



# LE IMPRESE FAMILIARI MILANESI

A cura di Guido Corbetta<sup>2</sup> e Denny De Angelis<sup>3</sup>

*in collaborazione con la Cattedra AIdAF<sup>4</sup>-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari e con  
l'Osservatorio AUB (AIdAF-Unicredit-Bocconi) sulle Aziende Familiari Italiane*

---

<sup>2</sup> Professore Ordinario di Strategia Aziendale presso l'Università L. Bocconi e titolare della Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari.

<sup>3</sup> Assistant Professor di Strategia e Imprenditorialità presso la SDA Bocconi e collaboratore presso la Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari.

<sup>4</sup> AIdAF - Associazione Italiana delle Aziende Familiari.



## Premessa

Il presente rapporto di ricerca, commissionato dalla Camera di Commercio di Milano, è stato predisposto al fine di poter fornire un quadro di sintesi sulle caratteristiche delle imprese a controllo familiare<sup>5</sup> che al 31 dicembre 2008 risultavano avere la propria sede legale nella provincia di Milano ed un fatturato superiore a 20 milioni di euro.

Il set di dati sul quale sono state realizzate le analisi contenute nel presente rapporto è stato costruito attraverso l'utilizzo congiunto di due dataset distinti e relativi, il primo alla popolazione delle aziende familiari milanesi che al dicembre 2008 presentavano un fatturato superiore a 50 milioni di euro, il secondo alla popolazione delle aziende familiari milanesi che alla stessa data presentavano un fatturato compreso tra i 20 ed i 50 milioni di euro.

Per quanto concerne le aziende familiari milanesi con fatturato 2008 superiore a 50 milioni di euro, i dati utilizzati appartengono all'Osservatorio Nazionale sulle Aziende Familiari Italiane (Osservatorio AUB), promosso da AIdAF-Associazione Italiana delle Aziende Familiari, Unicredit Private Banking, Unicredit Corporate Banking e dall'Università L. Bocconi. Al fine di poter disporre di dati sulle aziende familiari milanesi con fatturato 2008 compreso tra i 20 ed i 50 milioni di euro, il gruppo di lavoro della Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari nel corso del 2010 ha provveduto alla costruzione di un nuovo dataset proprietario; il processo di costruzione di tale dataset è stato realizzato in coerenza con la metodologia utilizzata per l'Osservatorio AUB per quanto concerne la mappatura e la classificazione delle principali variabili quali-quantitative connesse agli assetti di governance e di leadership e alle performance delle aziende oggetto di analisi. Le principali informazioni di carattere anagrafico e relative alla governance delle aziende incluse nei due dataset sono state raccolte attraverso l'analisi delle visure camerali delle stesse, rese disponibili dalla Camera di Commercio di Milano nell'ambito di un pluriennale e proficuo rapporto di collaborazione con la Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari.

Nel tentativo di poter disporre di un quadro il più possibile aggiornato e di misurare gli effetti della crisi economica-finanziaria internazionale, il dataset ottenuto secondo la metodologia sopra descritta è stato poi arricchito con una preview sui dati di bilancio 2009 relativi a circa il 50% delle aziende italiane che nel 2008 hanno generato un fatturato superiore a 50 milioni di euro.

---

<sup>5</sup> Sono state considerate "familiari" le società controllate almeno al 50% (se non quotate) e al 25% (se quotate) da una o due famiglie, anche per mezzo di un'entità giuridica riconducibile al controllo familiare.



Infine, per meglio comprendere ed interpretare le evidenze emerse dall'analisi dei dati e poterle contestualizzare all'interno di una cornice più ampia, si è ritenuto opportuno somministrare alle aziende oggetto dell'indagine un questionario volto a raccogliere presso le stesse una serie di informazioni di carattere quali-quantitativo relative al loro profilo, al modello di governance e di leadership, alla composizione del management, ai comportamenti strategici ed operativi, all'impatto subito dalla recente crisi finanziaria ed alle modalità attraverso le quali ad essa stanno tentando di reagire. Alle aziende coinvolte nell'indagine è stato altresì richiesto, sempre attraverso il questionario, di esprimere un'opinione riguardo al proprio livello di soddisfazione derivante dall'essere localizzate nel territorio della provincia di Milano; in tal senso gli aspetti oggetto di approfondimento sono stati, tra gli altri, la qualità percepita con riferimento ai servizi alle persone ed alle imprese, la presenza di opportunità di business e la disponibilità della forza lavoro necessaria per soddisfare i loro fabbisogni<sup>6</sup>.

### **Le aziende familiari nella provincia di Milano**

Le imprese analizzate nel presente rapporto sono state selezionate partendo da una popolazione di 3.501 imprese, corrispondente alla totalità delle imprese localizzate nella provincia di Milano che nel 2008 hanno generato un fatturato superiore a 20 milioni euro<sup>7</sup>.

La metodologia su cui si è basato tale processo di selezione è stata definita in modo tale da consentire di indagare le caratteristiche dell'assetto proprietario e di governo del livello societario nel quale vengono effettivamente prese le decisioni strategiche, evitando comunque eventuali duplicazioni di conteggio<sup>8</sup>. L'applicazione di tale metodologia ha condotto all'individuazione, nella provincia di Milano, di 1.528 imprese familiari, corrispondenti al 43,6% del totale della popolazione complessiva delle aziende milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro.

**Tabella 1: La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008.**

---

<sup>6</sup> Per "disponibilità di forza lavoro" si intende congiuntamente la possibilità di reperire un numero di soggetti coerente con il proprio desiderio di incremento dell'organico e la disponibilità di profili aventi una formazione e delle competenze idonee per poter essere inseriti con profitto all'interno dei processi organizzativi dell'azienda.

