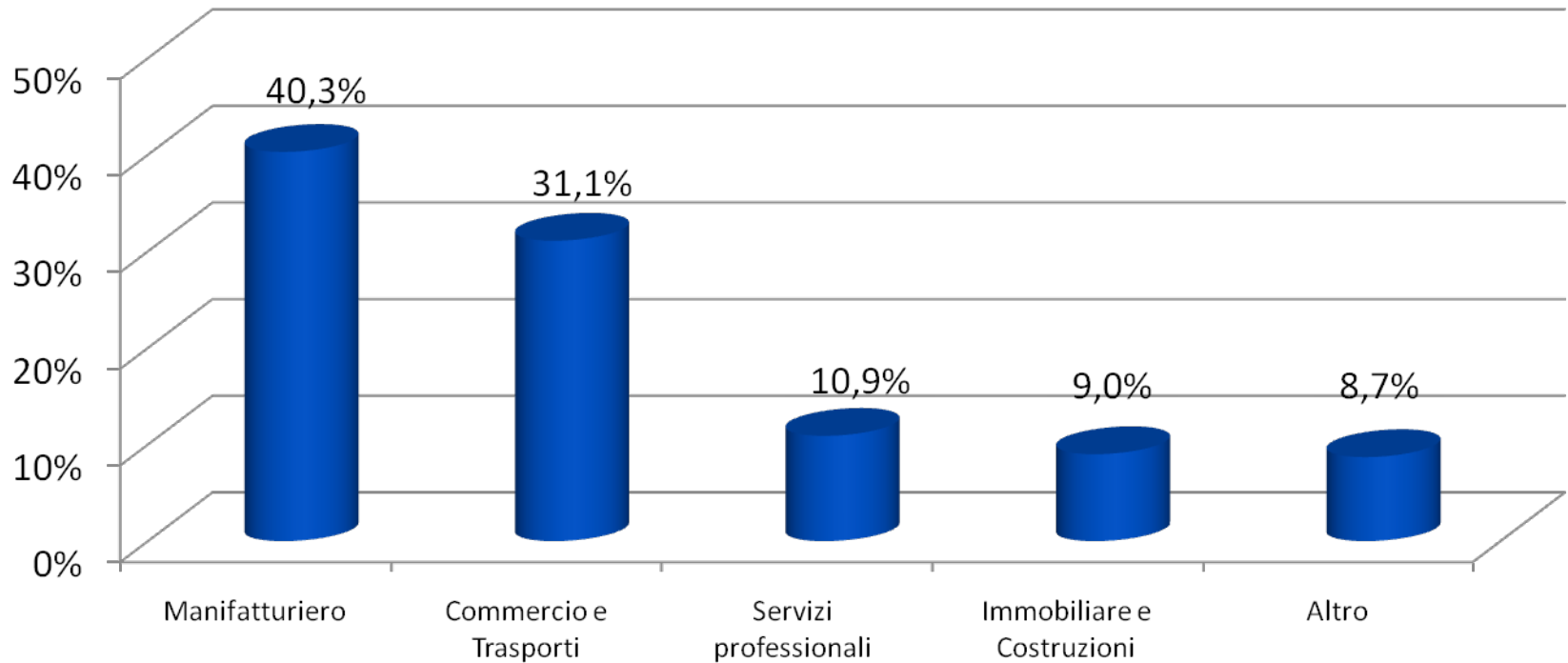
La popolazione di riferimento è rappresentata dalle aziende italiane con fatturato superiore a 50 Mio € al 31 dicembre 2007.

Assetto proprietario	Osservatorio AUB			
	N (*)	%	Dip (**)	% Dip
Familiari	4.251	55,5%	2.258.874	48,5%
Filiali di multinazionali	1.817	23,7%	943.057	20,2%
Coalizioni	694	9,0%	402.092	8,6%
Cooperative e Consorzi	423	5,5%	235.398	5,1%
Statali/Enti locali	397	5,2%	777.789	16,7%
Banche	81	1,1%	39.701	0,9%
Totale	7.663	100%	4.656.911	100%

(*) % calcolate su 7.663 aziende delle 8.140 totali delle quali sono disponibili informazioni sull'assetto proprietario.

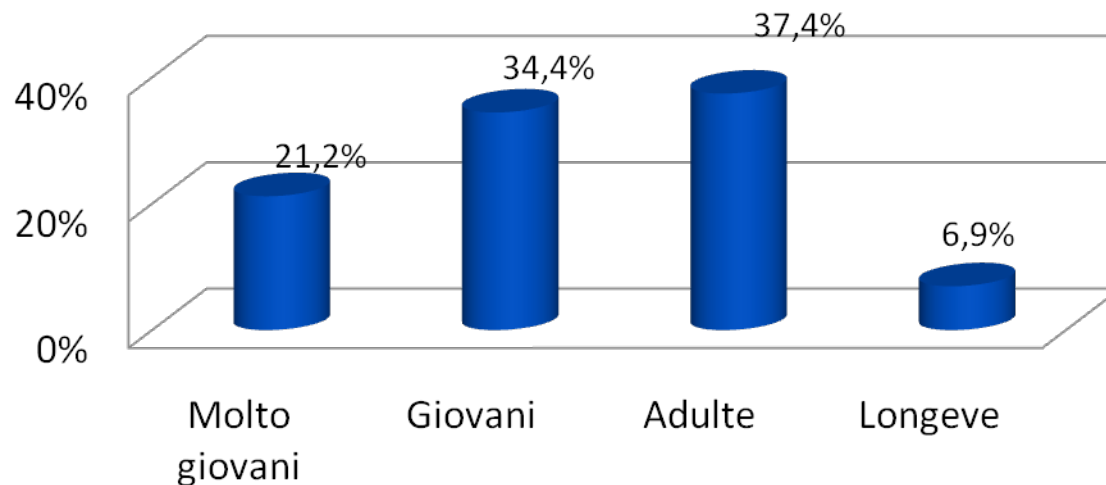
(**) Dati calcolati su 6039 aziende di cui si dispone di dati completi sul numero di dipendenti.

