

Osservatorio AUB su tutte le aziende familiari italiane di medie e grandi dimensioni

Focus sulle aziende familiari del Mobile-Arredo

A cura di:

Guido Corbetta, Alessandro Minichilli e Fabio Quarato

7 ottobre 2014



Università Commerciale
Luigi Bocconi





- I. Il forte legame con il territorio
 - II. La dimensione aziendale e i modelli di governance
 - III. Un modello imprenditoriale molto familiare
 - IV. Un settore *stuck in the middle*
 - V. *L'export* come leva strategica
 - VI. La crescita esterna: una strada riservata alle aziende più grandi
- Nota metodologica

Parte I

Il forte legame con il territorio



La popolazione di riferimento

L'incidenza delle aziende familiari nel settore del Mobile Arredo è superiore a quella dell'Osservatorio AUB, ma in linea con la media nazionale italiana del 73%^(*)

Assetto proprietario	Familiari		Non familiari		Totale	
	N	%	N	%	N	%
Mobile-Arredo	288	76,2%	90	23,8%	378	100,0%
(di cui) tra 20 e 50 mln €	196	76,0%	62	24,0%	258	100,0%
(di cui) > 50 mln €	92	76,7%	28	23,3%	120	100,0%
Osservatorio AUB	4.249	58,0%	3.071	42,0%	7.320	100,0%

Per le analisi dell'Osservatorio AUB, a partire dalle 288 aziende familiari del Mobile-Arredo, ne sono state selezionate 256, rappresentative dell'intera popolazione delle aziende familiari stesse (**)

(*) Le aziende a controllo familiare sono pari al 73% in Italia (Fonte: Commissione Europea 2008).

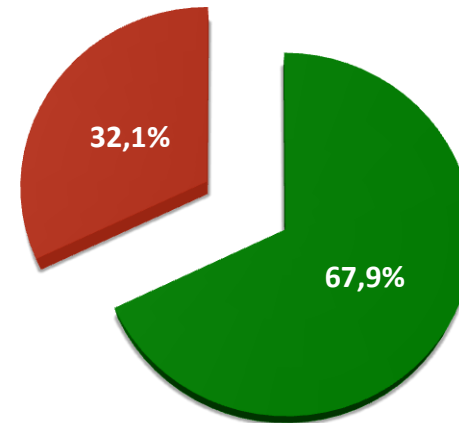
(**) Al fine di evitare duplicazioni nei dati, sono state eliminate le aziende controllate nel caso di gruppi monobusiness e le società capogruppo (spesso holding finanziarie) nel caso di gruppi multibusiness. Per maggiori informazioni si veda la nota metodologica.

Una maggiore concentrazione di aziende “piccole”

Dimensione Aziendale

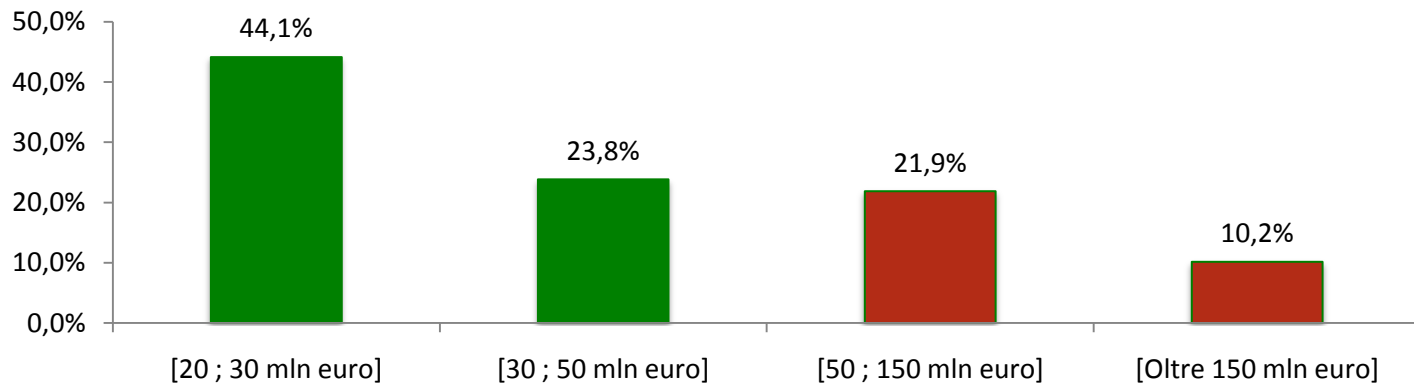
- Le imprese familiari attive nel settore del Mobile Arredo sono in prevalenza di piccole dimensioni (il 67,9% ha un fatturato compreso tra 20 e 50 milioni di euro)

■ Mobile Arredo Piccole
■ Mobile Arredo Medio-Grandi



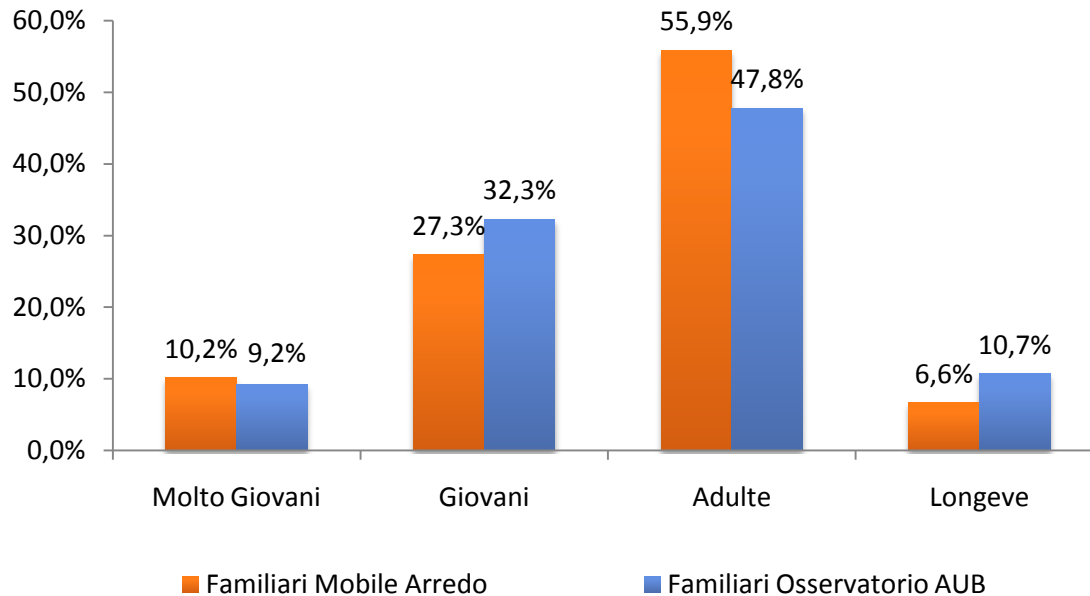
Piccole = [20 , 50] mln €

Medio-Grandi = > 50 mln €





Età Aziendale



Molto Giovani = meno di 10 anni

Giovani = tra 10 e 25 anni

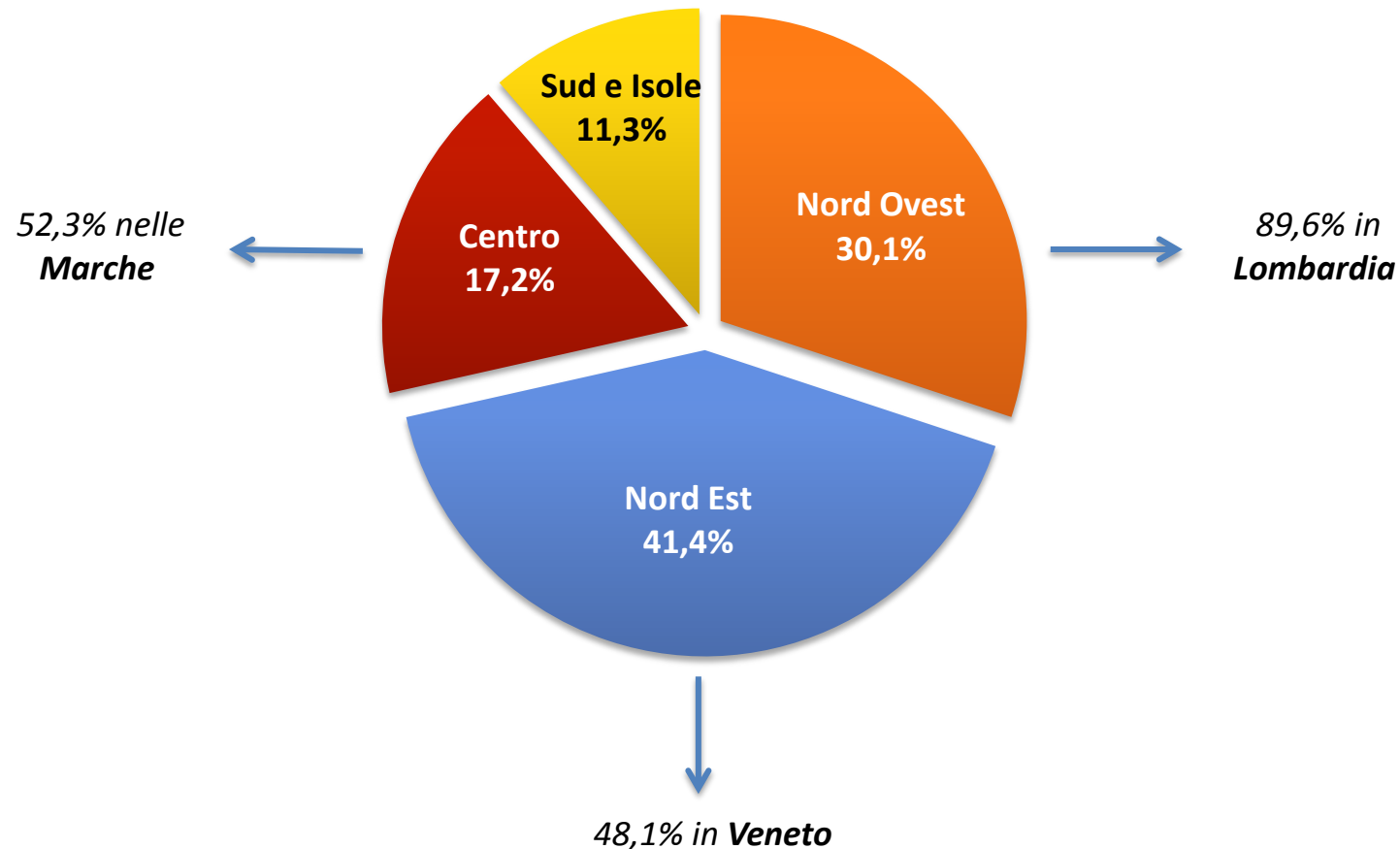
Adulte = tra 25 e 50 anni

Longeve = oltre 50 anni

L'appartenenza di oltre la metà delle aziende familiari del Mobile-Arredo alla classe di aziende "adulte" permette di ipotizzare un forte legame con la comunità di riferimento e il tessuto produttivo locale

... e concentrate in alcuni distretti

Le aziende familiari del settore Mobile-Arredo si concentrano principalmente nel Nord Italia e in alcuni distretti del Paese