<sup>7</sup> L'analisi è stata realizzata su 3.501 aziende delle 3.722 totali al di sopra dei 20 milioni di euro, poiché di 221 aziende non si hanno informazioni circa l'assetto proprietario (Fonte: Aida).

| Assetto Proprietario      | Numerosità   | %             | Dipendenti Totali | % Totale Dipendenti |
|---------------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------------|
| Familiari                 | <b>1.528</b> | 43,6%         | 625.553           | 43,5%               |
| Filiali di multinazionali | <b>1.359</b> | 38,8%         | 492.138           | 34,2%               |
| Coalizioni                | <b>399</b>   | 11,4%         | 193.686           | 13,5%               |
| Cooperative e consorzi    | <b>103</b>   | 2,9%          | 19.166            | 1,3%                |
| Statali/Enti locali       | <b>76</b>    | 2,2%          | 87.099            | 6,1%                |
| Controllate da Banche     | <b>36</b>    | 1,0%          | 19.497            | 1,4%                |
| <b>Totale</b>             | <b>3.501</b> | <b>100,0%</b> | <b>1.437.139</b>  | <b>100,0%</b>       |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Come si evince dalla tabella 1, tra le aziende milanesi che al dicembre 2008 hanno generato un fatturato superiore a 20 milioni di euro, le aziende familiari risultano la tipologia di impresa più presente e che fornisce il maggior contributo in termini occupazionali (43,5%). Tale evidenza trova sostanziale conferma in entrambe le sottoclassi dimensionali oggetto di analisi<sup>9</sup>, infatti in quella relativa alle aziende di minore dimensione le aziende familiari rappresentano ben il 49,5% del totale in numero e il 49,7% in termini di occupati mentre nella sottoclasse delle aziende milanesi più grandi le aziende familiari danno il maggior contributo in termini di occupati (42,9%) pur non essendo la tipologia d'impresa più presente in termini di numerosità. Con riferimento alla provincia di Milano, in tale categoria dimensionale le aziende familiari rappresentano infatti il 38% del totale in numero (contro il 55,1% della media nazionale) mentre si rileva un'incidenza di filiali di multinazionali sul totale pari al 46,4%; quest'ultimo dato, lievemente superiore<sup>10</sup> rispetto a quello riscontrato in occasione della rilevazione realizzata nel 2010 dalla Cattedra AIdAF, si discosta in modo rilevante rispetto alla media nazionale (23,7%<sup>11</sup>) segnalando come la provincia di Milano si confermi sempre più come location gradita per le aziende multinazionali.

<sup>8</sup> In particolare la metodologia utilizzata si è basata sulla considerazione delle società capogruppo nel caso di gruppi monobusiness e delle società controllate nel caso di gruppi multibusiness.

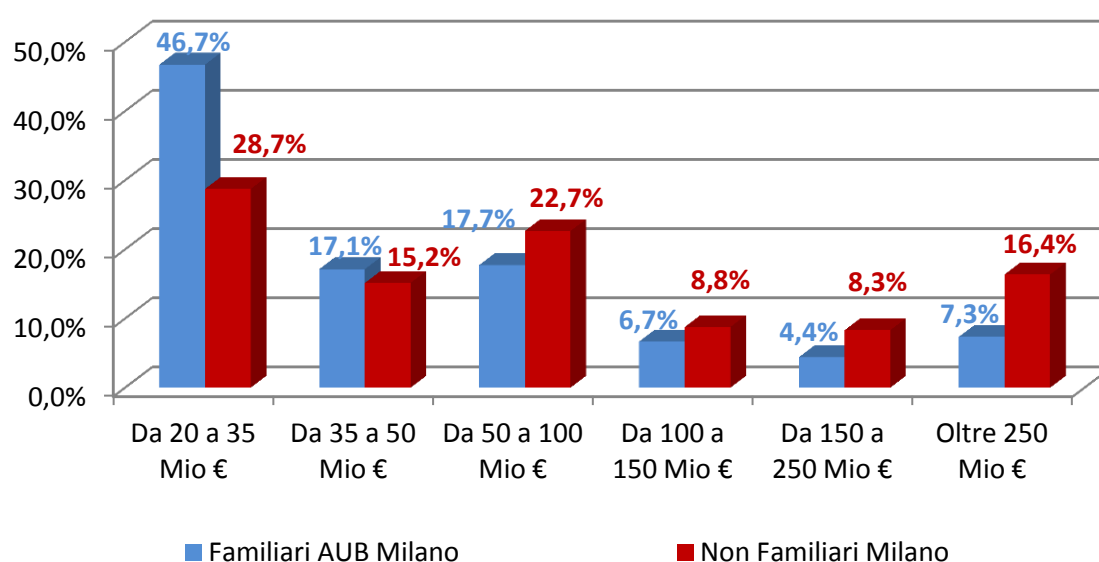
<sup>9</sup> Aziende familiari della provincia di Milano aventi fatturato 2008 compreso tra i 20 ed i 50 milioni di euro (1<sup>a</sup> sottoclasse) e aziende familiari della provincia di Milano aventi fatturato 2008 superiore ai 50 milioni di euro (2<sup>a</sup> sottoclasse).

<sup>10</sup> Nella rilevazione del 2010 (relativa ai bilanci 2008) le multinazionali risultavano rappresentare il 46,2% del totale delle aziende milanesi con fatturato superiore ai 50 milioni di euro.

<sup>11</sup> Dato desunto dai risultati della seconda edizione dell'Osservatorio AUB.

Informazione significativa che si desume dai dati disponibili è che, al dicembre 2008, le aziende familiari milanesi aventi fatturato superiore a 20 milioni di euro risultano maggiormente concentrare (rispetto alle non-familiari) nella classe di fatturato inferiore mentre le aziende non-familiari sono più concentrate nelle classi di fatturato superiori.