Settori di appartenenza



Le cinque macro classi settoriali sono state individuate a partire dai macro raggruppamenti basati sulle prime due cifre del codice ATECO 2007.

Dimensione e longevità aziendale

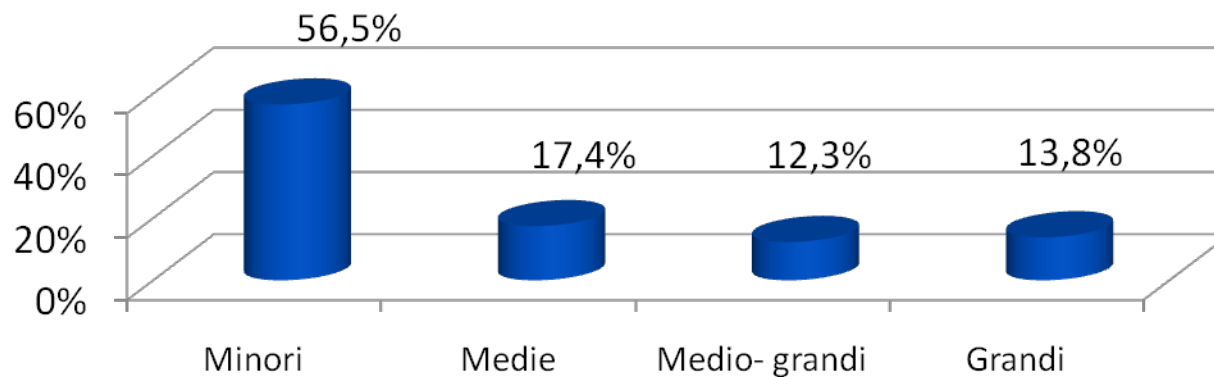


Molto giovani = con meno di 10 anni;

Giovani = tra 10 e 25 anni;

Adulte = tra 26 e 50 anni;

Longeve = oltre 50 anni.



Minori = fatturato tra 50 a 100 milioni di euro;

Medie = fatturato tra 100 a 150 milioni di euro;

Medio - grandi = fatturato tra 150 a 250 milioni di euro;

Grandi = fatturato oltre 250 milioni di euro.

Parte II

La necessità di nuovi capitali di rischio *

* *Elaborazioni realizzate rispettivamente su 5.896 aziende per l'anno 2007 e 4.545 per l'anno 2008. Tali aziende rappresentano quelle per cui è stato possibile ricostruire l'assetto proprietario tramite Aida partendo dalle 7.663 aziende con oltre 50 Mio € di fatturato.*

Indebitamento (1/2)

PFN/Ebitda: un approfondimento

Anno 2008	N aziende PFN<0	% aziende PFN<0	N aziende Ebitda<0	% aziende Ebitda<0
Familiari	333	13,3%	139	5,6%
Non familiari	902	26,4%	243	7,1%

Anno 2008	PFN/Ebitda	>2	>3	>4	>5
	N totale	%	%	%	%
Familiari	1.609	75,2%	61,3%	50,2%	40,8%
Non familiari	1.304	60,3%	47,6%	39,1%	32,1%

- PFN (Posizione Finanziaria Netta) = Debiti verso banche + debiti verso altri finanziatori – disponibilità liquide.
- La base di calcolo per individuare la percentuale di aziende con PFN/EBITDA >2, >3, >4, >5 è pari alle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi.

Indebitamento (2/2)

Le aziende italiane attraverso la crisi:
un confronto con il 2007

Indebitamento ed assetto proprietario (*)	N 2007	N 2008	PFN/ Ebitda 2007	PFN/ Ebitda 2008	Δ 2007- 2008
Familiari	1.770	1.609	5,5	5,9	+0,4
Non familiari	1.572	1.304	4,8	5,4	+0,6

(*) = Il rapporto PFN/Ebitda è calcolato sulle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi.

Posizione Finanziaria Netta = Debiti verso banche + debiti verso altri finanziatori – disponibilità liquide

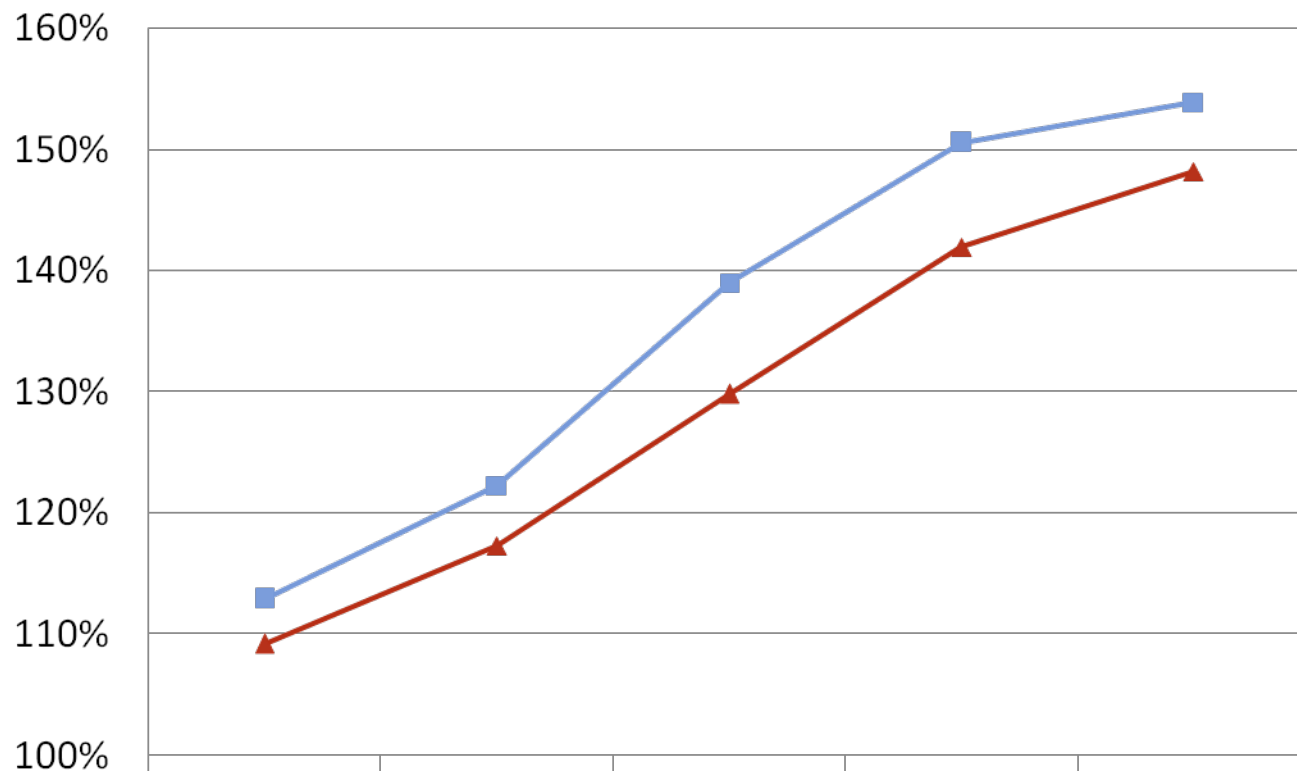
Fonte: Aida.