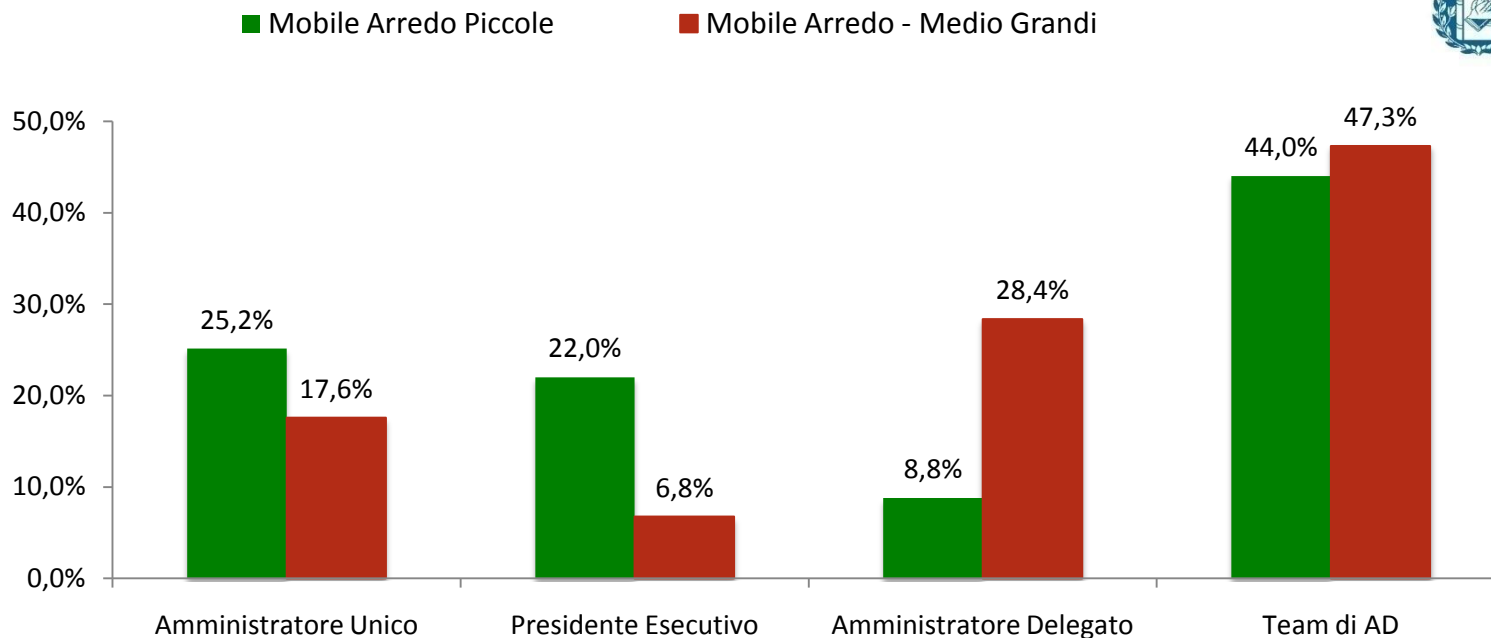


Parte II

La dimensione aziendale e i modelli di governance



I modelli di leadership



Familiari
Osservatorio AUB

19,5%

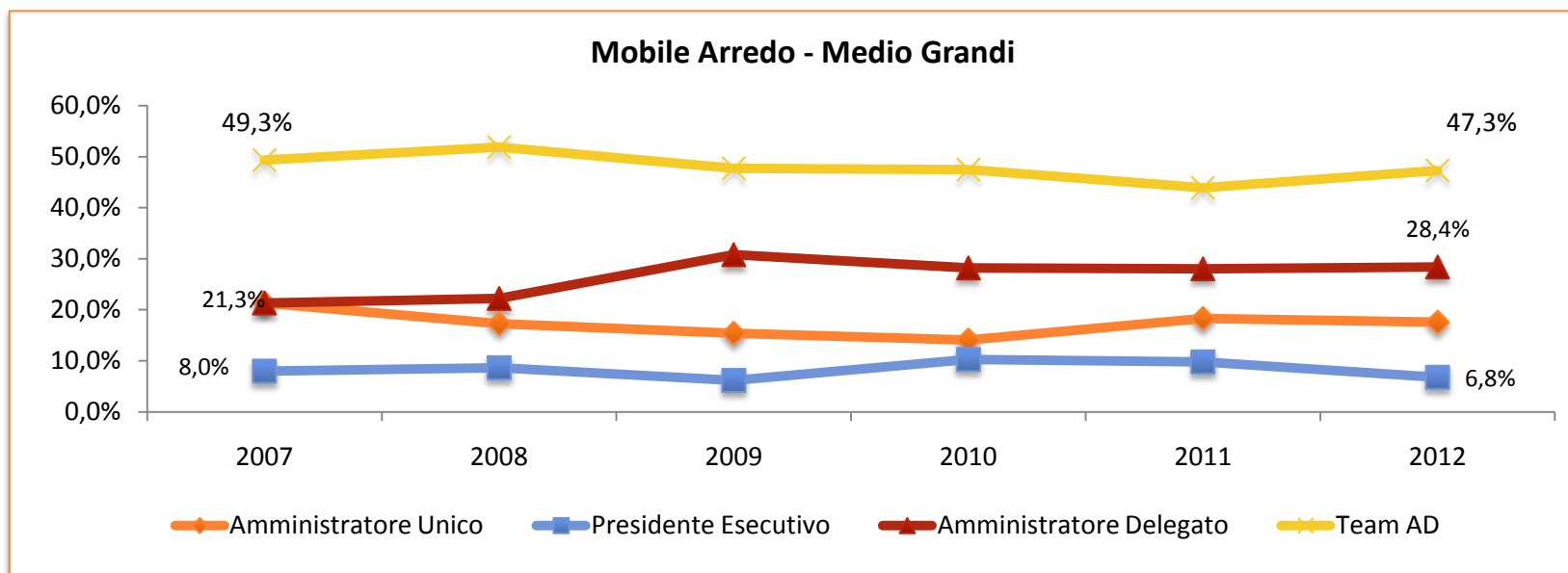
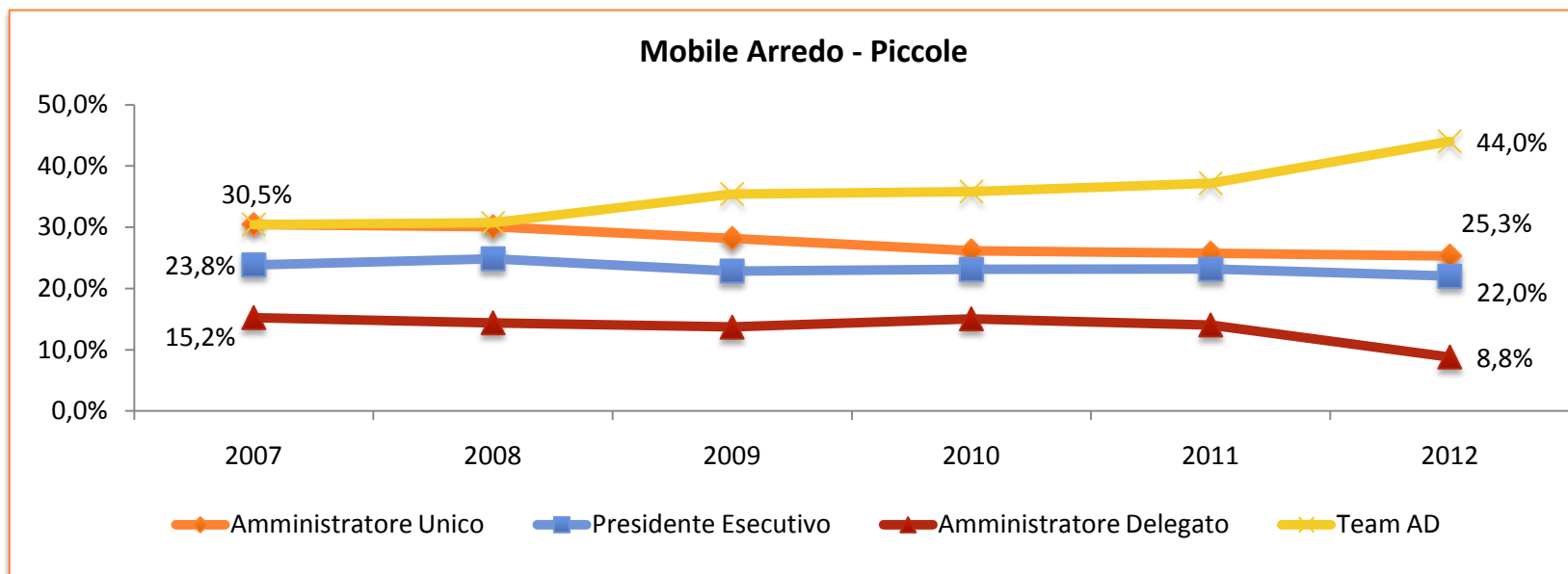
15,9%

27,7%

36,9%

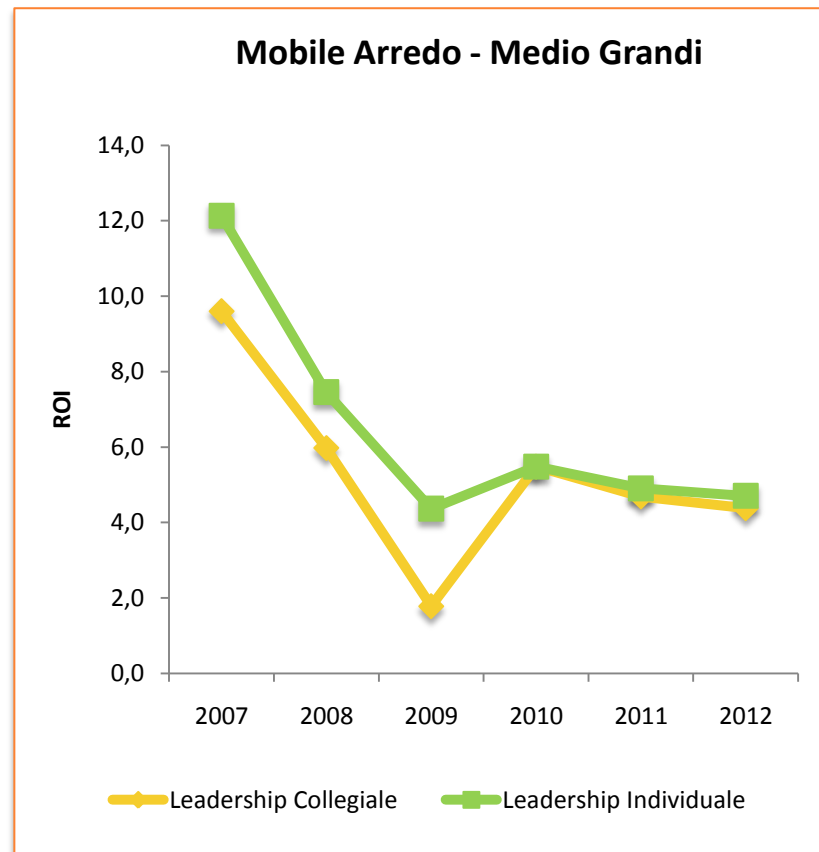
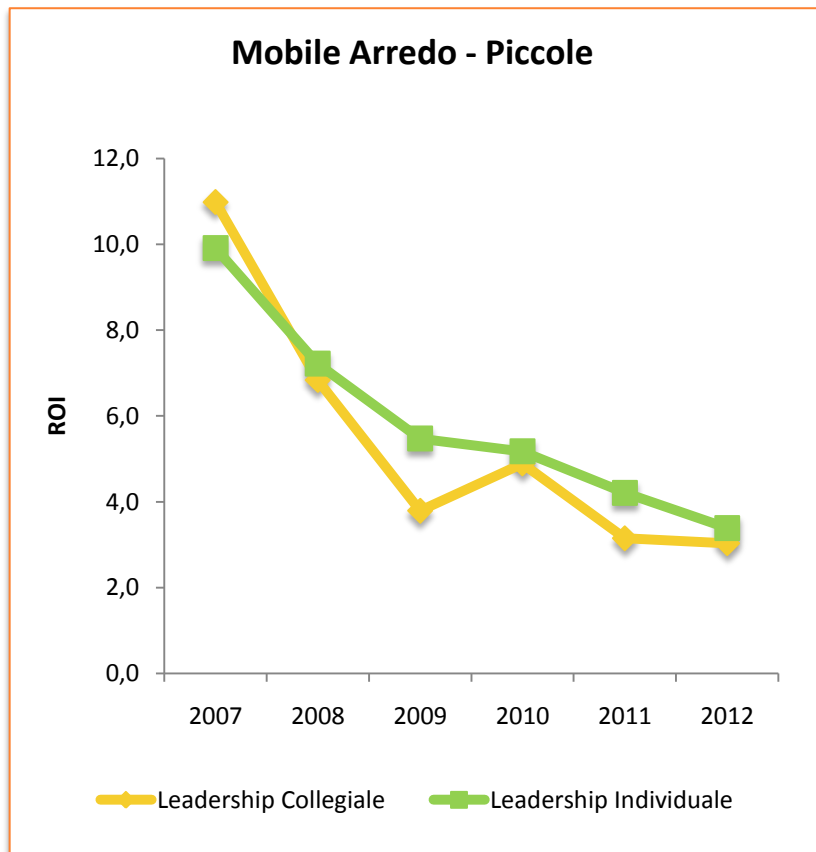
- I modelli più semplici dell'Amministratore Unico e del Presidente Esecutivo sono adottati in misura superiore dalle aziende di dimensioni minori
- La leadership collegiale è il modello più adottato nelle aziende di ogni dimensione

Evoluzione dei modelli di leadership



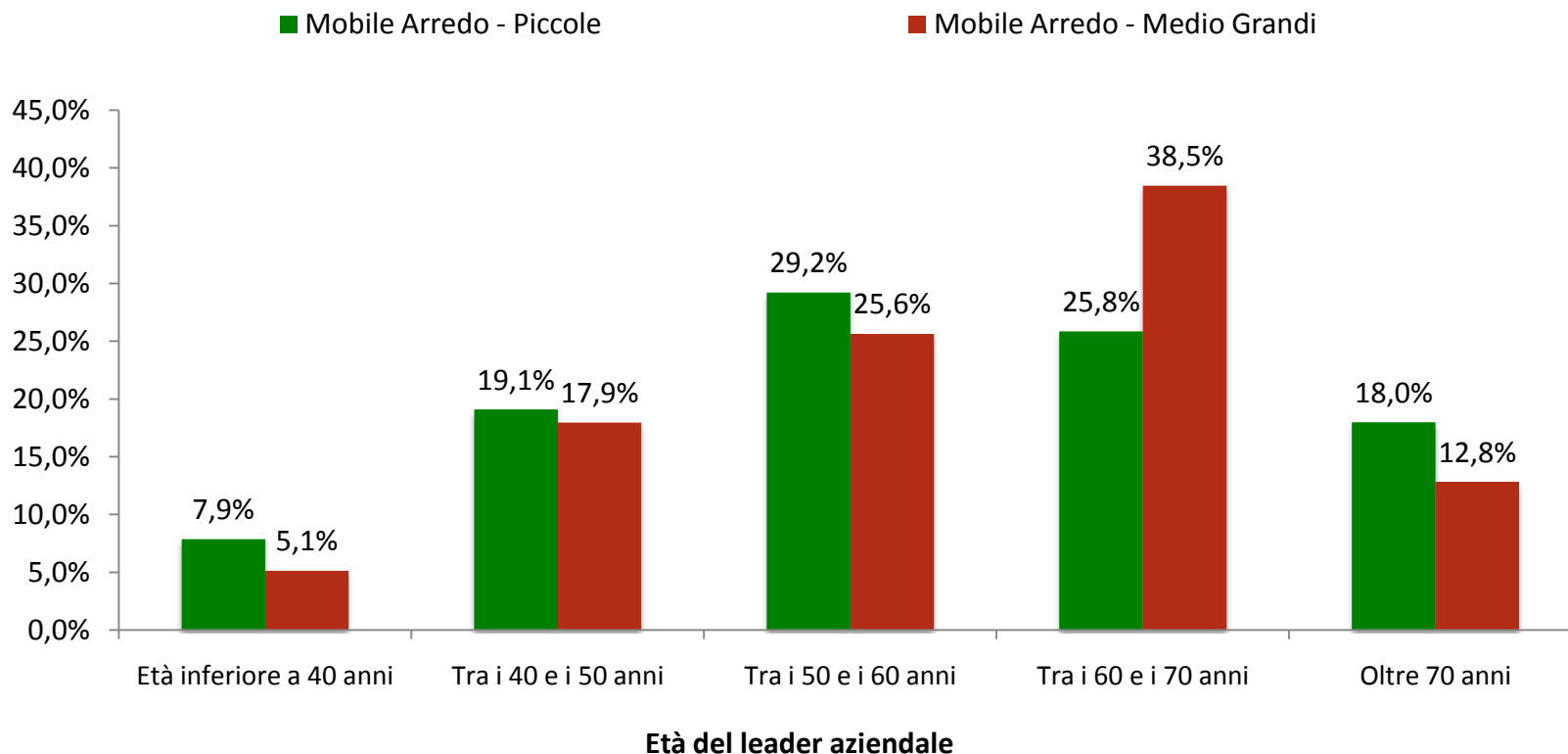
I modelli di governo e le performance

La leadership individuale sembra aver avuto performance sostanzialmente in linea con il modello collegiale, soprattutto negli ultimi anni