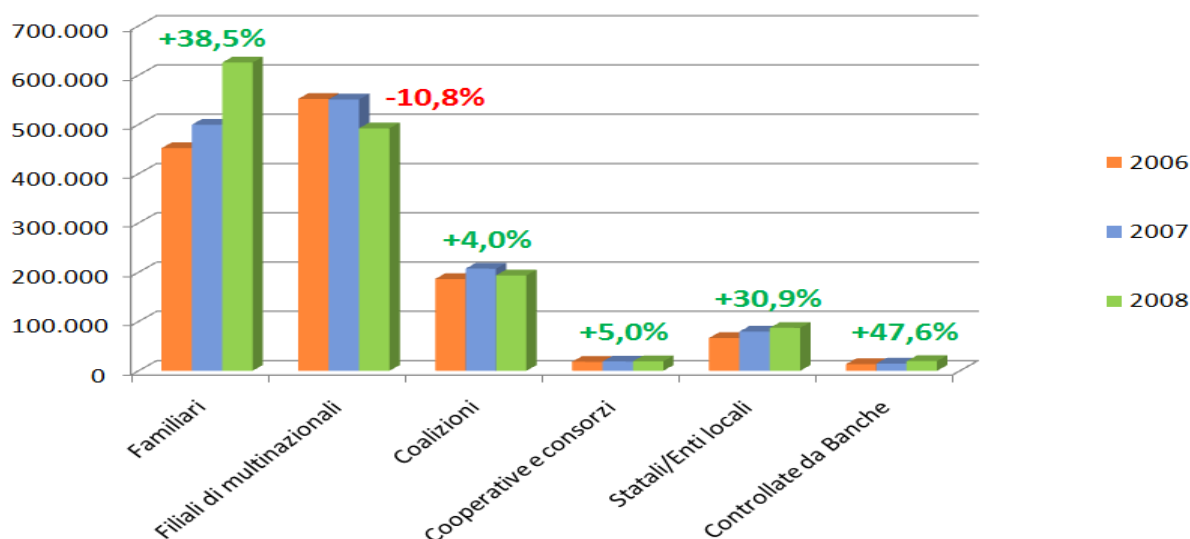
Figura 1: La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Dettaglio per classe di fatturato.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Il contributo reso dalle imprese familiari al sistema economico della provincia di Milano nel corso del 2008, in termini di numero di lavoratori dipendenti, è piuttosto significativo e pari a più di 600.000 unità e tale dato fa registrare un importante incremento (+38,5%) rispetto al 2006.

Figura 2: La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Numero di dipendenti 2006-2008.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Distinguendo le aziende per fascia dimensionale si evince come la crescita del numero di dipendenti nel biennio 2006-2008 sia stata sostanzialmente trainata dalle aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni (+44,8%) a fronte di un più modesto incremento (+1,7%) nel caso delle aziende familiari milanesi di minori dimensioni. Dal confronto con la media nazionale AUB si nota infine come, nel triennio 2006-2008, la crescita del numero dei dipendenti delle aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni (+44,8%) sia stata significativamente superiore rispetto a quella sperimentata mediamente in Italia (+17,1%).

Per quanto concerne invece il tema della remunerazione dei dipendenti, sono le aziende familiari milanesi di minori dimensioni ad aver fatto registrare il maggior incremento nel periodo 2000-2008 passando dai 34.000 euro del 2000 ai 48.000 euro del 2008 e attestandosi su una media 2000-2008 di 39.800 euro; tali aziende hanno infatti via via ridotto il gap rispetto alle aziende familiari di maggiori dimensioni, ristabilendo un livello di sostanziale equità nella prospettiva dei lavoratori e confermando come queste continuino a rappresentare, nonostante gli affanni derivanti dall'impatto della crisi globale, un asset strategico per la provincia di Milano e per l'intero sistema paese anche in termini di sostegno al potere d'acquisto delle famiglie.



Sotto il profilo dell'appartenenza settoriale, le aziende familiari milanesi con fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro sono nel complesso maggiormente concentrate nel manifatturiero e nel commercio e trasporti; discreta è anche la presenza di aziende familiari milanesi operanti nel settore dei servizi professionali e finanziari.

Tabella 2: La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Distribuzione settoriale.

|                           | N   | %      |
|---------------------------|-----|--------|
| Manifatturiero            | 351 | 35,3%  |
| Commercio e trasporti     | 332 | 33,4%  |
| Immobiliare e costruzioni | 105 | 10,6%  |
| Servizi professionali     | 144 | 14,5%  |
| Altro                     | 61  | 6,1%   |
| Totale                    | 993 | 100,0% |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Limitando poi la statistica alla sola classe delle aziende familiari con fatturato 2008 superiore a 50 milioni di euro, la distribuzione settoriale delle aziende familiari milanesi si modifica facendo rilevare un maggiore livello di concentrazione nel settore dei servizi professionali e finanziari (22%), a discapito del manifatturiero e del commercio e trasporti.

Sotto il profilo della longevità<sup>12</sup>, le aziende familiari milanesi con fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro risultano nel 69% dei casi essere state costituite da un numero di anni compreso tra 10 e 49, con una certa prevalenza (38% contro 31%) a favore di quelle adulte<sup>13</sup>.

<sup>12</sup> Per "longevità" si intende l'età dell'azienda ovvero il numero di anni trascorsi dalla data di costituzione legale della stessa. La classificazione delle aziende oggetto di analisi è stata realizzata, con riferimento alla variabile "longevità", riconducendo le stesse a 4 categorie: "molto giovani" ovvero con età inferiore ai 10 anni, "giovani" con età compresa tra i 10 ed i 24 anni, "adulte" ovvero con età compresa tra i 25 ed i 49 anni, "longeve" con età superiore ai 49 anni.

<sup>13</sup> La prevalenza di aziende giovani e adulte trova conferma in entrambe le sottoclassi dimensionali.



