

Sotto la lente aziende con ricavi per 800 miliardi

# Le imprese familiari spingono sull'estero e sulle acquisizioni

■ Passa per le operazioni d'internazionalizzazione e di acquisizioni il percorso di sviluppo delle imprese familiari italiane con un giro d'affari superiore ai 20 milioni. Una scelta che impatta positivamente sui valori di bilancio rivela l'ottava edizione dell'Osservatorio Aub (Aidaf, Unicredit e Bocconi) che viene presentato oggi. Questo univer-

so imprenditoriale, secondo i bilanci 2015, contava quasi 10.400 aziende con ricavi per 804 miliardi, 2,3 milioni di addetti e si proietta sempre più verso i mercati del mondo anche grazie a strutture di governance più aperte ai manager esterni, un cambiamento radicale che accelera il processo innovativo.

Enrico Netti ▶ pagina 9

**Osservatorio Aub.** Oggi la presentazione dell'ottava edizione che fotografa le 10.400 aziende italiane del comparto con fatturato superiore ai 20 milioni

## Imprese familiari a vocazione estera

L'internazionalizzazione e le acquisizioni migliorano i risultati - L'indebitamento è in calo

Enrico Netti

■ Internazionalizzazione e acquisizioni. Sono le due strade che fanno la differenza nel percorso di sviluppo delle aziende italiane. Quando, poi, si tratta di imprese familiari la differenza, in meglio, diventa ancora più marcata. Tra le realtà familiari che negli ultimi anni sono riuscite a crescere più velocemente ci sono proprio quelle più attive sul fronte degli investimenti esteri, con filiali e impianti produttivi, e dell'M&A.

«Riescono a portare a termine un buon numero di acquisizioni e nel caso delle aziende più grandi la loro *governance* è agevole», spiega Guido Corbetta, titolare della cattedra "Aidaf-Ey di Strategia delle aziende familiari in memoria di Alberto Falck" dell'Università Bocconi che oggi a Milano presenta l'ottava edizione dell'Osservatorio Aub (Aidaf, Unicredit e Bocconi) sulle aziende familiari italiane, realizzato analizzando l'andamento, lo sviluppo e i modelli di crescita delle imprese con un giro d'affari superiore ai 20 milioni. Un universo che nel 2015 contava quasi 10.400 aziende con ricavi per 804 miliardi e 2,3 milioni di addetti.

«Negli ultimi tempi si è vista un'accelerazione degli investimenti esteri e lo spostamento del baricentro verso l'Asia, la regione su cui si concentrano le operazioni - aggiunge Corbetta -. Molto spesso le imprese familiari di maggiori dimensioni riescono a completare un buon numero di acquisizioni». C'è poi il ruolo della *governance* che do-

vrebbe essere "su misura". «È necessario trovare un sistema di regole interno a ogni famiglia adatto alla sua specificità - aggiunge Elena Zambon, presidente di Aidaf -. Diventa necessario attrarre e fare crescere un team di manager che possa contribuire alla crescita».

Nel decennio 2005-2015 le Pmi analizzate nell'Osservatorio Aub hanno realizzato il 43% dei *deal* siglati in Italia e con il crescere del giro d'affari aumenta la quota di operazioni effettuate. Guardando al periodo 2010-2015, una su otto ha realizzato tre *deal*, ma c'è un manipolo di aziende, il 5% del campione, che ha portato a termine tra le sei e le dieci acquisizioni, puntando all'estero.

«Le aziende familiari sono di fronte a cambiamenti radicali, spinte dalla rivoluzione digitale che modifica i modelli di produzione e relazione - osserva Donato Iacovone, ad di Ey in Italia e Managing partner dell'area mediterranea -. Quelle di maggior successo hanno cavalcato il cambiamento, l'innovazione e l'apertura ai mercati globali. Ora devono guardare a modelli collaborativi e multidisciplinari per accelerare il processo innovativo».