Parte III

La famiglia fa bene all'azienda e ai lavoratori *

* *Elaborazioni realizzate rispettivamente su 5.896 aziende per l'anno 2007 e 4.545 per l'anno 2008. Tali aziende rappresentano quelle per cui è stato possibile ricostruire l'assetto proprietario tramite Aida partendo dalle 7.663 aziende con oltre 50 Mio € di fatturato.*

Assetti proprietari e crescita (*)



■ Familiari Osservatorio AUB

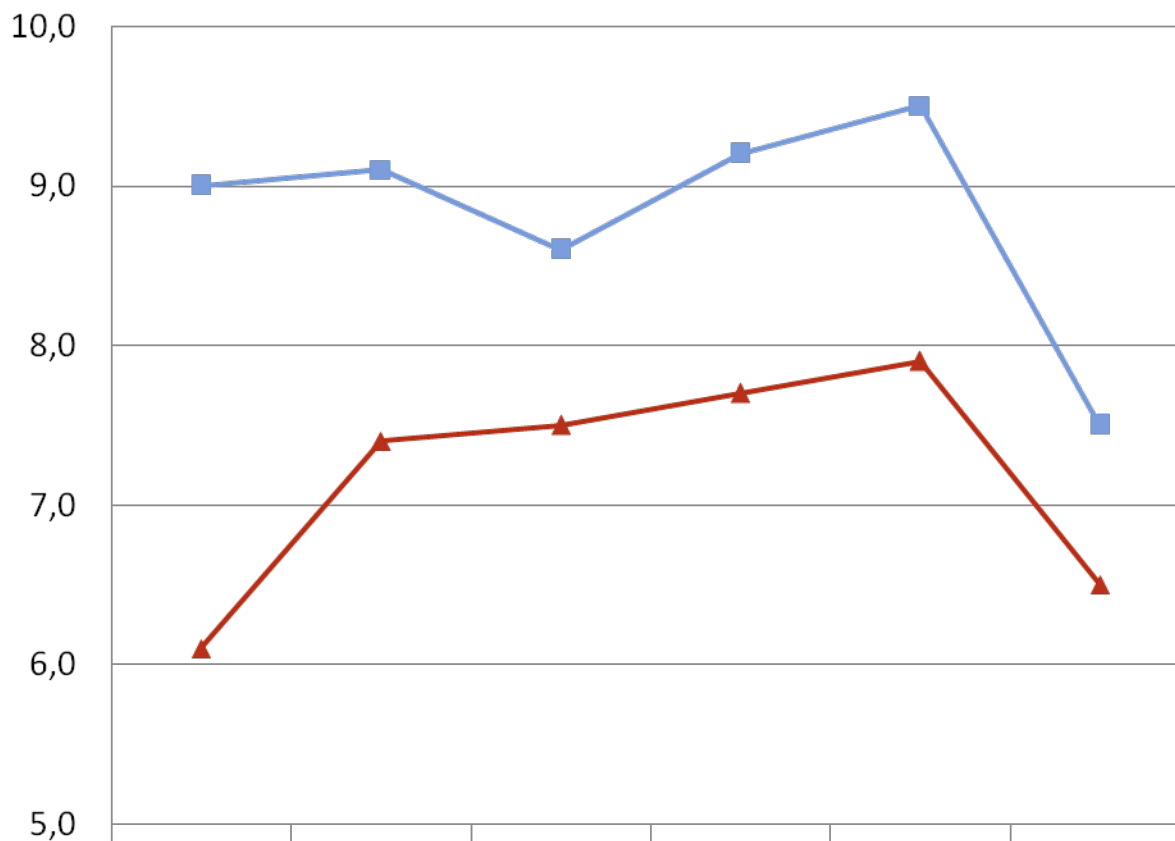
▲ Non familiari Osservatorio AUB

(% calcolate su una popolazione di 5.028 aziende)

(*) = crescita composta su base 100 (anno 2003), calcolata sui ricavi delle vendite.

Fonte: Aida.