Tabella 3: La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Distribuzione in base alla longevità.

|                            | N            | %             |
|----------------------------|--------------|---------------|
| Molto Giovani (< 10 anni)  | 190          | 18,6%         |
| Giovani (tra 10 e 24 anni) | 316          | 31,0%         |
| Adulte (tra 25 e 49 anni)  | 388          | 38,0%         |
| Longeve (> 49 anni)        | 127          | 12,4%         |
| <b>Totale</b>              | <b>1.021</b> | <b>100,0%</b> |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

L'analisi congiunta di più variabili di segmentazione consente di effettuare ulteriori riflessioni sulle caratteristiche delle imprese familiari milanesi. In particolare, dalla relazione tra la variabile settoriale e la longevità, emergono interessanti evidenze riguardo al fatto che le aziende di precedente costituzione operano prevalentemente nel settore manifatturiero (41,6% delle “adulte”, 44,4% delle “longeve”) mentre quelle di più recente costituzione si concentrano nel commercio e trasporti (29,8% delle “molto giovani”). Nella sottoclasse delle aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni, invece, le aziende più giovani appartengono in prevalenza al settore dei servizi professionali e finanziari<sup>14</sup> segnalando come in tale settore negli ultimi anni si sia assistito, nella provincia di Milano, alla nascita di nuove imprese che hanno saputo crescere a ritmi nettamente superiori rispetto alla media.

<sup>14</sup> 33,3% delle “molto giovani”, contro il 19,3% nel caso delle aziende familiari milanesi di minori dimensioni.



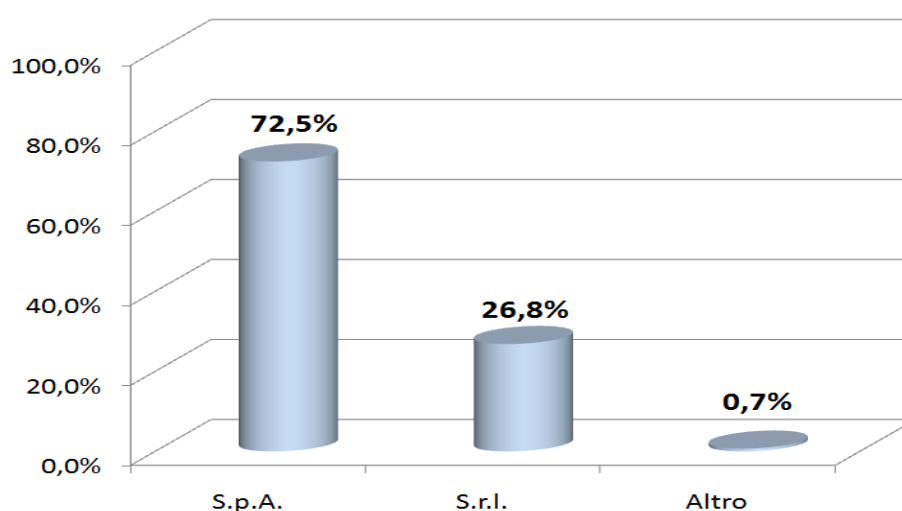
Tabella 4: La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Distribuzione congiunta, in base alla longevità ed all'appartenenza settoriale.

|                                    | Molto Giovani | Giovani       | Adulte        | Longeve       |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Popolazione<br>(Aziende Familiari) | N = 181       | N = 308       | N = 380       | N = 124       |
| Manifatturiero                     | 22,7%         | 31,5%         | 41,6%         | 44,4%         |
| Commercio e trasporti              | 29,8%         | 36,4%         | 33,2%         | 32,3%         |
| Immobiliare e costruzioni          | 14,4%         | 9,7%          | 9,2%          | 11,3%         |
| Servizi professionali              | 24,9%         | 13,6%         | 12,4%         | 8,1%          |
| Altro                              | 8,3%          | 8,8%          | 3,7%          | 4,0%          |
| <b>Totale</b>                      | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Infine, la forma giuridica prevalentemente adottata dalle aziende milanesi con fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro è quella della S.p.A. (Società per Azioni) seguita dalla S.r.l.

Figura 3: La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Distribuzione in base alla forma giuridica.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.



Tale evidenza tende a modificarsi, pur mantenendo comunque una predominanza della forma “S.p.A.”, al variare della classe dimensionale d’impresa oggetto di analisi; più nello specifico la S.r.l. è maggiormente diffusa tra le aziende minori<sup>15</sup> mentre al crescere della dimensione aziendale diviene più frequente l’adozione della forma giuridica S.p.A.

## La governance nelle aziende familiari milanesi

### *Gli assetti proprietari*

Al dicembre 2008 l’assetto proprietario delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro risulta saldamente nelle mani della/e famiglia/e proprietaria/e; ben nel 69% dei casi infatti la compagine sociale di tali aziende è esclusivamente composta da soggetti (persone fisiche o giuridiche) riconducibili ad uno o più membri della/e famiglia/e di riferimento. La percentuale sale addirittura al 99,2% dei casi se si considerano assetti proprietari in cui la maggioranza del capitale sociale è detenuta da soggetti riconducibili alla/e famiglia/e di riferimento.

Tabella 5: La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Percentuale del capitale sociale detenuta dalla/e famiglia/e proprietaria/e.

|                  | %            |
|------------------|--------------|
| Sotto il 50%     | <b>0,8%</b>  |
| Dal 50% al 75%   | <b>11,4%</b> |
| Dal 75%+1 al 99% | <b>18,8%</b> |
| 100%             | <b>69,0%</b> |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

<sup>15</sup> 32,6% contro il 16,7% riscontrato tra le aziende familiari milanesi di dimensioni superiori.