Dall'internazionalizzazione arriva quello spunto che spinge i fatturati, come evidenziano i dati dell'Osservatorio: fatto 100 i ricavi del 2007, nel 2015 le imprese familiari medio-grandi sono arrivate a 145,2, mentre le altre a 131,8. «Le più grandi sono tornate ai livelli pre-crisi e ora sono più capitalizzate, perché le proprietà hanno ridotto la politica dei dividendi e le banche hanno

chiesto di ridurre l'indebitamento» commenta Corbetta. Nel caso del gruppo più numeroso, le aziende con ricavi tra i 20 e i 50 milioni, i valori diventano 145,8 per le familiari e 142,6 per le non familiari.

Viene anche intrapreso un modello di crescita sana, considerando che il risultato operativo è sempre in terreno positivo e migliore rispetto agli altri tipi di aziende. Scorrendo, poi, gli altri indicatori economici, si nota che la quota di realtà familiari con un Roi negativo è quasi ritornata ai livelli pre-crisi, mentre la redditività netta pende a favore, per poco più di un paio di punti percentuali, delle aziende familiari.

Il nodo della sottocapitalizzazione nella maggiore parte dei casi sembra appartenere al passato, alla luce della costante riduzione del livello di indebitamento. Il rapporto debiti bancari/fatturato ora si aggira intorno al 18,5-19%, meno delle imprese pubbliche e di quelle controllate da fondi o private equity. Ed è proprio questa maggiore solidità finanziaria che permette di imprimere un'accelerazione sugli investimenti.

enrico.netti@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA



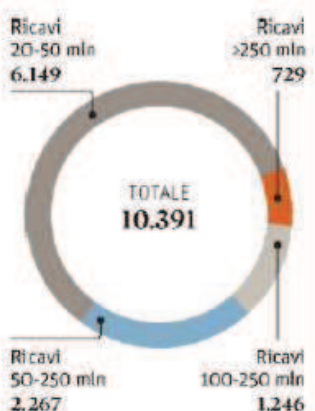
• Sono le attività di fusione e acquisizione, in inglese «mergers and acquisitions». Attraverso le operazioni di acquisizione le aziende intraprendono un percorso di crescita per via esterna, rilevando la partecipazione di controllo di un'altra società o il complesso aziendale della stessa. Le acquisizioni possono aver luogo con due modalità diverse: consensualmente o tramite scalata ostile; quest'ultima è possibile solo se la società target è quotata e nessun azionista controlla la maggioranza assoluta delle azioni.

## Un modello virtuoso

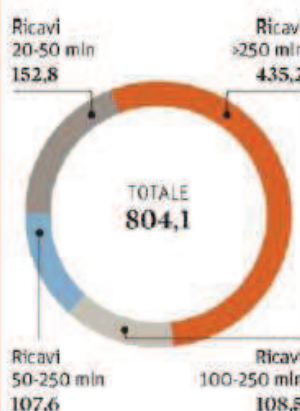
### LA FOTOGRAFIA

Le aziende familiari con oltre 20 milioni di fatturato, nel 2015

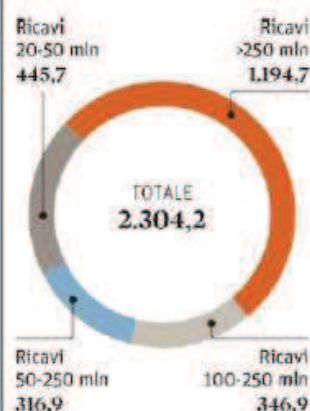
#### Quante sono



#### Il fatturato - Miliardi di euro



#### Dipendenti - In migliaia



### IL TREND

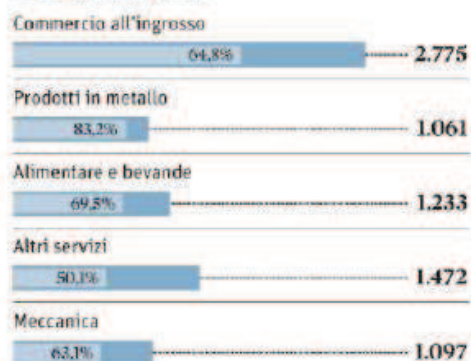
Andamento delle operazioni del campione monitorato



Fonte: Osservatorio Aub

### I SETTORI

Di cui familiari, in %



### IL FATTURATO

Giro d'affari in miliardi di euro

incidenza % aziende familiari