L'età del leader e la dimensione aziendale

In molte aziende di ogni dimensione, nei prossimi anni, dovranno essere realizzati processi di successione nella leadership



Familiari
Osservatorio AUB

5,4%

20,1%

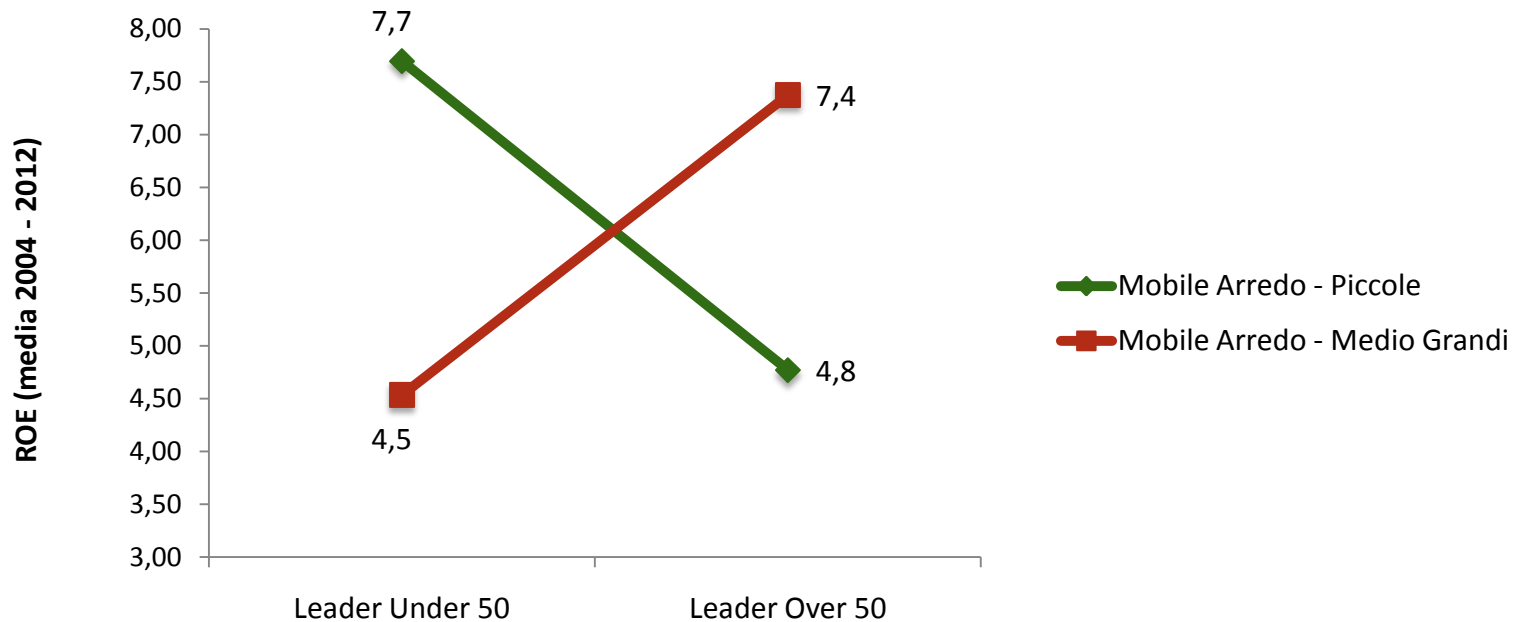
26,5%

26,6%

21,5%

(*) Ai fini della presente analisi sono state incluse le sole aziende con un modello di leadership individuale.

L'età del leader e le performance



- Nelle aziende di dimensioni medio grandi la presenza di leader con maggiore esperienza favorisce il raggiungimento di performance superiori
- Di converso, nelle aziende con fatturato inferiore ai 50 milioni di euro appare premiante una leadership più giovane

Parte III

Un modello imprenditoriale molto familiare



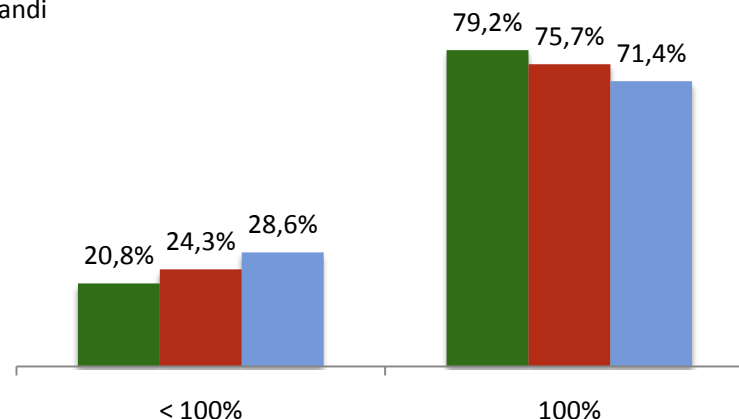
Una proprietà familiare

Le aziende familiari del Mobile Arredo si caratterizzano per una più elevata concentrazione della proprietà familiare

■ Mobile Arredo - Piccole ■ Mobile Arredo - Medio Grandi
■ Familiari Osservatorio AUB

Proprietà 100% familiare	Δ ROE
Mobile-Arredo Piccole	+1,4**
Mobile-Arredo Medio-Grandi	+6,8***
Osservatorio AUB	+0,9***

Proprietà familiare



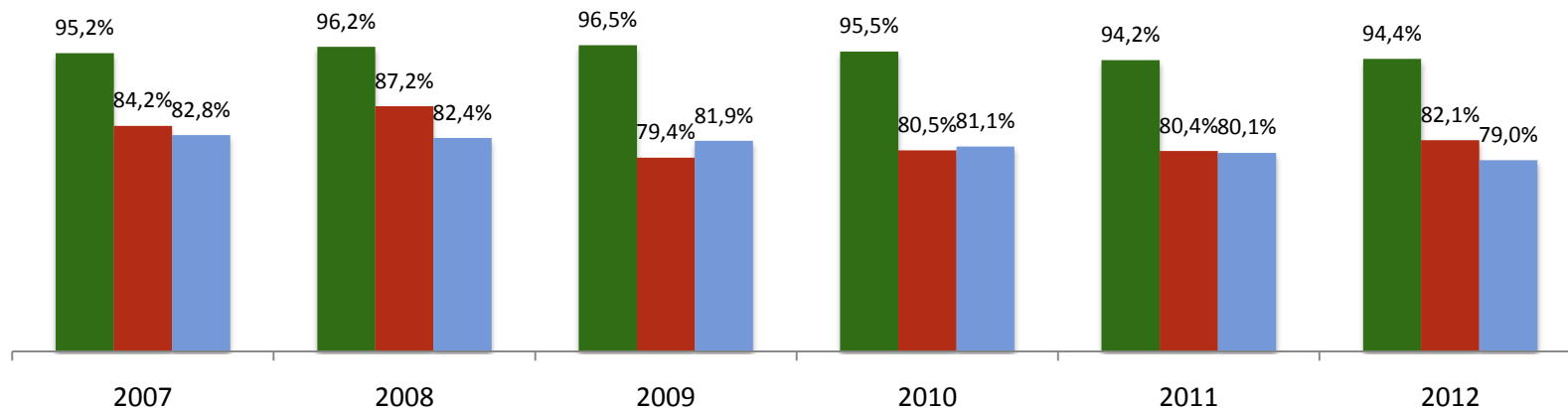
... che ha un impatto positivo sulle performance

I valori del ROE indicano che la diversa concentrazione proprietaria è **migliorativa (+)** o **peggiorativa (-)** rispetto alla media della popolazione e che il dato è statisticamente significativo, con ***Alta significatività ($p < .001$) **Media significatività ($p < .01$) *Discreta significatività ($p < .10$) Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2006-2012 (Fonte: Aida).

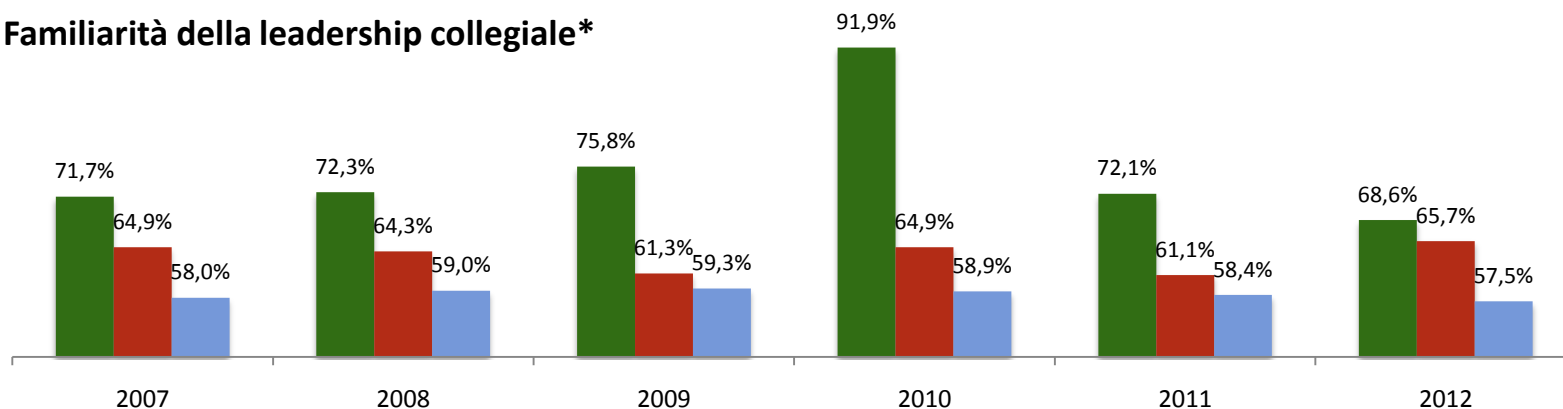
... con un vertice (quasi) sempre familiare

Il leader è familiare nell'84,2% delle aziende piccole e nel 78,4% delle aziende più grandi, e tali percentuali risultano così suddivise tra i modelli di leadership:

Familiarità della leadership Individuale

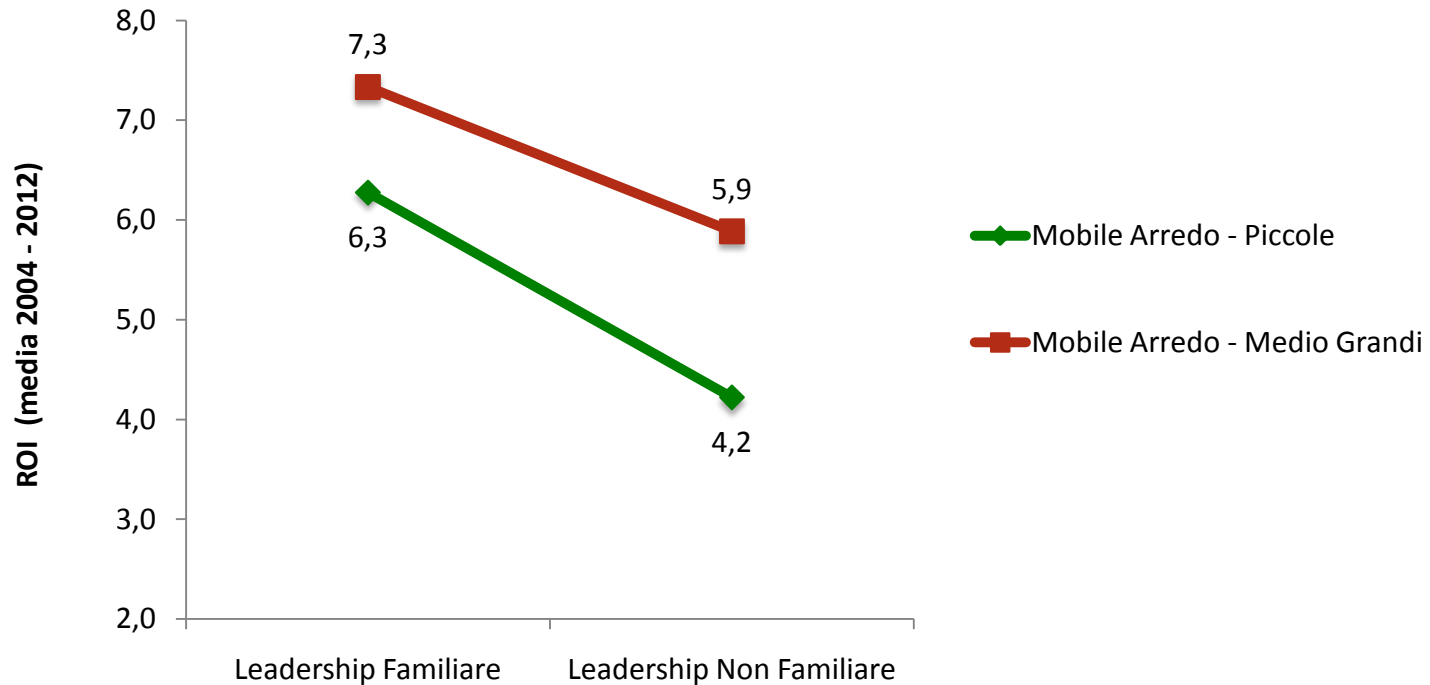


Familiarità della leadership collegiale*



■ Mobile Arredo - Piccole ■ Mobile Arredo - Medio Grandi ■ Familiari Osservatorio AUB