Tale tendenza ad assumere assetti proprietari fortemente basati sul criterio della familiarità è confermata in entrambe le sottoclassi dimensionali ed infatti anche nelle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 50 milioni di euro è prevalente (64,2% dei casi) l'assetto proprietario basato sull'esclusiva presenza di soci familiari e l'incidenza dei casi in cui la presenza della/e famiglia/e di riferimento nel capitale sociale è inferiore al 50% corrisponde solo al 2,2% dei casi. Da ciò se ne deduce che neppure la crescita della dimensione aziendale tende ad influire in modo significativo sulla propensione delle famiglie imprenditoriali milanesi verso l'apertura del capitale sociale a soggetti terzi (non familiari). Distinguendo poi per settore di attività, si osserva come quelli nei quali la propensione al mantenimento di assetti proprietari strettamente familiari è maggiore sono l'immobiliare e costruzioni e il commercio e trasporti mentre i servizi professionali e finanziari sono il settore merceologico in cui tale propensione è minore.

La propensione al mantenimento di assetti proprietari *chiusi* è altresì evidenziata dai dati relativi alla dimensione della prima quota proprietaria; al dicembre 2008 l'assetto proprietario delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro è infatti fortemente concentrato e la dimensione della prima quota proprietaria rappresenta nel 71,7% dei casi almeno il 50% del capitale sociale<sup>16</sup>.

Tabella 6: La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Dimensione della prima quota proprietaria.

|                  | %     |
|------------------|-------|
| Sotto il 50%     | 28,3% |
| 50%              | 10,3% |
| dal 50%+1 al 99% | 49,1% |
| 100%             | 12,3% |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

<sup>16</sup> Nel 61,4% dei casi la prima quota proprietaria rappresenta invece la maggioranza del capitale sociale.



Come nel caso dell'apertura del capitale sociale a soggetti non familiari, anche la tendenza ad assumere assetti proprietari fortemente concentrati si manifesta in entrambe le sottoclassi dimensionali; anche nelle aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni è infatti prevalente la fattispecie in cui la prima quota proprietaria rappresenta almeno il 50% del capitale sociale (74,7% dei casi)<sup>17</sup>. Dall'analisi della composizione del capitale sociale delle aziende familiari milanesi sembrerebbe dunque emergere come la crescita della dimensione aziendale addirittura tenda ad acuire la propensione al mantenimento di assetti proprietari molto concentrati, il che rappresenterebbe una differenza rispetto a quanto accade a livello nazionale.

Anche la statistica relativa alla numerosità dei soci conferma tale evidenza, infatti il numero di soci medio rimane prossimo a 4 in entrambe le sottoclassi dimensionali. Tenuto conto del fatto che il livello di concentrazione (o dispersione) del capitale sociale così come la maggiore (o minore) incidenza della prima quota proprietaria sul capitale sociale non rappresentano di per sé un elemento di forza o di debolezza per l'azienda, si è ritenuto opportuno effettuare alcune verifiche finalizzate all'individuazione dell'esistenza di un'eventuale relazione tra le caratteristiche dell'assetto proprietario e le performance aziendali misurate in termini di crescita di ROI e di ROE. I dati relativi all'aggregato delle aziende familiari milanesi che nel 2008 hanno generato un fatturato superiore a 20 milioni di euro segnalano l'esistenza di una relazione positiva tra la percentuale del capitale sociale facente capo alla/e famiglia/e proprietaria/e e le performance dell'azienda; a tal proposito i dati evidenziano come a percentuali inferiori al 50% tendano a corrispondere performance differenziali<sup>18</sup> peggiorative su tutte e tre le variabili oggetto d'indagine (-6,3 punti percentuali sul ROI; -8,9 punti percentuali sul ROE; -7,7 punti percentuali sulla crescita) e come invece a percentuali di controllo totalitarie<sup>19</sup> corrisponda un differenziale positivo di performance di +0,6 punti percentuali sul ROI.

---

<sup>17</sup> Nel 68,5% dei casi la prima quota proprietaria costituisce addirittura la maggioranza del capitale sociale.

<sup>18</sup> I valori evidenziati indicano che l'assetto proprietario è migliorativo (+) o peggiorativo (-) rispetto al resto del campione e che il dato è statisticamente significativo con differenti livelli di affidabilità. \*\*\* significatività molto elevata ( $p < .001$ ), \*\* significatività media ( $p < .01$ ), \* significatività discreta ( $p < .10$ ). I dati si riferiscono al periodo 2000-2008 (fonte: AIDA).

<sup>19</sup> 100% delle quote o delle azioni.

Tabella 7 La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Composizione dell'assetto proprietario e performance dell'azienda.

|        | %     | $\Delta$ ROI % | $\Delta$ ROE % | $\Delta$ CRESCITA % |
|--------|-------|----------------|----------------|---------------------|
| < 50%  | 0,8%  | -6,3***        | -8,9*          | -7,7**              |
| 50-75% | 11,4% | -0,3           | +0,1           | -0,1                |
| 75-99% | 18,8% | -0,3           | -0,5           | 0                   |
| 100%   | 69,0% | +0,6*          | +0,6           | +0,3                |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Anche nella sottoclasse delle aziende familiari milanesi di minori dimensioni si riscontra l'esistenza di una relazione positiva tra una percentuale totalitaria di proprietà del capitale sociale posseduta dalla/e famiglia/e di riferimento e la dinamica del ROI (+0,7) mentre non si trova conferma del fatto che a partecipazioni della famiglia inferiori al 50% corrispondano performance differenziali peggiorative.

Il quadro che emerge dai dati delle aziende familiari milanesi più grandi è più simile a quello descritto per la totalità della popolazione di riferimento; in tale contesto infatti a percentuali di proprietà del capitale sociale inferiori al 50% detenute dalla/e famiglia/e di riferimento tendono a corrispondere performance differenziali peggiorative in termini di ROI (-6,1 punti percentuali), di ROE (-9,7 punti percentuali) e di crescita (-8,9 punti percentuali) mentre pare esistere una relazione positiva tra la totale riconducibilità del capitale sociale alla/e famiglia/e di riferimento e la crescita (+2,1). A differenza di quanto accade a livello nazionale, in tali aziende non si rileva invece l'esistenza di una relazione positiva tra la totale riconducibilità del capitale sociale alla/e famiglia/e di riferimento ed il ROE<sup>20</sup>.