Assetti proprietari e redditività: ROI



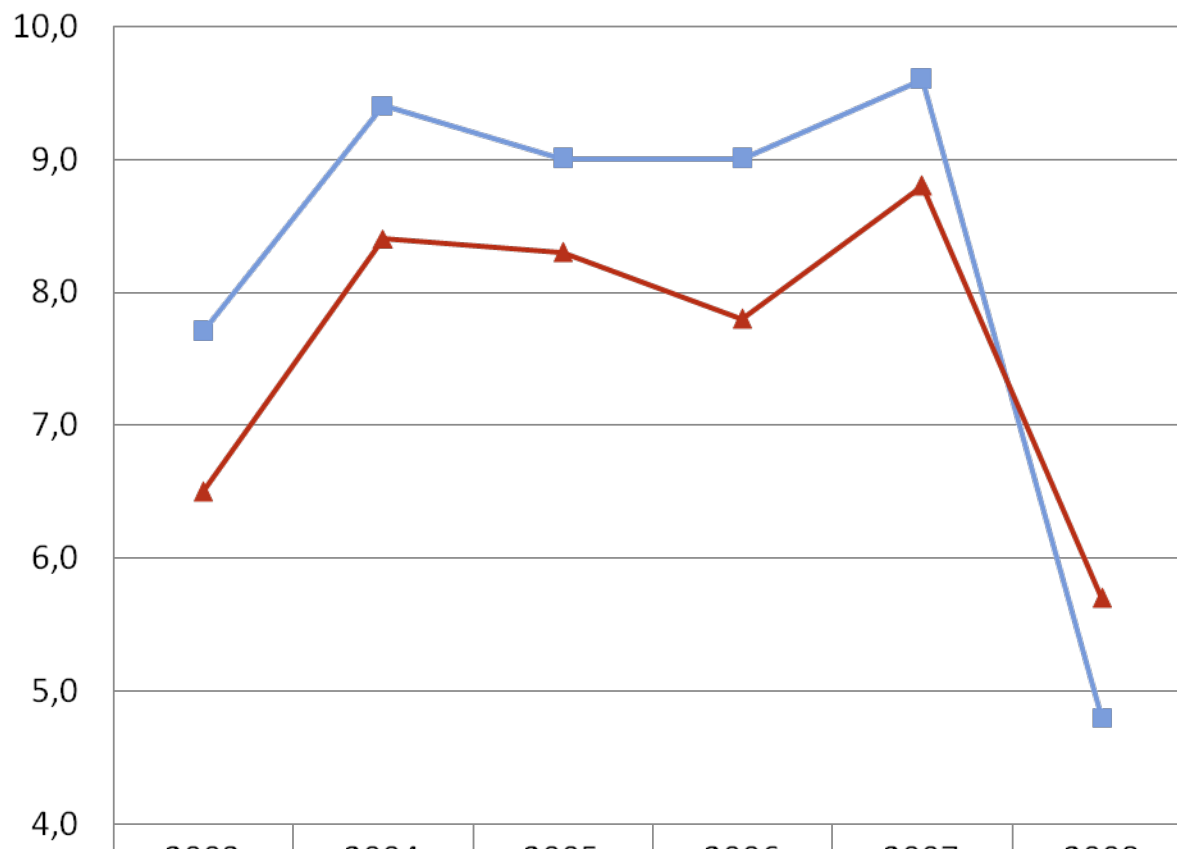
■ Familiari Osservatorio AUB

▲ Non familiari Osservatorio AUB

(% calcolate su una popolazione di 4.171 aziende)

Fonte: Aida.

Assetti proprietari e redditività: ROE



■ Familiari Osservatorio AUB

▲ Non familiari Osservatorio AUB

(% calcolate su una popolazione di 5.654 aziende)

Fonte: Aida.

Redditività (3/4)

Modelli di vertice	ROI % medio			ROE % medio		
	sì	no	Diff.	sì	no	Diff.
Familiari	9,1	8,0	+1,1***	9,0	8,4	+0,6*
	n = 7.821	n = 13.034		n = 9.861	n = 18.409	
Non familiari	7,6	9,0	-1,4***	8,0	9,1	-1,1***
	n = 8.519	n = 12.336		n = 12.496	n = 15.774	

*Independent samples T-test. Livelli di significatività: * p<.10 ** p<.01 *** p<.001.
Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2003-2007.
Fonte: Aida.*

Le aziende italiane attraverso la crisi: ROI e ROE

Redditività ed assetto proprietario	N 2007	N 2008	ROI (%) 2007	ROI (%) 2008	Δ ROI 2007-2008
Familiari	2.009	2.008	9,5	7,5	-2,0
Non familiari	2.090	1.820	7,9	6,5	-1,4

Redditività ed assetto proprietario	N 2007	N 2008	ROE (%) 2007	ROE (%) 2008	Δ ROE 2007-2008
Familiari	2.178	1.968	9,6	4,8	-4,8
Non familiari	2.646	2.203	8,8	5,7	-3,1

Modelli di vertice e redditività (1/2)

Modelli di vertice in base alla familiarità	Osservatorio AUB	
	N	%
Presidente familiare e AD familiare	785	36,1%
Presidente esecutivo familiare	585	26,9%
AU familiare	385	17,7%
Presidente familiare e AD non familiare	138	6,4%
Presidente non familiare e AD non familiare	87	4,0%
Presidente non familiare e AD familiare	70	3,2%
Presidente esecutivo non familiare	69	3,2%
AU non familiare	55	2,5%
	2.174*	100%

(*) = 117 dati mancanti

(**) = 2 dati mancanti

80,7%

Modelli di vertice e redditività (2/2)

I modelli più “familiari” sembrano garantire performance reddituali superiori

Modello di vertice	ROI % medio			ROE % medio		
	sì	no	Diff.	sì	no	Diff.
AU F (AUB)	9,9	9,0	+0,9***	12,3	8,3	+4,0***
	n = 1.060	n = 6.352		n = 1.429	n = 7.935	
P NF + AD NF (AUB)	5,2	9,3	-4,1***	2,3	9,2	-6,9***
	n = 245	n = 7.167		n = 326	n = 9.038	

*Independent samples T-test. Livelli di significatività: * $p < .10$ ** $p < .01$ *** $p < .001$.*

Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2003-2007.

Fonte: Aida.

Remunerazione media annua

Un confronto con le aziende dell'Osservatorio AUB:
remunerazione media annua lorda

Assetto proprietario	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Media 03-08
Familiari Osservatorio AUB	33.076	37.510	38.759	40.533	41.694	43.963	39.256

e aziende familiari dell'Osservatorio AUB mostrano una crescita della remunerazione media annua lorda dei dipendenti del 33% dal 2003 al 2008, passando da 33.076€ a 43.963€.