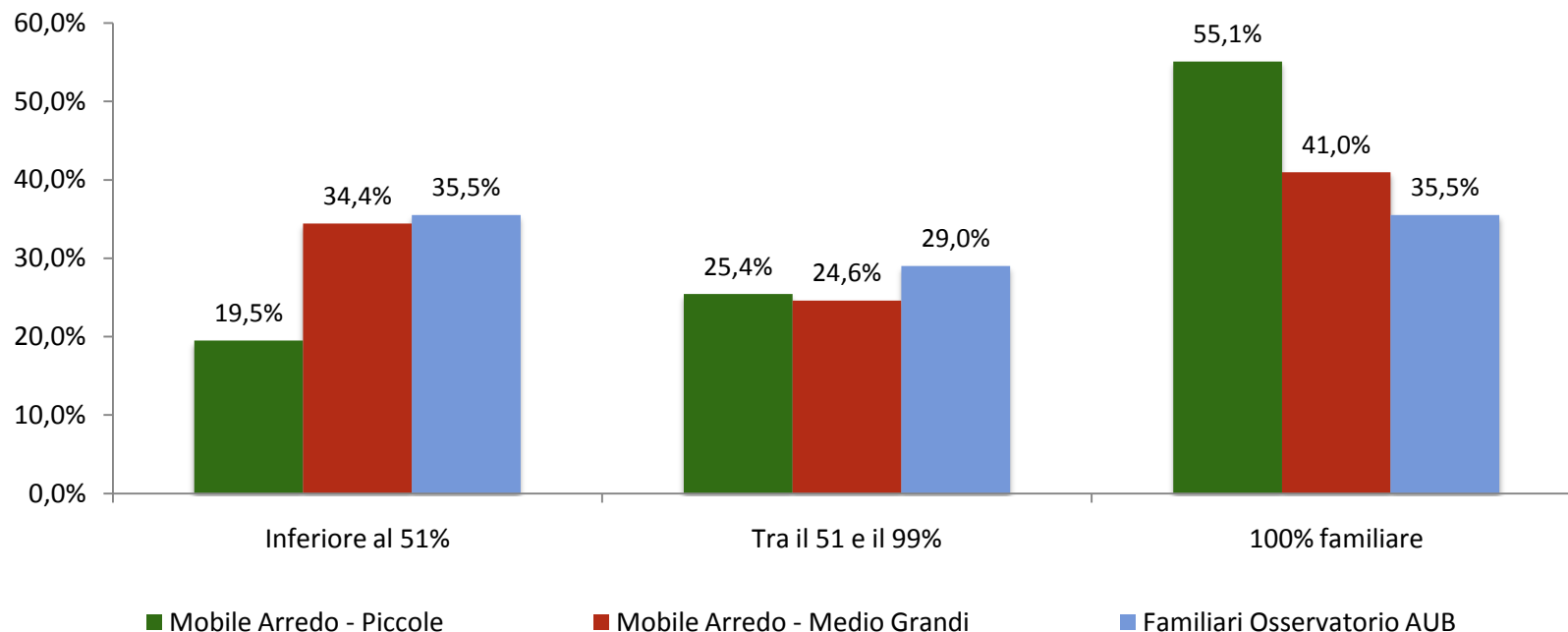
(*) Nella leadership collegiale è stato definito familiare il team di AD interamente composto da membri della famiglia proprietaria.



- La leadership familiare appare premiata nelle aziende familiari del Mobile Arredo sia di piccole che di medie grandi dimensioni
- Le aziende di medio grandi dimensioni sembrano essere più abili nel gestire i manager esterni alla famiglia



Familiarità del CdA



Le aziende familiari del Mobile Arredo sono caratterizzate da una maggiore presenza della famiglia nel CdA, che cresce nelle aziende più piccole (con fatturato inferiore ai 50 milioni di euro)

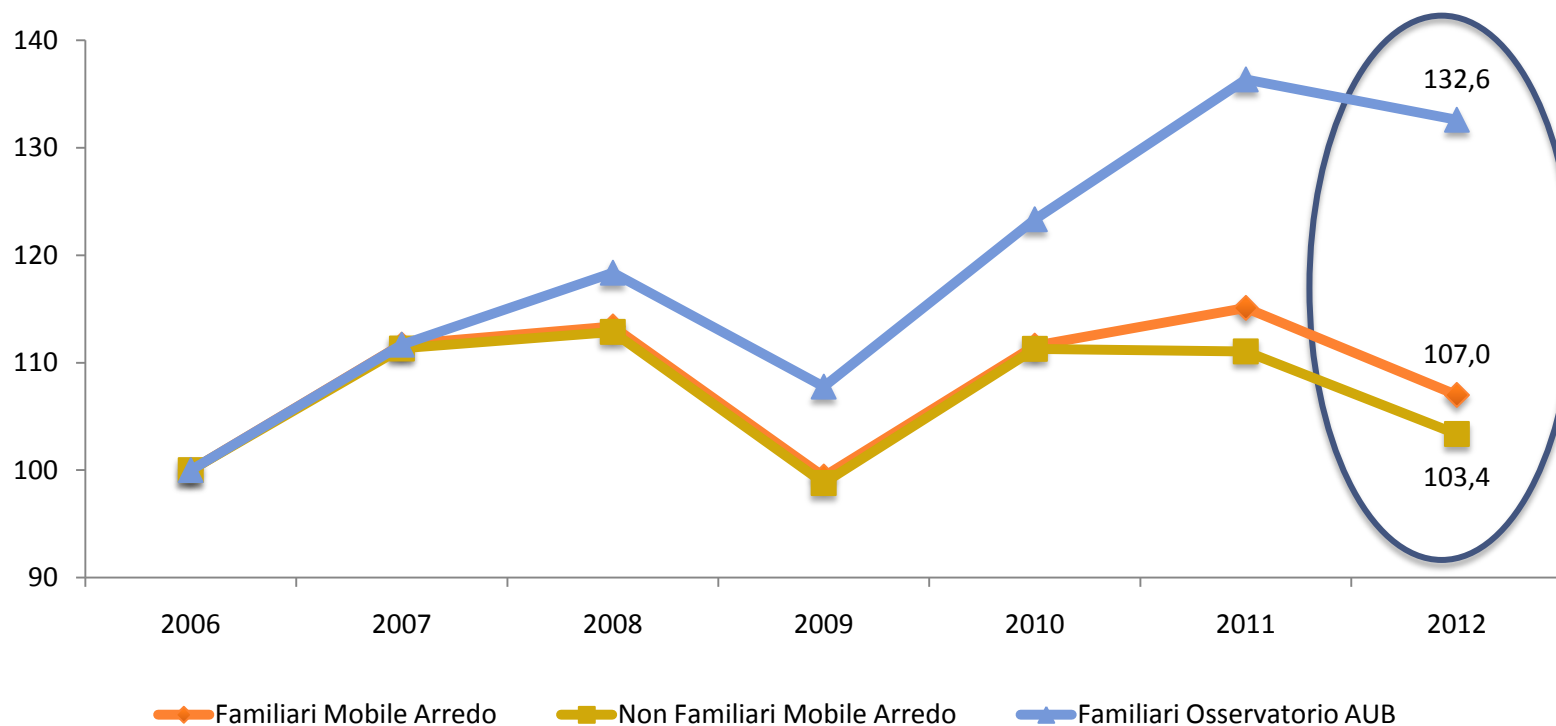
Parte IV

Un settore
stuck in the middle





Il trend di crescita dei ricavi *



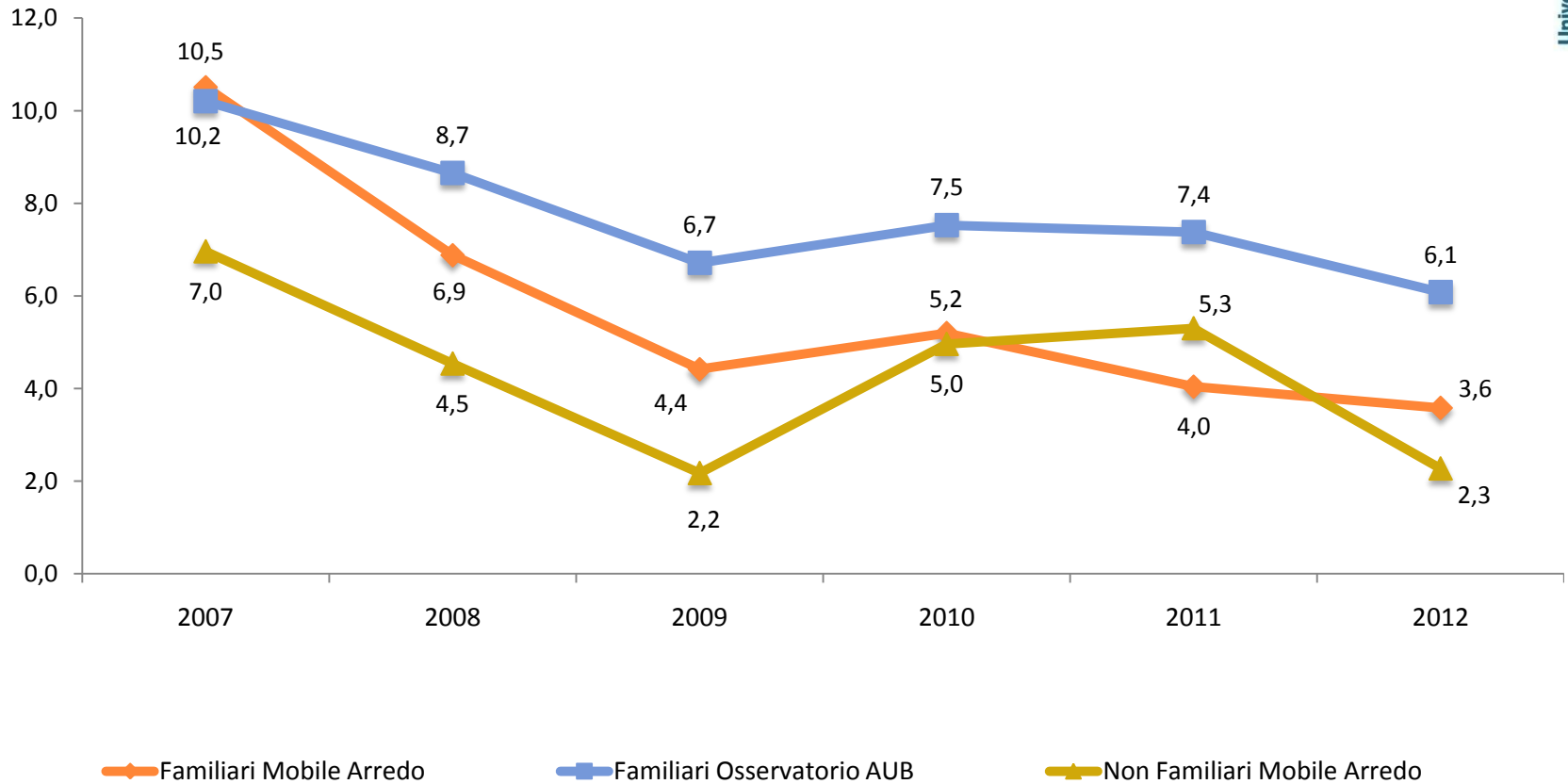
Tasso di crescita dei ricavi	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Familiari Mobile Arredo	11,7%	1,5%	-12,3%	12,3%	3,1%	-7,0%
Non Familiari Mobile Arredo	11,3%	1,4%	-12,5%	12,6%	-0,2%	-6,9%
Familiari Osservatorio AUB	11,7%	6,0%	-9,0%	14,5%	10,5%	-2,8%

(*) Crescita composta su base 100 (anno 2006), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida).



Il trend del ROI nel periodo 2007 – 2012*

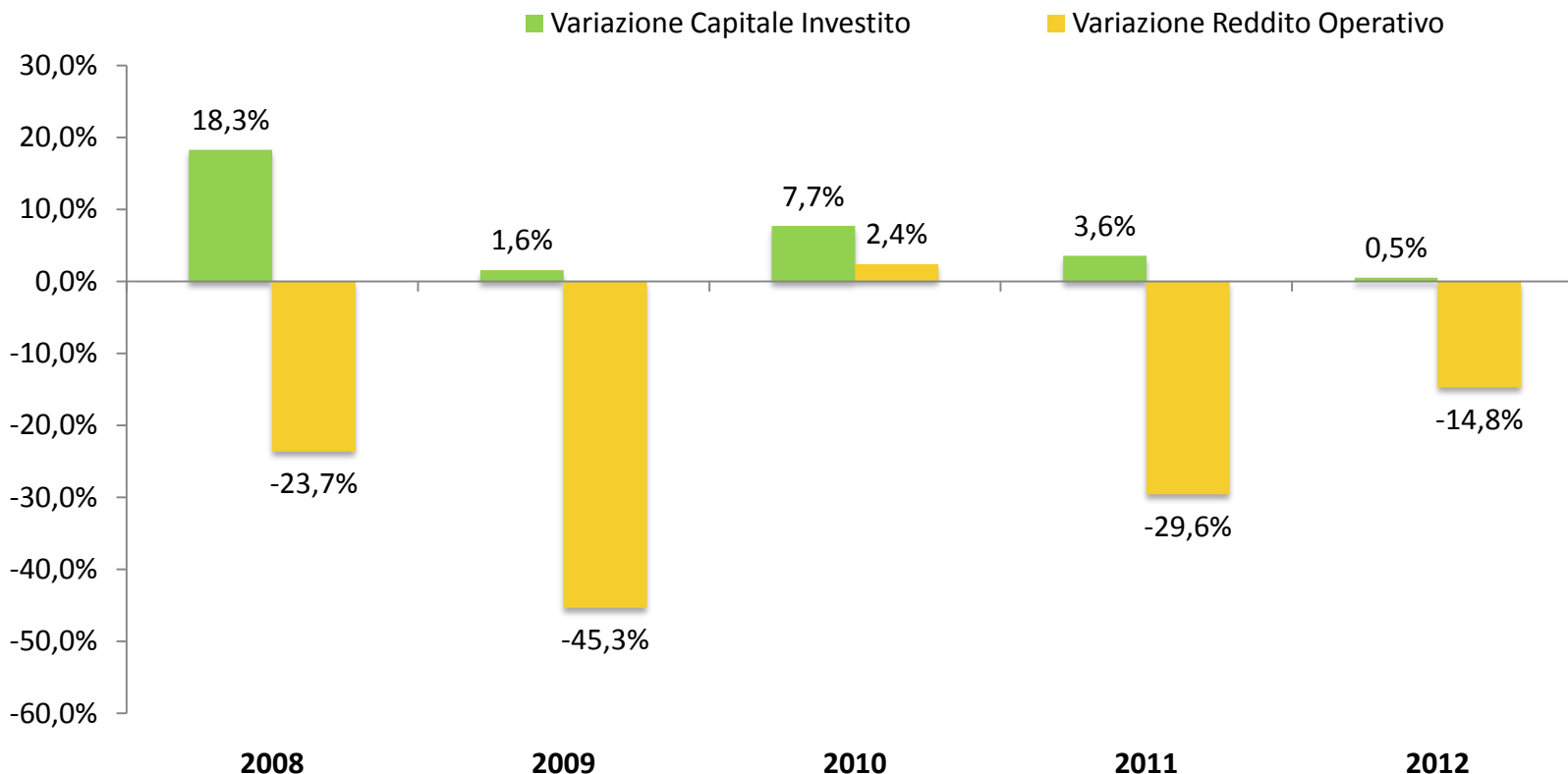
Bocconi



(*) ROI = Reddito Operativo/Capitale Investito (Fonte: Aida).