Ulteriore elemento che si è ritenuto utile indagare è la composizione, in termini di genere, della compagine sociale delle imprese familiari milanesi oggetto della presente indagine; a tal proposito

<sup>20</sup> Il dato nazionale, desunto dai risultati della seconda edizione dell'Osservatorio AUB, segnala infatti l'esistenza di una relazione positiva tra la totale riconducibilità del capitale sociale alla/e famiglia/e di riferimento e il ROE (differenziale positivo quantificabile in + 1,7 punti percentuali).



nel 2008 si rileva che il numero di soci donna è compreso tra 0 e 1 nel 40% dei casi. La risibile presenza di donne all'interno degli assetti proprietari delle aziende familiari milanesi appare essere una costante, infatti i dati prima citati non si discostano da quelli rilevati nell'anno 2000 e la presenza delle donne nella compagine sociale di tali aziende si è attestata in media, nel periodo 2000-2008, intorno al 26% (24% nelle aziende di maggiore dimensione).

### ***I modelli di leadership e di governo***

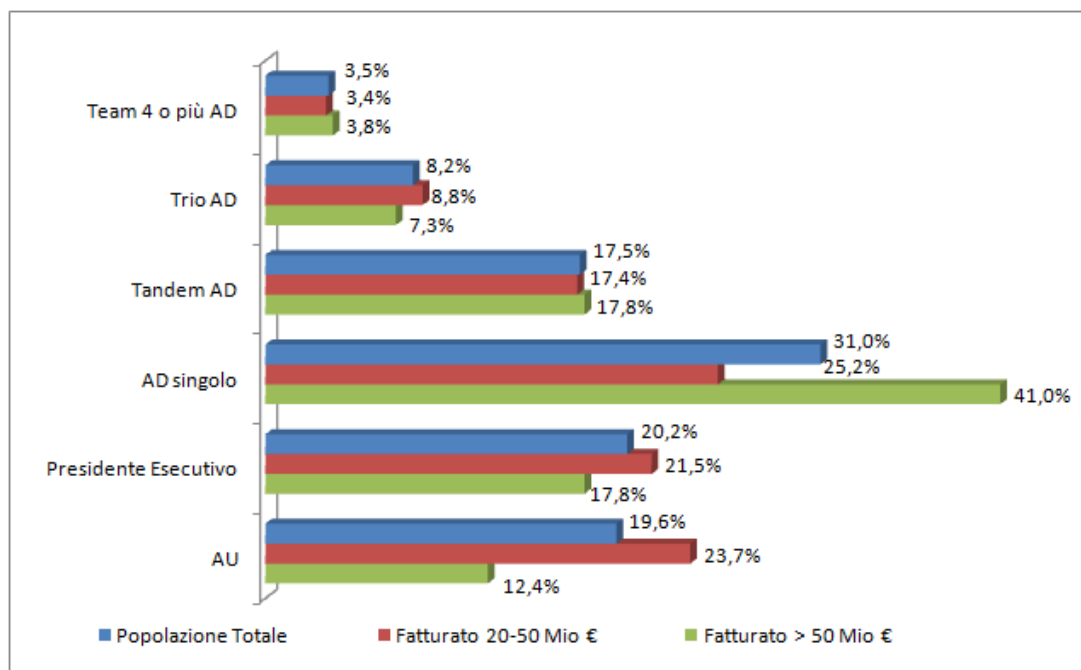
La metodologia di analisi utilizzata dall'Osservatorio AUB e dalla Cattedra AIdAF-Alberto Falck dell'Università L. Bocconi si basa sull'individuazione di 4 principali modelli di leadership tra loro alternativi: l'Amministratore Unico (AU), il Presidente Esecutivo (PE), l'Amministratore Delegato (AD singolo) e la cd. Leadership Collegiale<sup>21</sup>.

I dati relativi alle aziende familiari milanesi con fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro evidenziano una maggior diffusione del modello di leadership "AD singolo" (31% dei casi), seguito dal modello collegiale (29,2%) e da quello basato sulla presenza di un Presidente Esecutivo (20,2%).

---

<sup>21</sup> La leadership collegiale si compone a sua volta di 3 diverse configurazioni di governo tra loro alternative: il *tandem* di amministratori delegati (AD), il *trio* di AD e quella che si basa sulla presenza di un *team composto di 4 o più AD*.

Figura 4: La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Il modello di leadership e di governo.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Nella provincia di Milano il settore dei servizi professionali e finanziari è quello nel quale l'adozione di modelli di leadership e di governo basati sulla presenza di un AD singolo è in assoluto più frequente (39% dei casi) mentre, al contrario, nell'immobiliare e costruzioni è l'AU il modello di leadership più adottato (31% dei casi)<sup>22</sup>.

Analizzando separatamente le due sottoclassi dimensionali emerge poi come nelle aziende familiari milanesi minori il modello di leadership prevalente sia quello collegiale (29,6%) seguito dall'AD singolo (25,2%) e dall'AU (23,7%) mentre invece nelle aziende familiari milanesi più grandi il modello di leadership prevalente è quello dell'AD singolo (41%), seguito dal modello collegiale (29%) e da quello basato sulla presenza di un Presidente Esecutivo (18%). La diffusione dei modelli di leadership collegiale, pur confermata in tutti i settori merceologici, è superiore nel settore manifatturiero, settore nel quale la leadership basata sulla presenza congiunta di più di 4 AD rappresenta ben il 10% dei casi.



Da tali dati emergono dunque due elementi di rilievo con riferimento alle logiche di definizione del modello di leadership seguite dalle aziende familiari milanesi: la prima è che la crescita delle dimensioni aziendali ed il conseguente incremento della complessità organizzativa tendono a non determinare una significativa proliferazione del numero di soggetti cui viene riconosciuta la leadership<sup>23</sup>, la seconda è che il modello collegiale di leadership si conferma tra i più utilizzati anche nella provincia di Milano, seppur in modo meno evidente rispetto a quanto non accada nelle altre province italiane<sup>24</sup>.