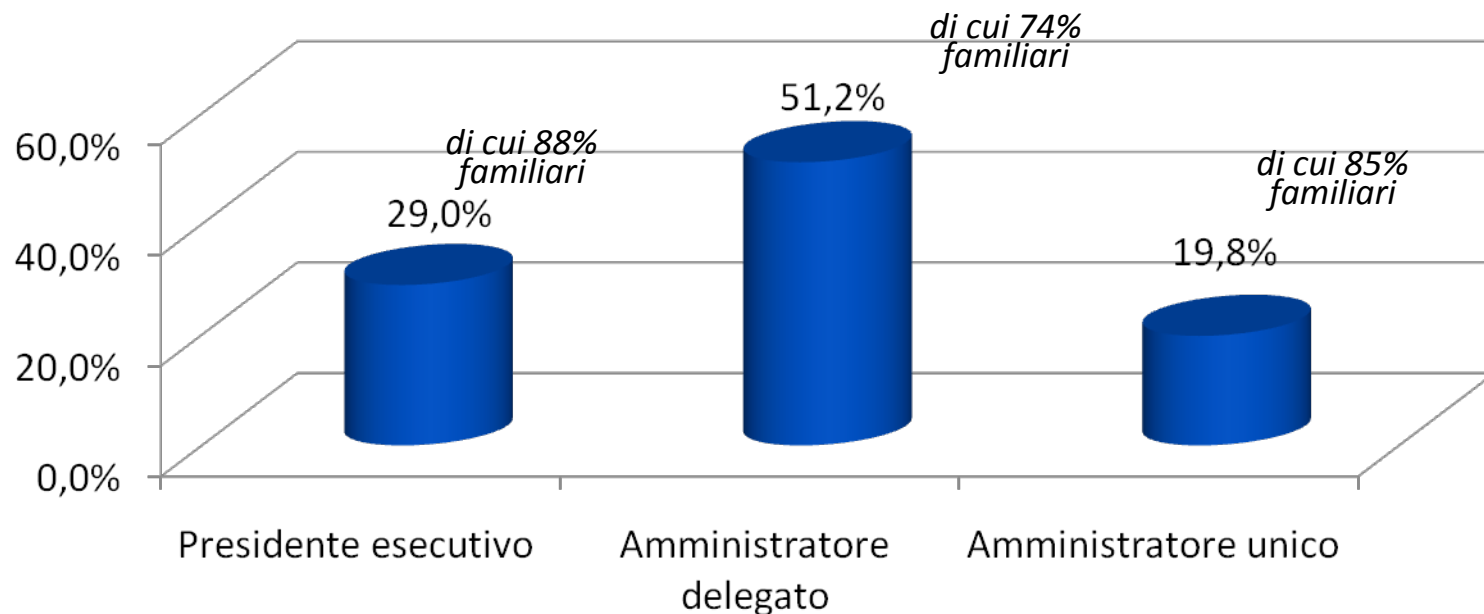
(Numero medio di osservazioni = 1.895 per l'intera popolazione dell'Osservatorio)

Parte IV

I vertici aziendali: tante forme diverse,
molti “uomini soli al
comando” e pochi giovani

Il leader aziendale

E' possibile identificare tre tipologie di leader aziendali:



[% calcolate su 2.291 aziende delle 2.467 su cui si dispone di dati. Nei restanti 176 casi trattasi di aziende con sistema di amministrazione pluripersonale o con altre forme di esercizio dei poteri di governo]

Il Presidente:

- Il Presidente è familiare nell'86,6% dei casi;
- L'età media del Presidente è di circa 63 anni e non risulta correlata alla longevità aziendale.

L'Amministratore Unico:

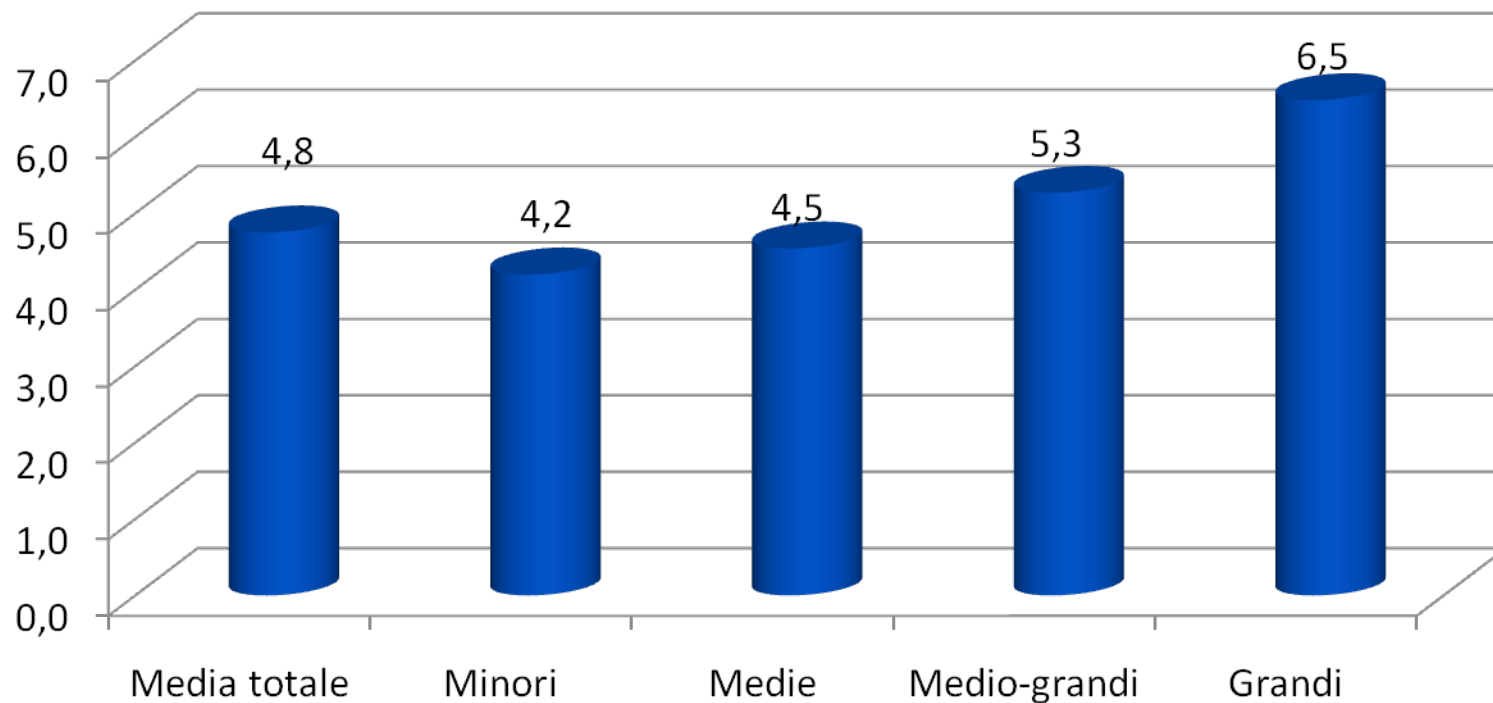
- L'Amministratore Unico è familiare nell'85% dei casi;
- La presenza di AU è rimasta sostanzialmente invariata nei cinque anni considerati, passando dal 7,6% nel 2003 al 7,1% nel 2007;
- Esiste inoltre una correlazione negativa con la dimensione aziendale e positiva con la percentuale di controllo della famiglia.