Le determinanti della redditività operativa

Le determinanti del ROI per le aziende familiari del Mobile-Arredo

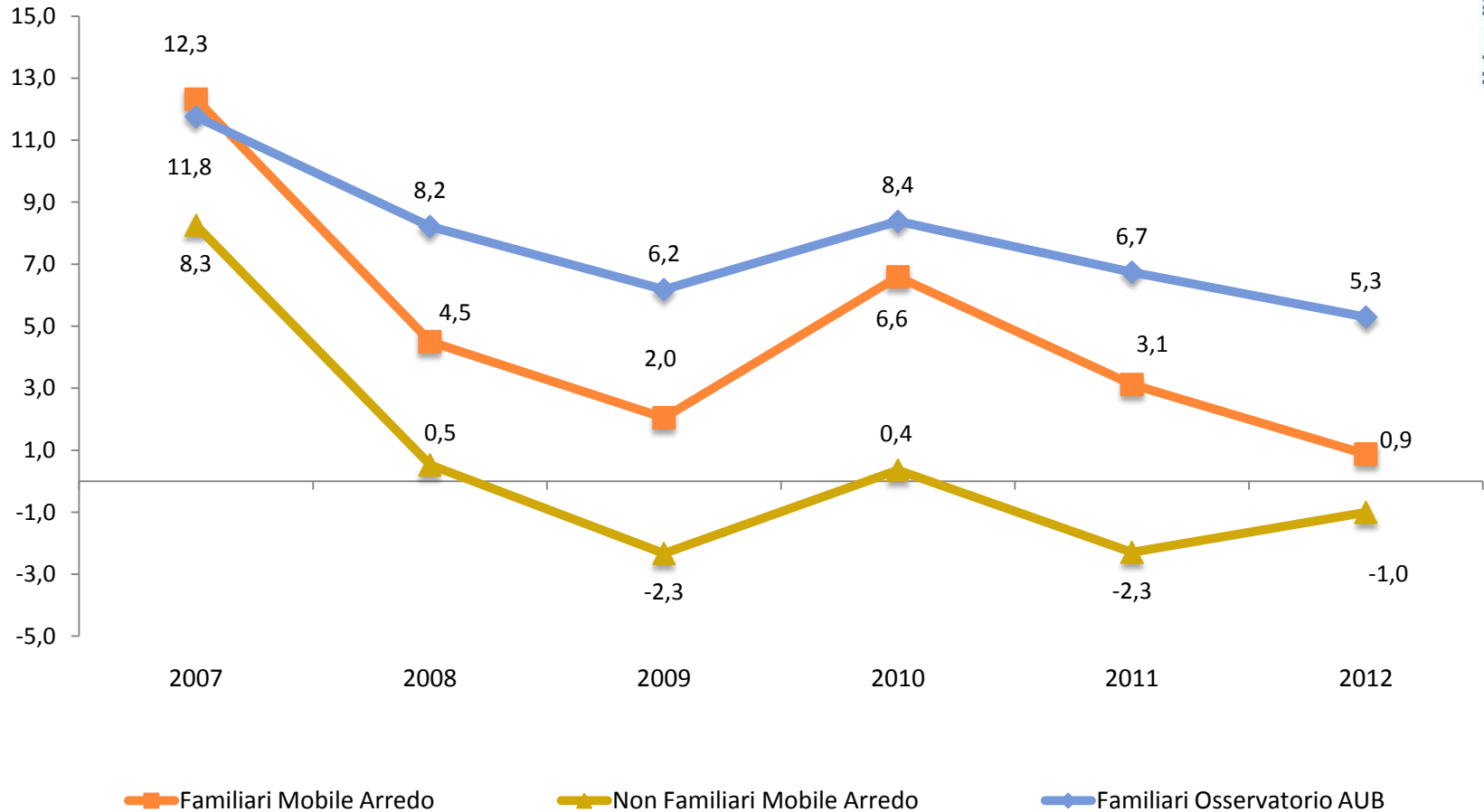


(*) ROI = Reddito Operativo/Capitale Investito (Fonte: Aida).

La redditività del capitale netto



Il trend del ROE nel periodo 2007 – 2012*

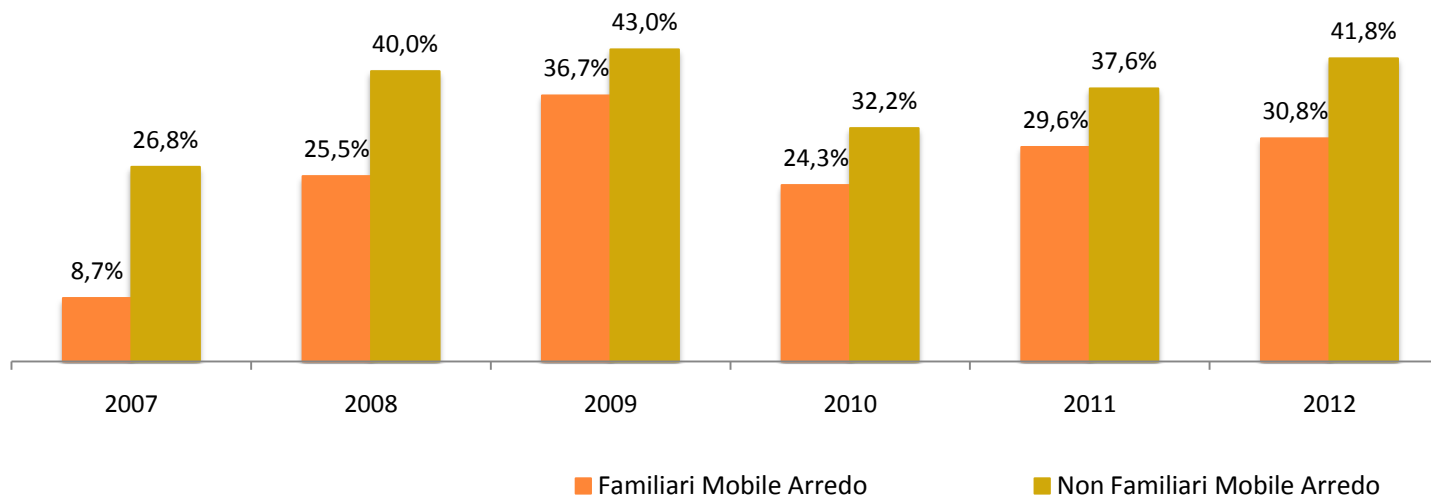


(*) ROE = Reddito Netto/Patrimonio Netto (Fonte: Aida).

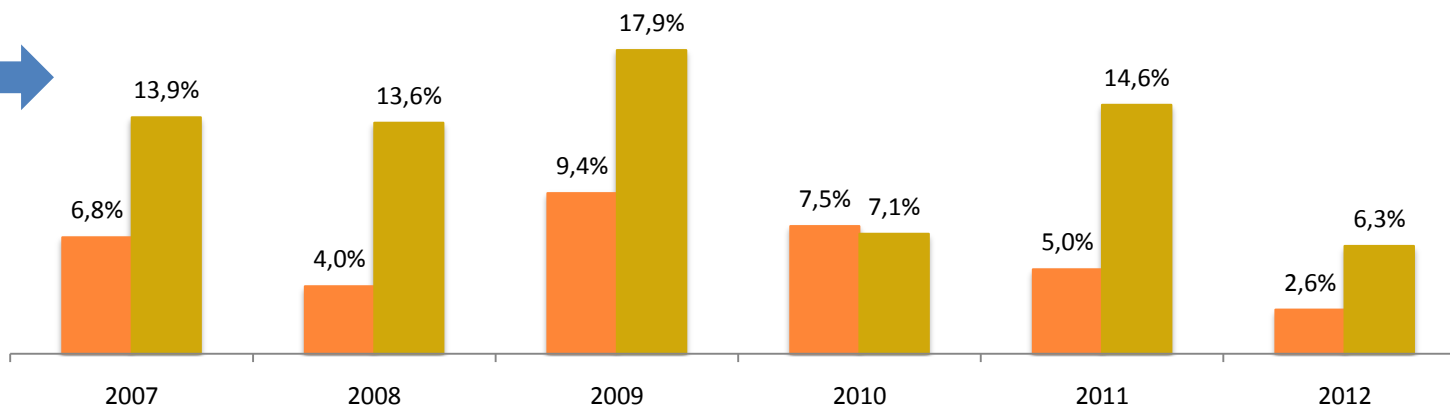
La relazione tra perdite d'esercizio e aumento del C.S.



% di aziende che hanno chiuso l'esercizio in perdita

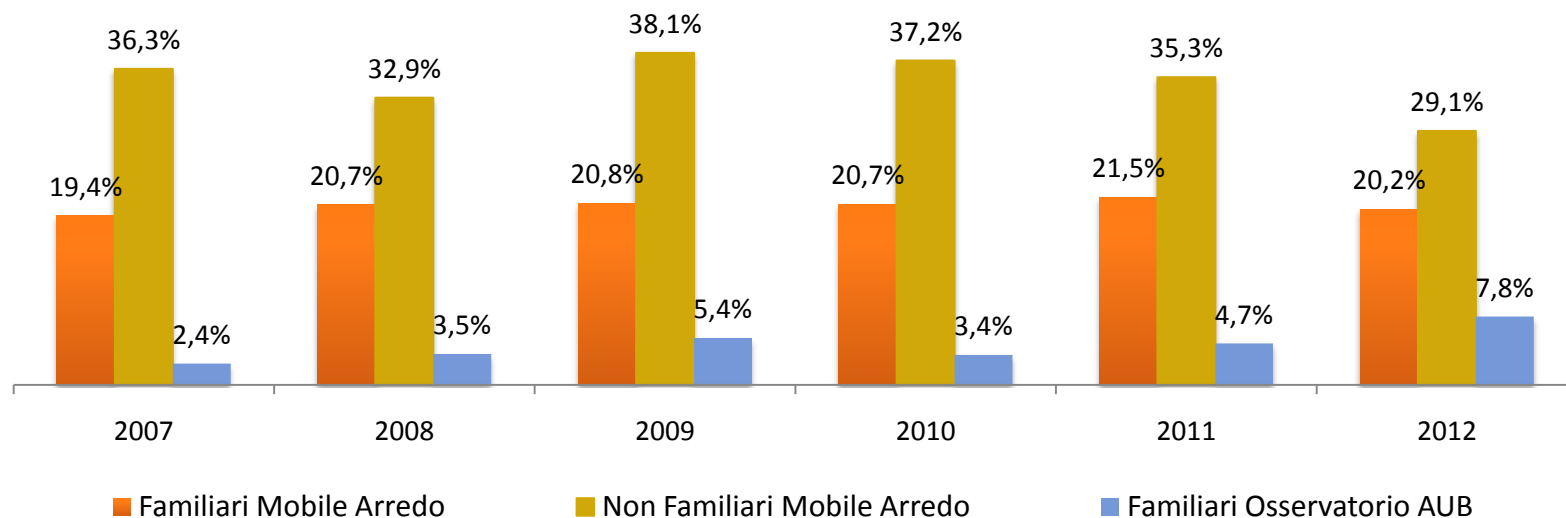


% di aziende che hanno aumentato il Capitale Sociale





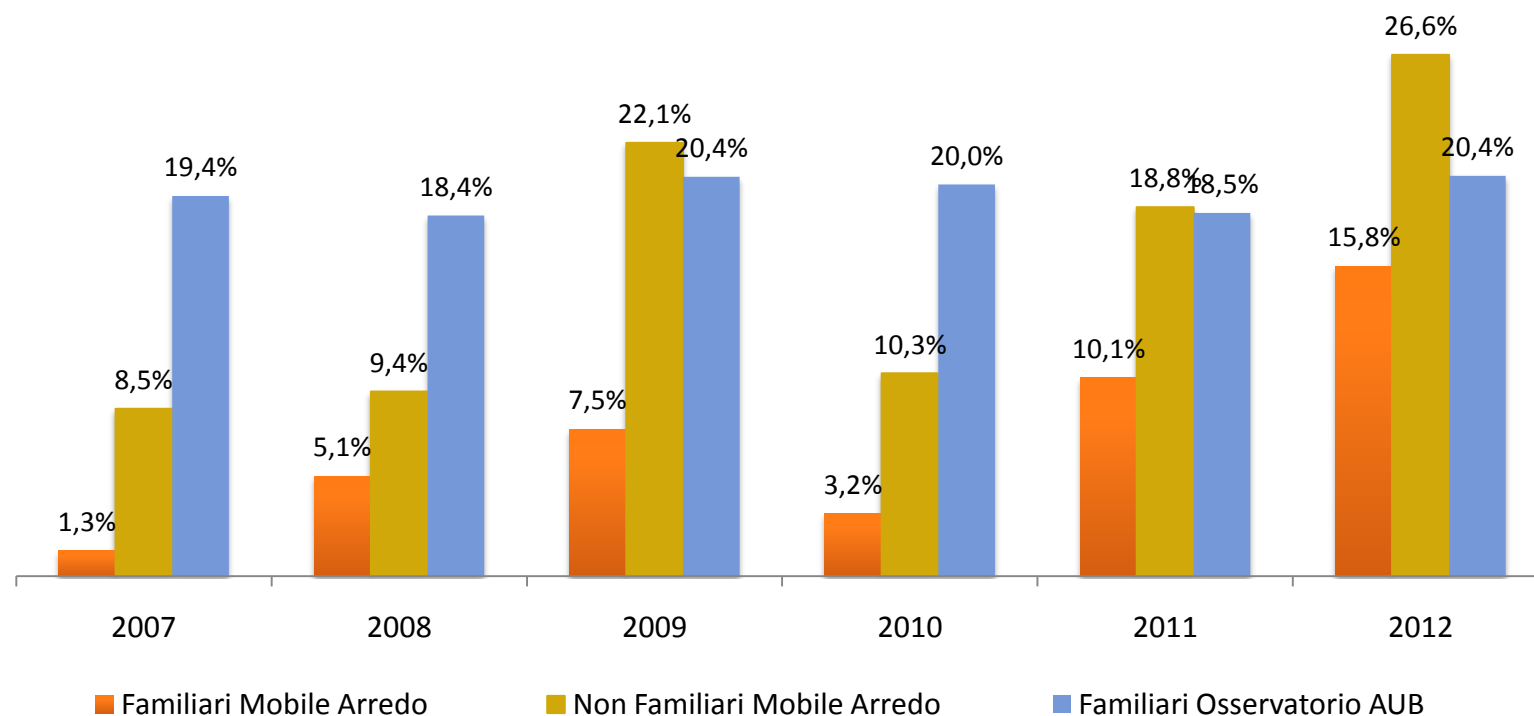
Aziende con liquidità *



- Il settore del Mobile Arredo presenta una maggiore incidenza di aziende con eccedenze di disponibilità liquide (rispetto ai debiti finanziari)
- Tra queste, sono soprattutto le aziende non familiari ad avere una maggiore liquidità