### ***Il profilo del capo azienda***

I dati relativi alle aziende familiari milanesi con fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro consentono altresì di disegnare il profilo medio del leader aziendale con riferimento a variabili di carattere anagrafico e professionale. Per quanto concerne l'età, i leader che hanno più di 60 anni rappresentano il 43% circa del totale mentre i leader giovani - ovvero con età inferiore ai 40 anni - sono solo il 9%. E' interessante altresì notare come tale situazione trovi conferma in entrambe le sottoclassi dimensionali e risulti addirittura più marcata tra le aziende familiari milanesi più grandi<sup>25</sup>.

---

<sup>22</sup> Nel settore immobiliare e delle costruzioni l'adozione di un modello di leadership basato sulla presenza di un AD singolo è comunque molto frequente e rappresenta il 26% dei casi.

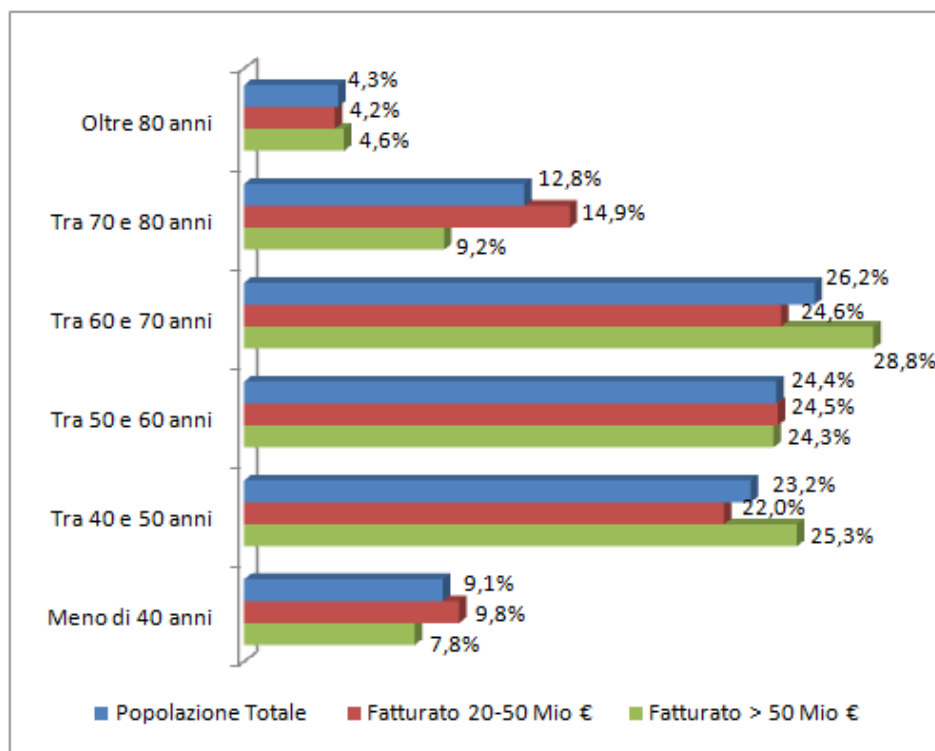
<sup>23</sup> L'adozione di modelli di leadership di tipo collegiale risulta invece essere positivamente correlata alla longevità aziendale; nelle aziende molto giovani essa rappresenta il 19% dei casi mentre nella classe delle longeve è presente nel 35% dei casi.

<sup>24</sup> Il dato dell'Osservatorio AUB (2<sup>a</sup> edizione) segnala infatti a livello nazionale un'incidenza del modello di leadership collegiale (sul totale dei casi) pari al 37,1% e posiziona la provincia di Milano al 9° posto in Italia in tal senso tra le 12 province nelle quali la presenza di aziende familiari è superiore alle 50 unità.

<sup>25</sup> In tali aziende infatti la presenza di leader giovani è limitata al 7,8%.



Figura 5: La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Il profilo anagrafico del leader aziendale.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Pur rimanendo all'interno di un quadro di assoluta coerenza con quanto descritto sopra, l'analisi separata dei diversi settori merceologici consente di apprezzare l'esistenza di alcune interessanti differenze con riferimento al profilo anagrafico dei leader delle aziende familiari milanesi. Il commercio e trasporti è infatti il settore in cui è maggiore la presenza di leader giovani (12%) mentre il manifatturiero è quello nel quale si concentrano le aziende guidate da leader di età più matura (il 22,5% ha più di 70 anni).

Nonostante l'attenzione posta su tale tema sia in ambito accademico che a livello istituzionale e mediatico, il trascorrere del tempo pare dunque non aver modificato la tendenza in nessuna classe dimensionale; l'età media dei leader aziendali è infatti cresciuta tra il 2000 e il 2008 a prescindere dal tipo di modello di leadership indagato e le aziende nelle quali il leader ha un'età anagrafica mediamente superiore si confermano essere, anche nel 2008, quelle guidate da un Presidente Esecutivo.

Altro aspetto di particolare interesse ai fini dell'interpretazione dei comportamenti strategici delle aziende familiari è quello della *generazione al comando*<sup>26</sup>. Secondo i dati disponibili, le aziende familiari milanesi con fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro sono guidate da un leader che appartiene alla seconda generazione (della/e famiglia/e proprietaria/e) nel 47% dei casi mentre il leader aziendale è di prima generazione nel 30% dei casi.