L'Amministratore Delegato:

- L'Amministratore Delegato è presente nell'80,4% dei casi;
- Nel 19,6% delle aziende senza un AD nella maggior parte dei casi vi è un Presidente esecutivo (90%);
- L'AD è familiare nel 74,0% dei casi e donna nel 15,9% dei casi;
- L'età media dell'AD è di 58 anni, mentre l'anzianità media di ruolo è pari a 9,6 anni. Tale valore scende a 6 anni per gli AD non familiari (essendo pari a 10,5 anni per gli AD familiari).

Il Consiglio di amministrazione (1/2)

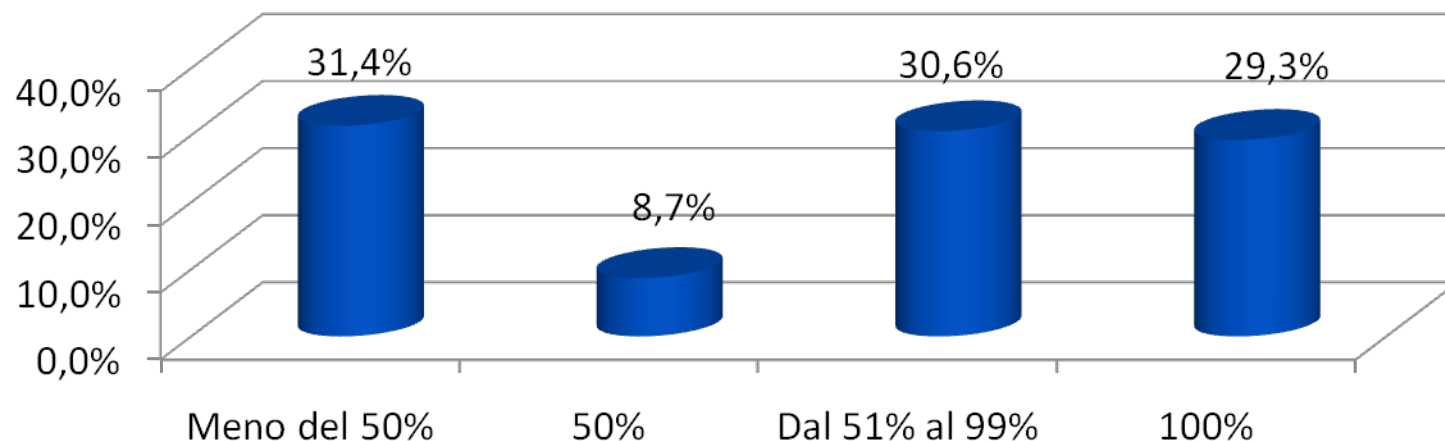
Numero medio di consiglieri nel Cda per dimensione aziendale (anno 2007):



(*) = dati completi disponibili per 1.943 a partire dalle 2.031 aziende senza AU

Il Consiglio di amministrazione (2/2)

Presenza di consiglieri familiari nel Cda:



Cda composti a maggioranza da esponenti della famiglia di controllo: **82,3%**

In questi casi:

- si tratta soprattutto di aziende giovani (41%) e di minori dimensioni (65%);
- è un fenomeno molto raro in aziende di grandi dimensioni (7,6%).