(*) PFN negativa = Disponibilità liquide > Debiti finanziari

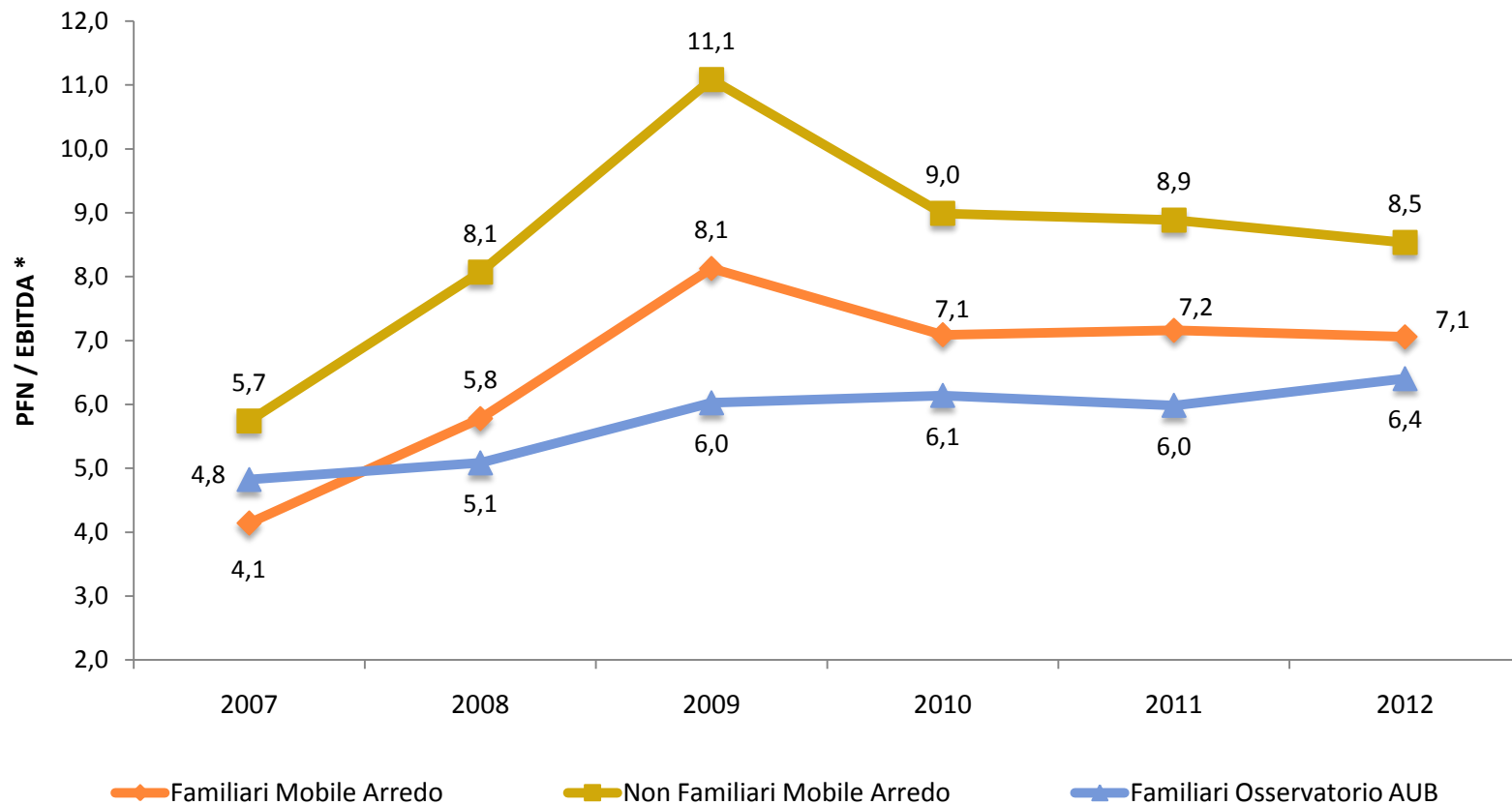
Aziende con EBITDA negativo



- La percentuale di aziende familiari del Mobile Arredo con EBITDA negativo è cresciuta molto negli ultimi anni, passando dall'1,3% nel 2007 al 15,8% nel 2012
- Tra le aziende non familiari del Mobile Arredo, oltre 1 azienda su 4 ha registrato nel 2012 un EBITDA negativo

La capacità di ripagare il debito (3/3)

Tralasciando le aziende con liquidità e quelle con redditività negativa (EBITDA <0), la capacità di ripagare il debito (misurata in termini di PFN/EBITDA) delle altre aziende è la seguente:

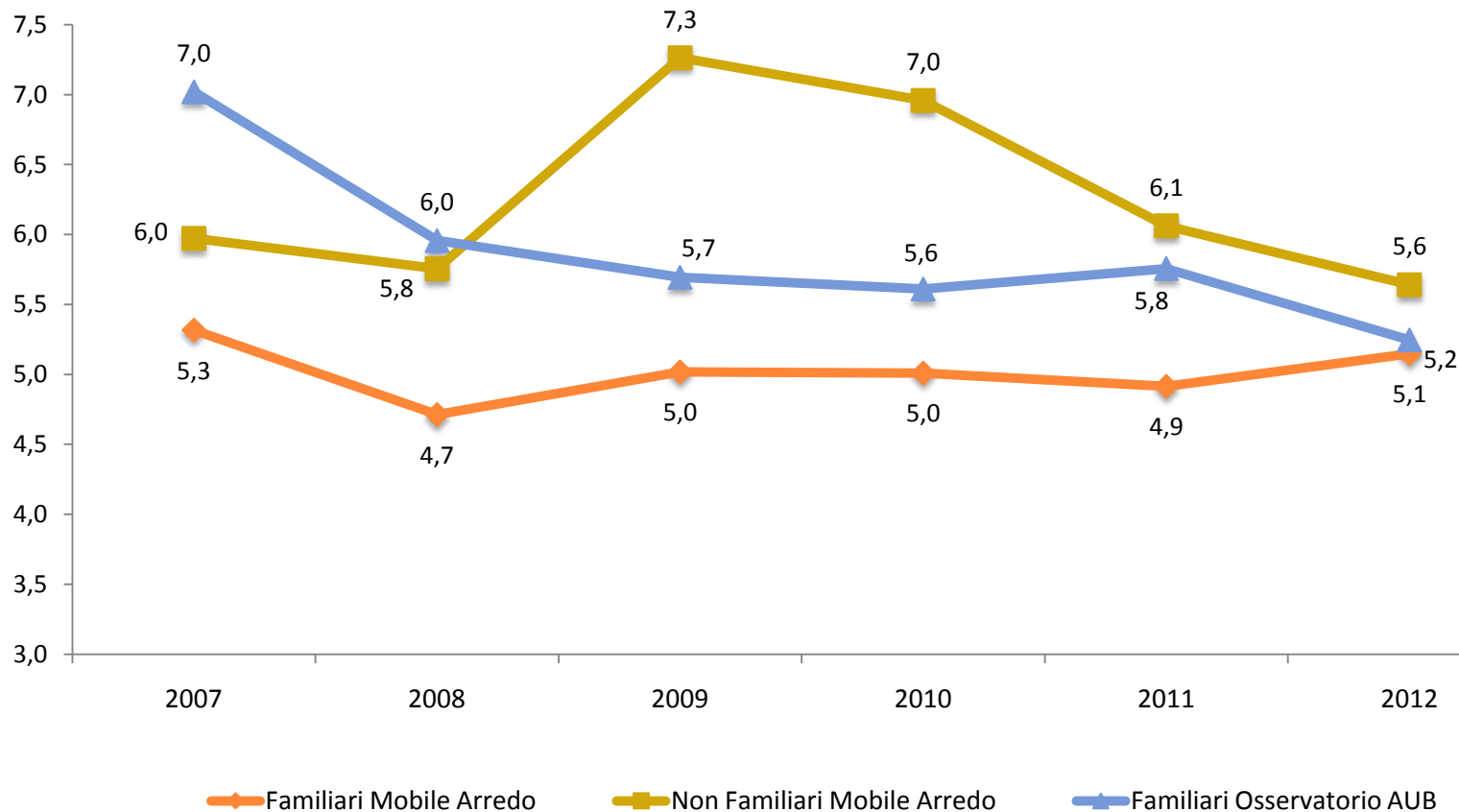


(*) Il rapporto PFN/EBITDA è calcolato per le sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi.
PFN = Debiti verso banche + debiti verso altri finanziatori – disponibilità liquide.

Il Rapporto di Indebitamento



Il trend del rapporto d'Indebitamento nel periodo 2007 – 2012*



(*) Rapporto di Indebitamento = Attivo Netto/Patrimonio Netto (Fonte: Aida).



L'export come leva strategica

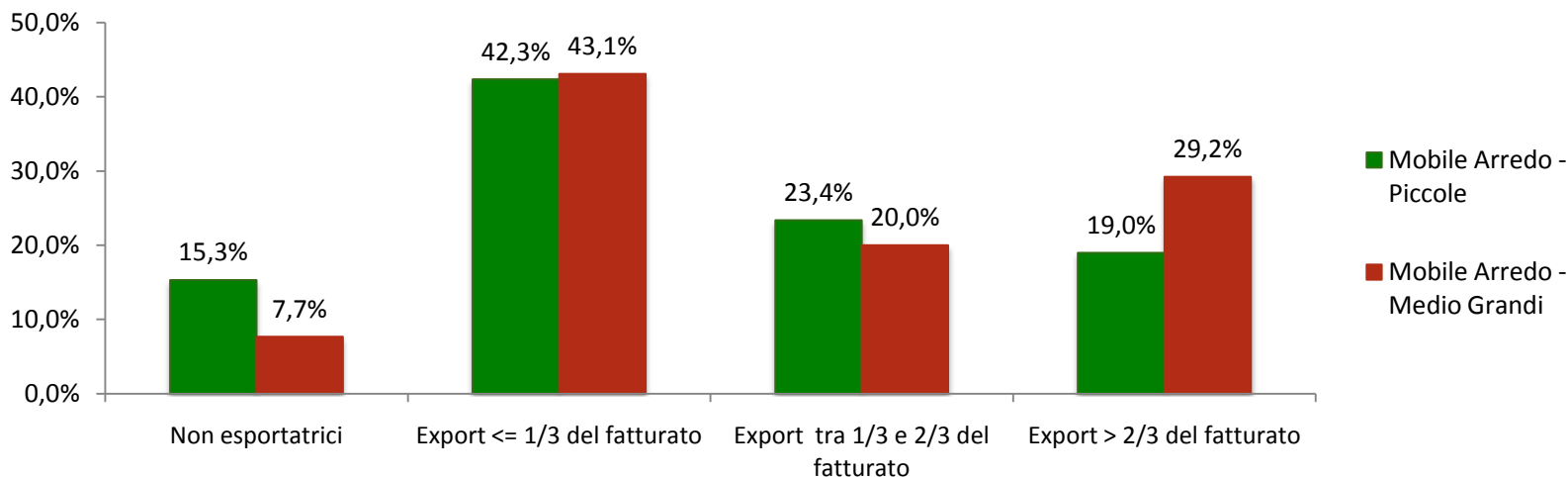
L'incidenza media dell'export sul fatturato nelle aziende familiari del Mobile-Arredo è pari al 41,1% alla fine del 2012, in aumento di 1,9 punti rispetto all'anno precedente e di 3,1 punti rispetto al 2010^(*)

Aziende del Mobile-Arredo	Numerosità	Percentuale
Non esportatrici	26	12,9%
Esportazioni \leq 1/3 del fatturato	86	42,6%
Esportazioni comprese tra 1/3 e 2/3 del fatturato	45	22,3%
Esportazioni $>$ 2/3 del fatturato	45	22,3%
Totale	202	100,0%

(*) Fonte: note integrative del triennio 2010-2012. E' stato possibile verificare il dato di export per 202 delle 256 aziende familiari totali.



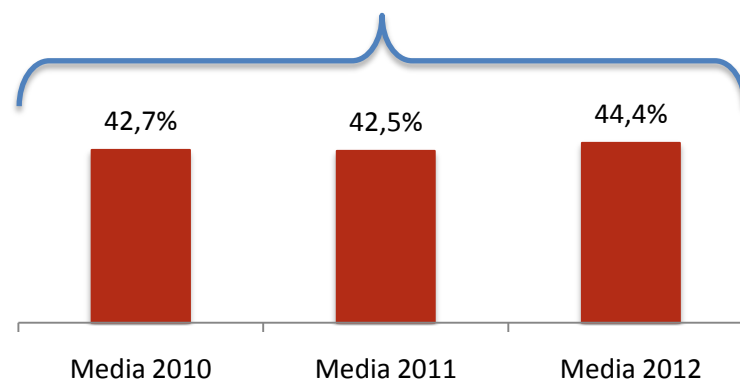
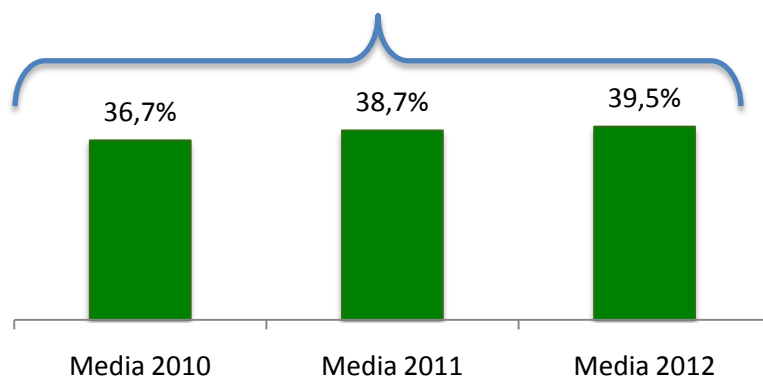
La dimensione aziendale aiuta ad esportare di più



Incidenza complessiva dell'export nelle imprese Piccole e Medio Grandi

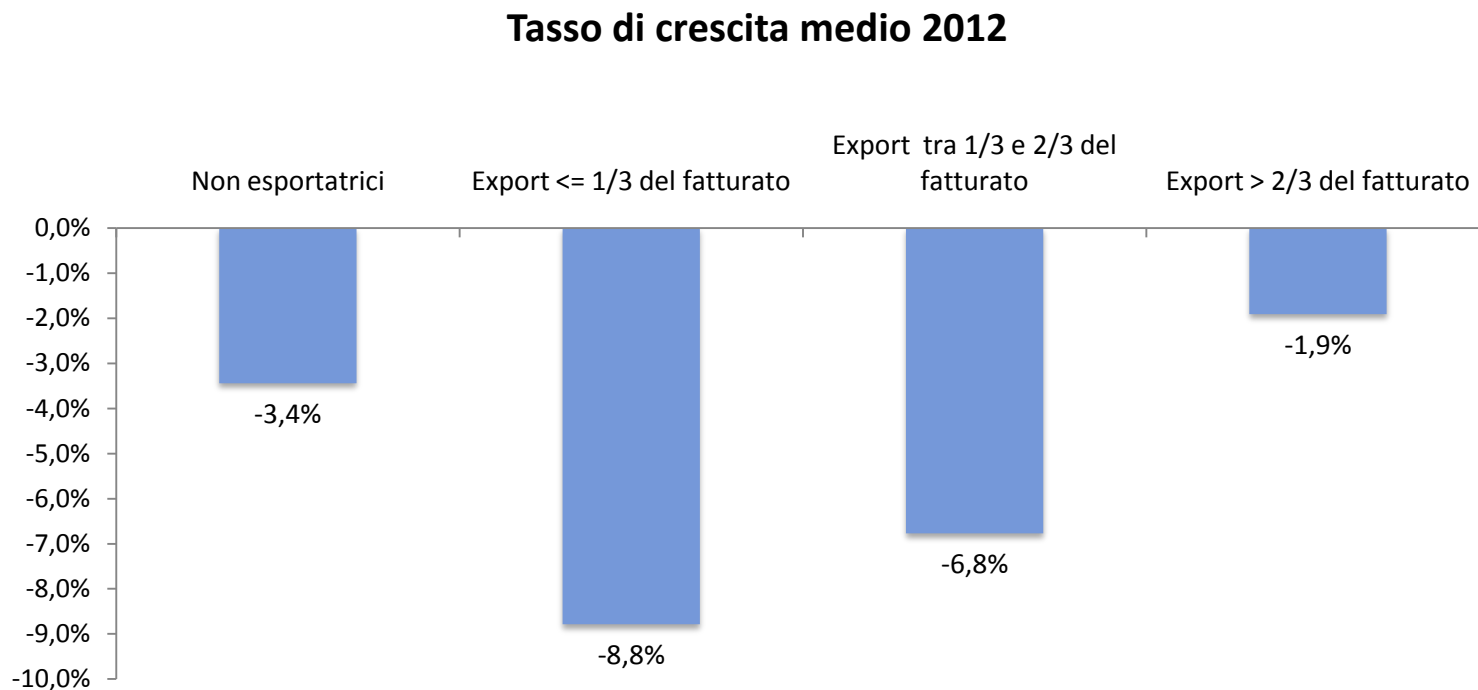
Piccole = + 2,8

Medio Grandi = + 1,8



L'export e i tassi di crescita (1/2)

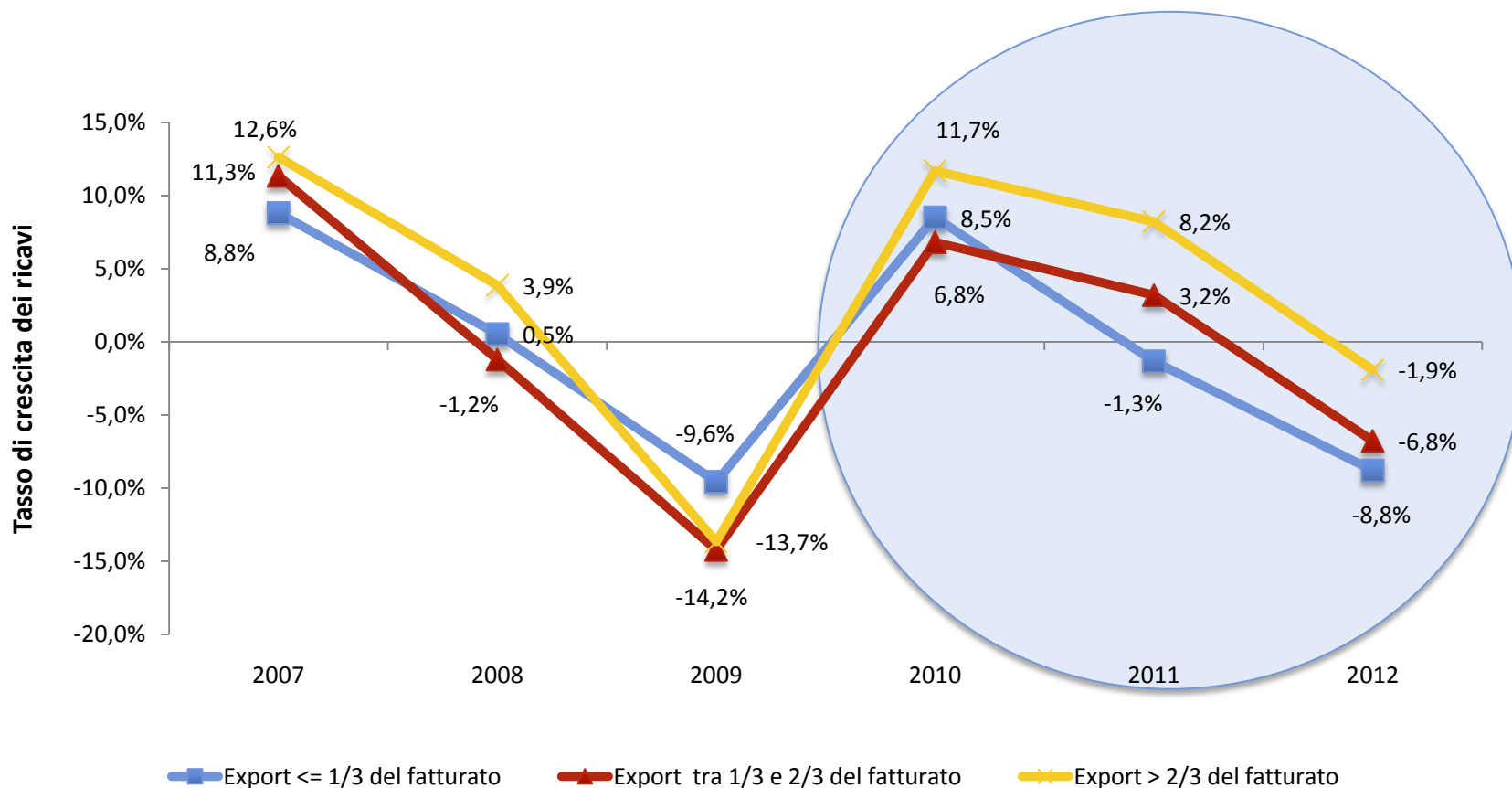
Nel 2012 le aziende familiari del Mobile-Arredo hanno registrato, in media, un tasso di crescita negativo, ma le aziende con un maggior grado di esportazione sono quelle che hanno registrato una contrazione inferiore dei ricavi

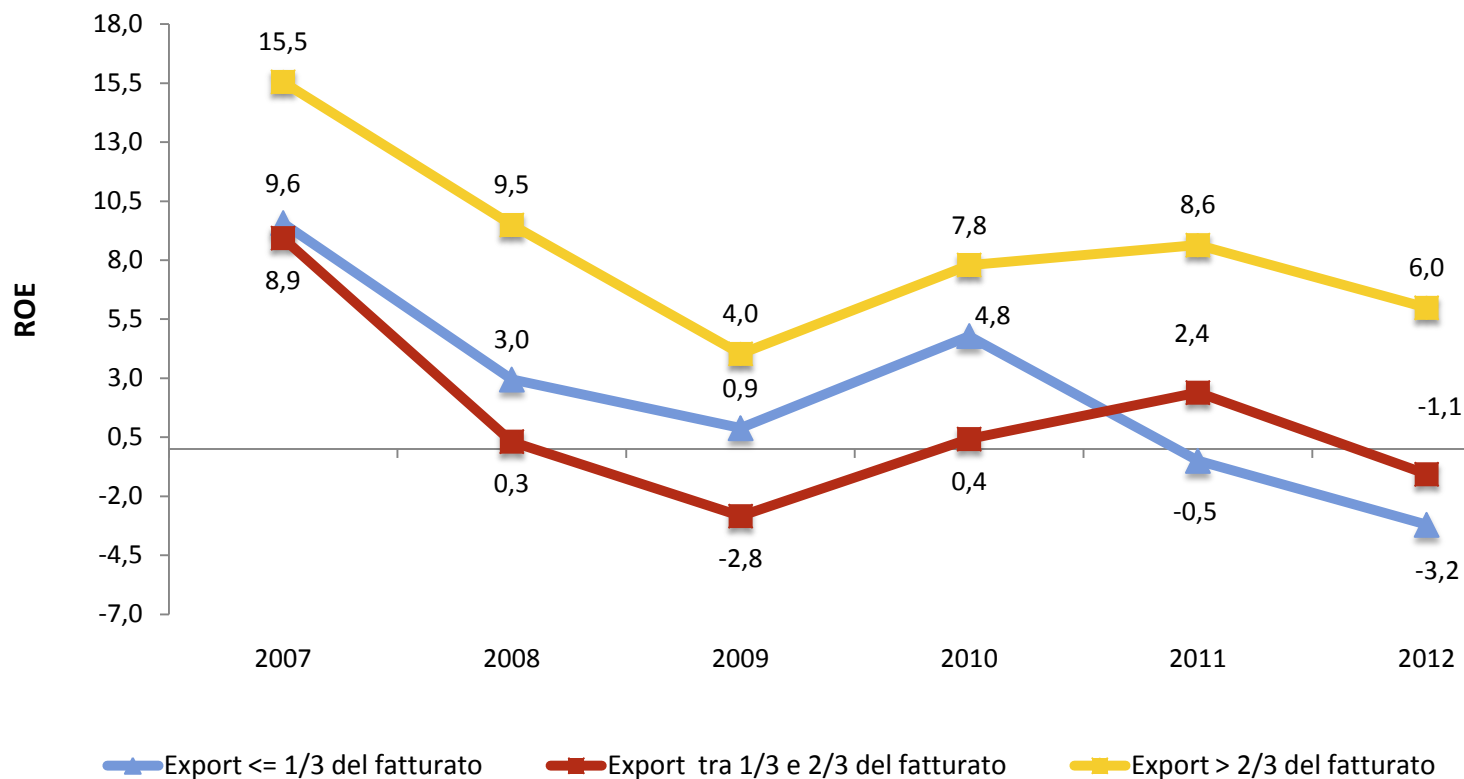


L'export e i tassi di crescita (2/2)

Una maggiore propensione all'export ha permesso di compensare il calo dei consumi nel mercato interno nel biennio 2008-2009: le aziende che esportano di più, infatti, sono quelle che hanno registrato tassi di crescita superiori a partire dal 2009

Bocconi





- Le aziende che esportano molto (oltre 2/3 del fatturato) presentano livelli di redditività superiori
- Il divario di redditività tra le aziende che esportano molto (oltre 2/3 del fatturato) e quelle che esportano meno dei 2/3 del fatturato si è amplificato a partire dal 2010

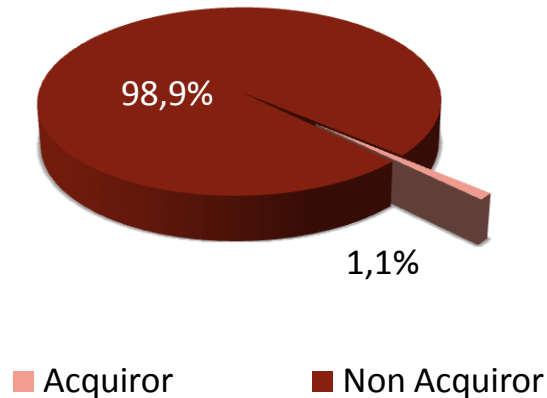
Parte VI



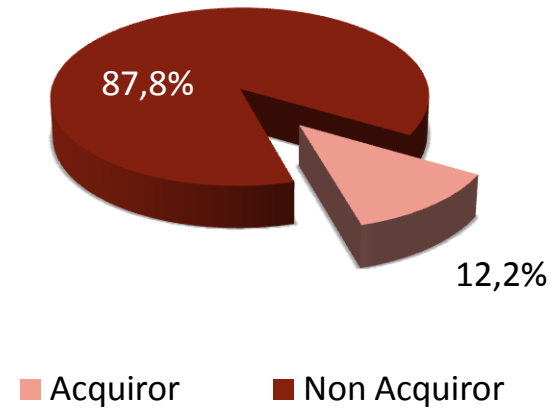
La crescita esterna: una strada
riservata alle aziende più grandi



Mobile Arredo Piccole



Mobile Arredo Medio Grandi



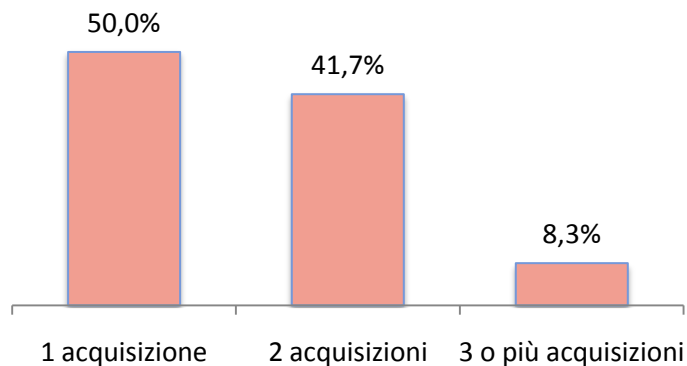
- Le aziende familiari di medie e grandi dimensioni del Mobile Arredo mostrano una discreta propensione verso strategie di crescita esterna, in linea con la media nazionale (il 12,2% ha effettuato almeno un'acquisizione dal 2000 al 2012, contro l'11,7% della media nazionale)
- Di converso, sono soltanto 2 le aziende di piccole dimensioni ad aver effettuato operazioni di acquisizione nel periodo 2000-2012

(*) Acquiror: aziende che hanno effettuato almeno un'operazione di acquisizione dal 2000 al 2012.