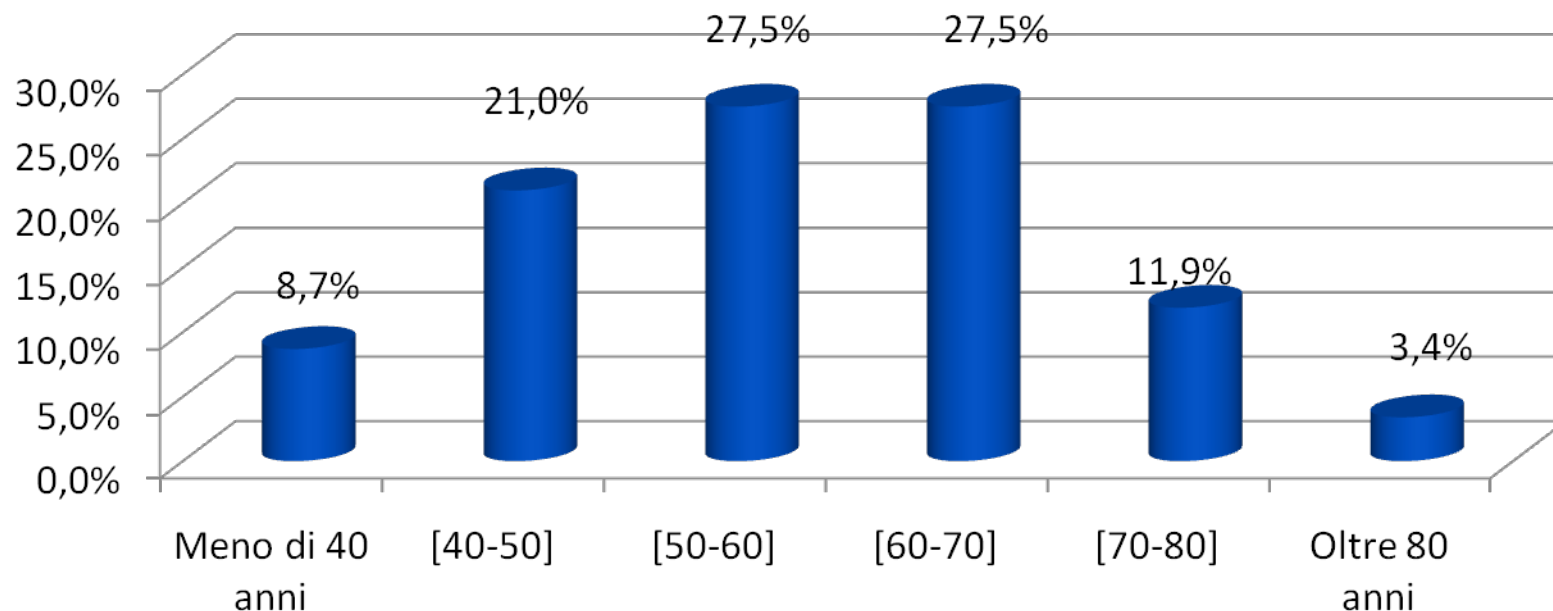
Cda composti esclusivamente da esponenti della famiglia di controllo: **40,4%**

- Nel 76% dei casi si tratta di aziende di minori dimensioni.

(*) = dati completi disponibili per 1.943 a partire dalle 2.031 aziende senza AU

Classi di età del leader aziendale

Distribuzione del leader aziendale per classi di età:
(anno 2007)



[% calcolate su 2.184 casi dei 2.291 in cui è identificabile il leader aziendale]

Età del leader e performance aziendale

Classi di età del leader aziendale	ROI % medio			ROE % medio		
	sì	no	Diff.	sì	no	Diff.
Meno di 50 anni (AUB)	9,3	9,3	=0,0	10,4	8,2	+2,1***
	n = 1401	n = 3357		n = 1814	n = 4049	
Tra 50 e 60 anni (AUB)	8,7	9,5	-0,8***	7,5	9,4	-1,9***
	n = 1344	n = 3414		n = 1627	n = 4236	
Oltre 60 anni (AUB)	9,6	9,0	+0,6**	8,7	9,0	-0,3
	n = 2013	n = 2745		n = 2422	n = 3441	

*Independent samples T-test. Livelli di significatività: * p<.10 ** p<.01 *** p<.001.*

Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2003-2007.

Fonte: Aida.

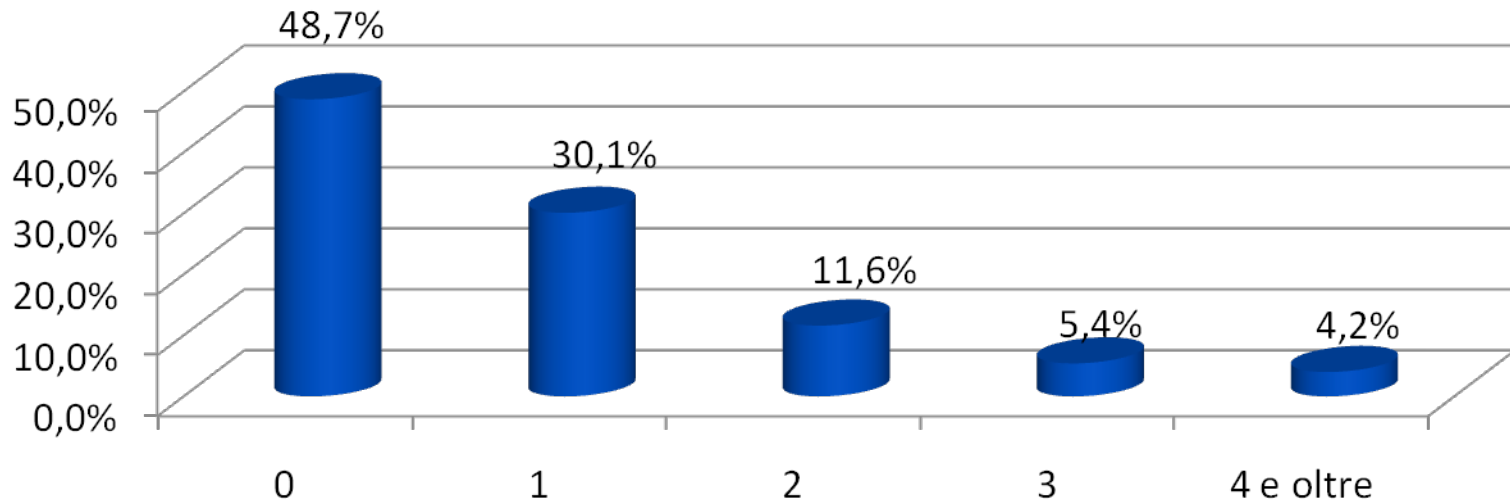
- I leader aziendali con oltre 60 anni sono il 42,8%. Tra questi, gli AU e gli AD risultano sensibilmente più giovani dei Presidenti esecutivi;
- L'età del capo azienda sembra avere un impatto rilevante sui risultati aziendali:
 - Si osserva un impatto positivo sulle performance reddituali dei capi azienda con età inferiore ai 50 anni;
 - Di converso, i capi azienda più anziani (oltre i 60 anni) tendono ad influenzare negativamente i risultati reddituali;
- La crescita aziendale invece sembra essere significativa (+4,2*) solo per i leader aziendali più giovani (con età inferiore a 50 anni).