(**) Non Acquiror: aziende che non hanno effettuato nessuna operazione di acquisizione dal 2000 al 2012.

(***) Il dato si riferisce a tutte le operazioni di acquisizione "completed" presenti nella banca dati Zephyr.

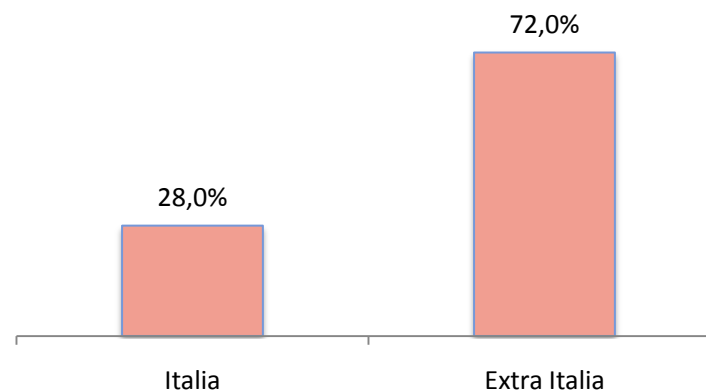
Numero di acquisizioni*



- Le aziende Acquiror del Mobile Arredo hanno effettuato un numero limitato di acquisizioni (solo l'8,3% ha effettuato tre o più acquisizioni)

- Circa tre su quattro delle aziende target sono localizzate fuori dai confini nazionali

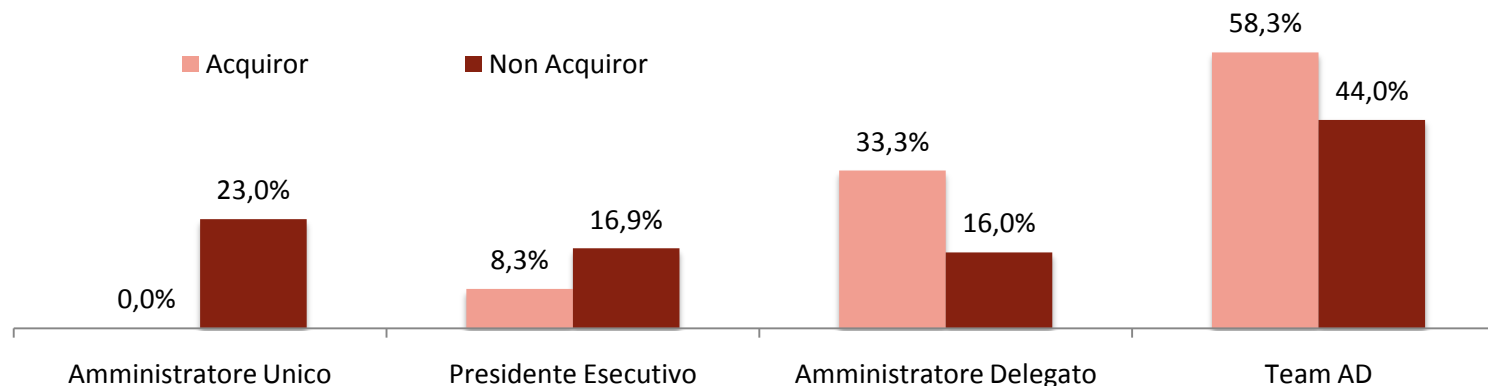
Localizzazione società target



*Sono state considerate tutte le acquisizioni effettuate dalle Familiari AUB del Mobile Arredo a partire dal 1998

Le aziende Acquiror (2/2)

- Le aziende che sono cresciute per vie esterne adottano in prevalenza modelli di leadership più strutturati



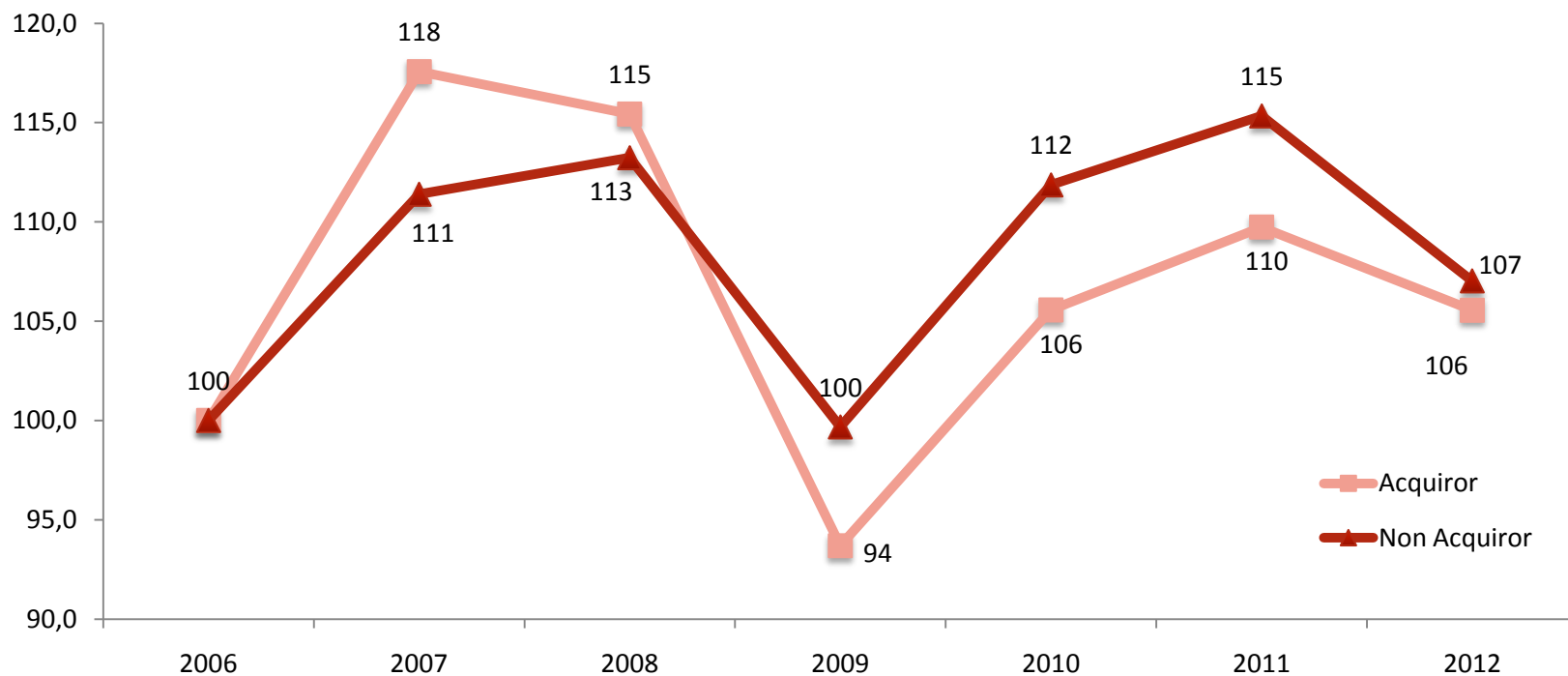
- Le aziende del Mobile Arredo con una maggiore propensione ad acquisire mostrano una maggiore apertura verso i non familiari (sia al vertice che nel CdA)

	Acquiror	Non Acquiror
CdA aperto *	75,0%	46,8%
Leadership non familiare	25,0%	6,2%

* CdA aperto: almeno un consigliere non familiare nel CdA.

Le performance delle aziende Acquiror (1/2)

Crescita cumulata dei ricavi*

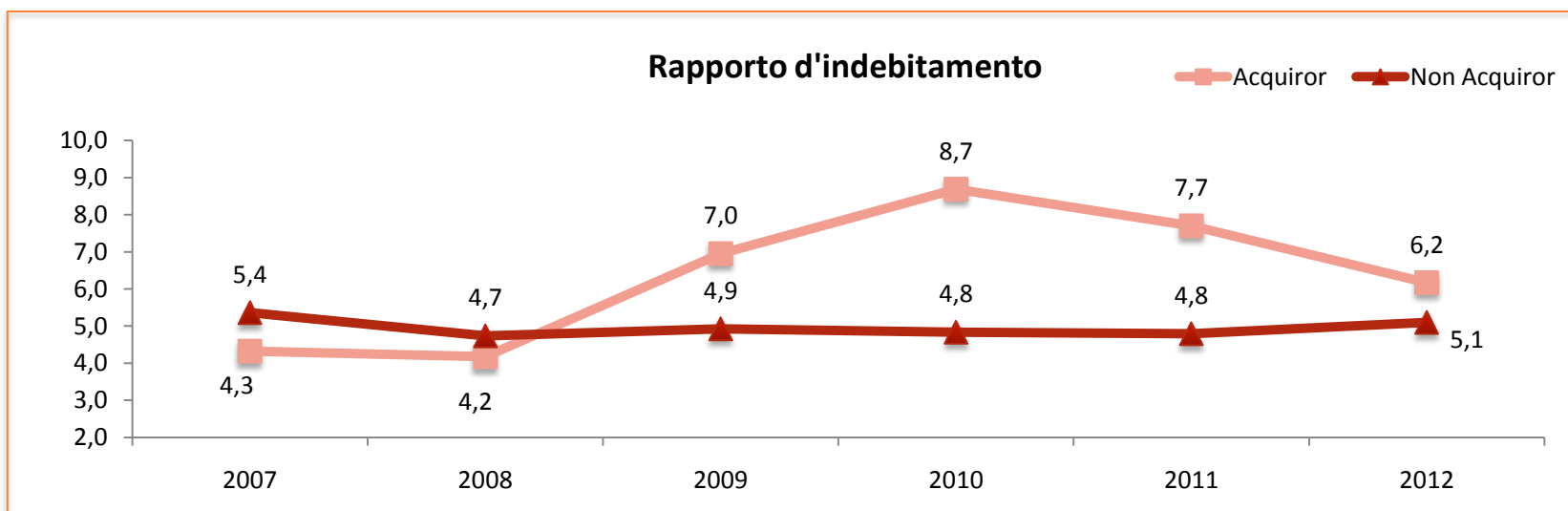
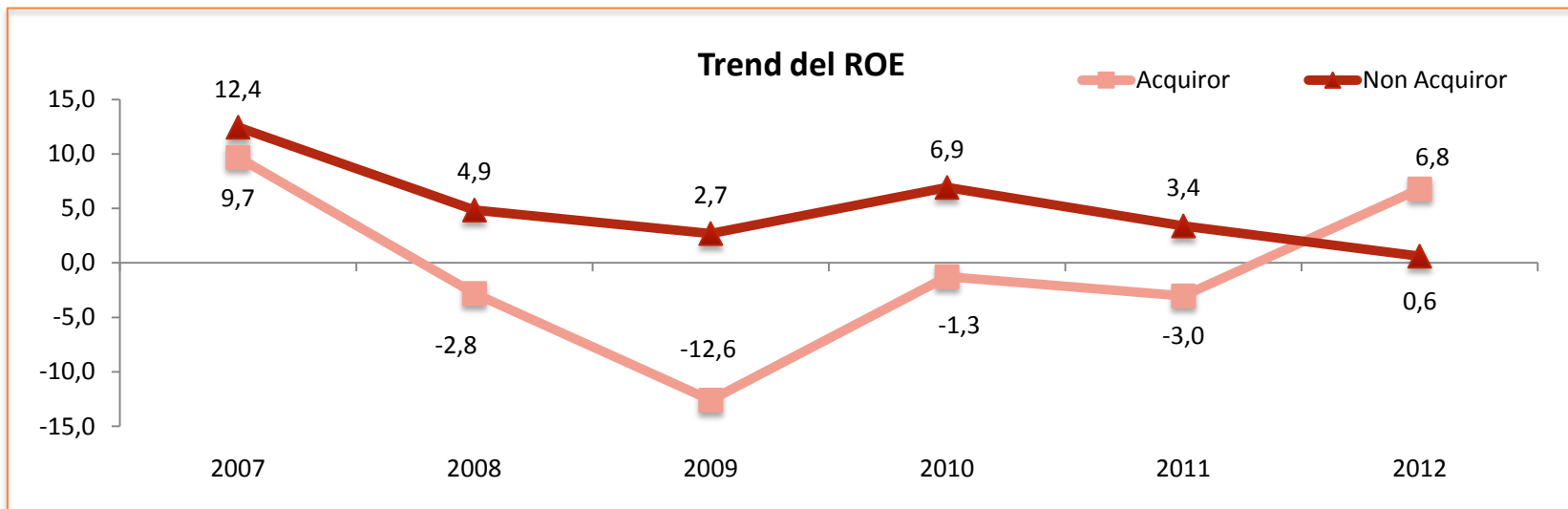


Tasso di crescita dei ricavi	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Acquiror	17,6%	-1,8%	-18,8%	12,7%	4,0%	-3,8%
Non Acquiror	11,4%	1,7%	-12,0%	12,2%	3,1%	-7,2%

(*) Crescita composta su base 100 (anno 2006), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida).

Le performance delle aziende Acquiror (2/2)

Le aziende Acquiror mostrano un recupero di redditività negli ultimi anni e una minore solidità patrimoniale





Sono state considerate familiari:

- Le società controllate almeno al 50% da una o due famiglie (se non quotate);
- Le società controllate 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.