Parte V

Le differenze di genere

La presenza delle donne (1/2)

Presenza di soci familiari donna nella compagine sociale



- Le donne rappresentano circa il 25,1% dei soci (considerando le sole persone fisiche);
- Nel 10,7% dei casi le donne rappresentano più del 50% della compagine sociale.

(% calcolate su una popolazione di 2.018 aziende)

La presenza delle donne (2/2)

- La presenza di soci familiari donna nella compagine sociale è rimasta stabile nei cinque anni considerati (passando dal 20,7% nel 2003 al 23,4% nel 2007);
- La presenza di soci familiari donna è inferiore nelle grandi aziende (18,7%), anche se in aumento (nel 2003 era pari al 17%);
- La presenza di consiglieri donna non risulta essere correlata alla dimensione, ma positivamente correlata all'anzianità dell'azienda, passando dal 13% nelle aziende molto giovani al 35% in quelle longeve.

Parte VI

Le altre evidenze:

Gli assetti proprietari e di governo
evolvono lentamente

Assetto proprietario (1/2)

Percentuale di controllo della famiglia proprietaria

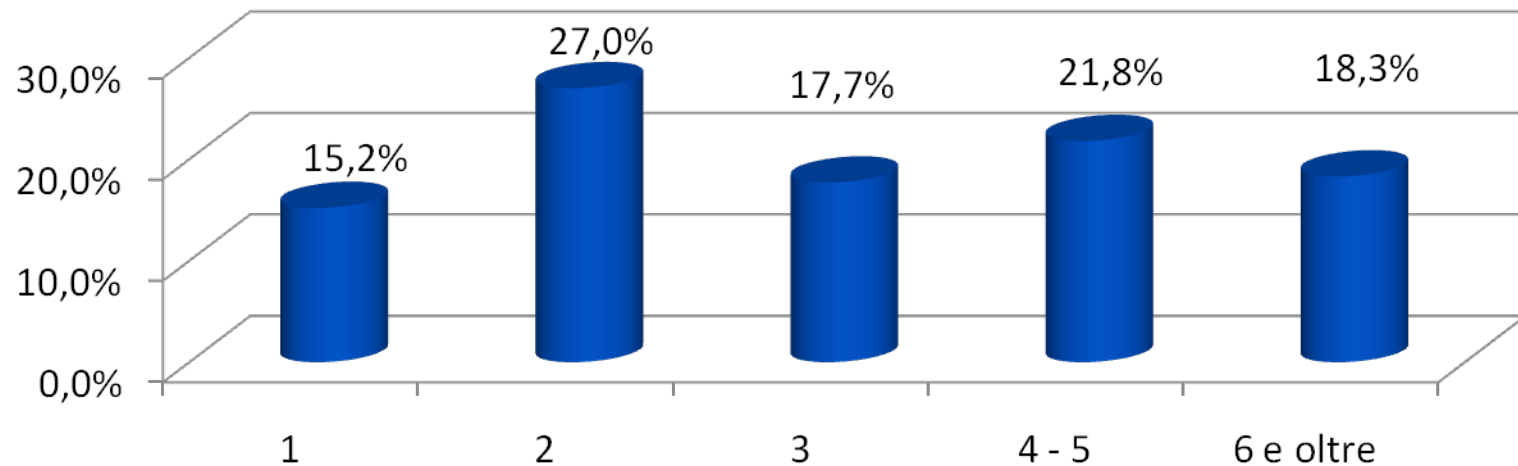
Proprietà (% di controllo della famiglia proprietaria)	Familiari Osservatorio AUB
Sotto il 50%	0,8%
Dal 50% al 75%	17,5%
Dal 75% al 99%	24,7%
100%	57,0%

* Si segnala che nell'anno 2007 si hanno 147 casi di aziende con controllo paritetico tra due persone fisiche e/o entità giuridiche e 51 casi di controllo esercitato con esattamente un terzo delle quote da parte di tre soggetti differenti.

(% calcolate su una popolazione di 2.455 aziende)

Assetto proprietario (2/2)

Numerosità dei soci:



Variabile statistica	Familiari Osservatorio AUB
Media soci	4,4
Mediana soci	3

Sono state considerate familiari:

- Le società controllate almeno al 50% da una o due famiglie (se non quotate);
- Le società controllate almeno al 25% da una o due famiglie (se quotate);
- Le società controllate da un'entità giuridica riconducibile ad una delle due situazioni descritte sopra.

In caso di gruppi monobusiness:

Si è ritenuto opportuno includere le società controllanti nei seguenti casi:

- i) la società controllante è una pura finanziaria di partecipazioni;
- ii) esiste una sola controllata operativa rilevante ai nostri fini (e dunque al di sopra dei 50 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 (in caso di inclusione della capogruppo nella lista) che nei 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 ATECORI) soltanto nelle seguenti circostanze:
 - i) le società da queste controllate con oltre il 50%, e con fatturato superiore ai 50 Mio €, svolgono attività tra loro simili;
 - ii) vi è una sola società controllata con oltre il 50%, e con fatturato superiore ai 50 Mio €.
- Si è deciso di escludere anche le società a controllo familiare al terzo livello e successivi 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 sugli organi di governo e sui leader aziendali è avvenuta tramite la codifica di quanto contenuto nelle visure camerali storiche delle aziende considerate (fonte: Camera di Commercio, Industria, Agricoltura ed Artigianato di Milano). Per questo motivo, è stato necessario effettuare alcune scelte metodologiche per garantire l'analizzabilità dei dati. In particolare:

- La familiarità del Presidente, dell'Amministratore Delegato, dell'Amministratore Unico e di tutti i membri del Consiglio di Amministrazione è stata rilevata per affinità di cognome con quello della famiglia proprietaria. Dunque, i dati potrebbero risultare lievemente sottostimati;
- Lo stesso dicasi per l'appartenenza alla famiglia di controllo dei soggetti detentori di quote del capitale sociale;
- Nei casi di Amministratori Delegati multipli, invece, la familiarità è stata valutata considerando la presenza di almeno un Amministratore Delegato considerato familiare in base ai criteri di cui sopra nel team di vertice.