Tabella 8: La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. La generazione al comando.

| Generazione                 | Popolazione Totale |               |
|-----------------------------|--------------------|---------------|
|                             | N                  | %             |
| I Generazione               | 310                | 30,4%         |
| II Generazione              | 482                | 47,2%         |
| III Generazione             | 163                | 16,0%         |
| IV Generazione e successive | 66                 | 6,5%          |
| <b>Totale</b>               | <b>1.021</b>       | <b>100,0%</b> |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

La presenza di un leader aziendale appartenente a generazioni successive alla prima si fa più significativa al crescere della dimensione aziendale: nella sottoclasse delle aziende familiari milanesi aventi fatturato 2008 compreso tra i 20 ed i 50 milioni di euro i leader di prima generazione costituiscono infatti il 34% dei casi mentre nelle aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni la presenza di leader di prima generazione è limitata al 24% (contro il 31% della media nazionale).

Distinguendo su base settoriale si evince poi come nella provincia di Milano le aziende familiari operanti nei servizi professionali e finanziari e nell'immobiliare e costruzioni siano quelle in cui è più frequente la presenza di un leader che rappresenta la prima generazione della/e famiglia/e proprietaria/e; il manifatturiero è invece il settore nel quale sono più rappresentate aziende guidate

<sup>26</sup> Le generazioni sono state definite ipotizzando un intervallo temporale di 25 anni tra una generazione e la successiva.

da leader appartenenti a generazioni successive alla seconda, con ciò confermando il radicamento del tessuto imprenditoriale milanese in tale settore.

Tabella 9: La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. La generazione al comando: dettaglio per settore merceologico.

| Generazione                    | Manifatt<br>(N =351) | Comm e<br>Trasp<br>(N = 332) | Immob e<br>Costr<br>(N = 105) | Serv Prof<br>(N = 144) | Altro<br>(N = 61) |
|--------------------------------|----------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|-------------------|
| I Generazione                  | 28,2%                | 27,7%                        | 33,3%                         | 37,5%                  | 27,9%             |
| II Generazione                 | 43,3%                | 50,3%                        | 44,8%                         | 51,4%                  | 57,4%             |
| III Generazione                | 19,9%                | 16,9%                        | 13,3%                         | 6,3%                   | 13,1%             |
| IV Generazione e<br>successive | 8,5%                 | 5,1%                         | 8,6%                          | 4,9%                   | 1,6%              |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Altro elemento di interesse ai fini della definizione del profilo del “leader tipo” è rappresentato dall’esperienza professionale maturata dallo stesso all’interno dell’azienda. I dati della Cattedra AIdAF-Alberto Falck dell’Università L. Bocconi e dell’Osservatorio AUB evidenziano a tal proposito come nel 48% dei casi il leader aziendale abbia un’anzianità di servizio in azienda compresa tra i 6 e i 19 anni (e pari o inferiore ai 5 anni nel 34% dei casi).

Altresì meritevole di approfondimento è il tema relativo alla presenza di donne nelle posizioni di leadership aziendale; a tal proposito, nelle aziende familiari milanesi con fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro e nelle quali la leadership è individuale il leader aziendale è donna nell’11% dei casi mentre quando la leadership è detenuta da un tandem di AD, essi sono entrambi donna nel 2,8% dei casi. Tali dati variano in modo trascurabile al crescere della dimensione aziendale e segnalano nella provincia di Milano una presenza di leader donna sostanzialmente allineata rispetto alla media nazionale.



Il modello di leadership aziendale è stato altresì essere analizzato con riferimento al tema della *familiarità* del/dei soggetto/i cui è stata riconosciuta la leadership alla/e famiglia/e proprietaria/e. Sotto questo profilo l'interpretazione che può essere formulata sui dati relativi alle aziende familiari milanesi aventi fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro è piuttosto univoca; il peso dei modelli di leadership totalmente familiari è infatti mediamente pari al 67% ed oscilla tra il 57% (quando il perimetro di analisi è la sottoclasse delle aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni) ed il 73% (quando invece si osservano le aziende familiari milanesi di minori dimensioni); al contrario, il peso dei modelli di leadership totalmente non-familiari è mediamente pari al 17% ed oscilla tra il 12% (quando il perimetro di analisi è la sottoclasse delle aziende familiari milanesi minori) e il 26% (quando invece si osservano le aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni).

Anche quando il modello di leadership è "collegiale", nelle aziende familiari milanesi aventi fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro è significativa la presenza di assetti di governo totalmente familiari; infatti quando a guidare l'azienda è un "tandem di AD" essi sono entrambi membri della/e famiglia/e proprietaria/e nel 67% dei casi e tale percentuale oscilla tra il 49% (quando si considerano le aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni) e il 78% (quando invece si analizzano le aziende familiari milanesi di minori dimensioni).

Sebbene la preferenza verso modelli di leadership familiari riguardi le aziende familiari milanesi appartenenti a tutti i settori merceologici, è quello dell'immobiliare e delle costruzioni il settore in cui sono più diffusi i modelli di vertice familiari (80,7% dei casi), seguito dal commercio e trasporti (80,2% dei casi); se il settore dei servizi professionali e finanziari è quello in cui è minore la diffusione di modelli di vertice familiari (69%) e al contempo è maggiore la presenza di modelli non-familiari (14%), il manifatturiero è invece quello nel quale sono più diffusi modelli di leadership collegiale a prevalenza familiare (25,3% dei casi).

Tabella 10: La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Familiarità del leader aziendale nei diversi settori merceologici.

|                         | Manifatt<br>(N = 351) | Comm e<br>Trasp<br>(N = 332) | Immob e<br>Costr<br>(N = 105) | Serv Prof<br>(N = 144) | Altro<br>(N = 61) |
|-------------------------|-----------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|-------------------|
| AU F                    | 12,8%                 | 19,6%                        | 26,7%                         | 13,2%                  | 18,0%             |
| Presidente Esecutivo F  | 19,1%                 | 16,6%                        | 14,3%                         | 20,8%                  | 19,7%             |
| AD singolo F            | 18,5%                 | 19,9%                        | 19,0%                         | 22,2%                  | 24,6%             |
| Tandem AD F             | 14,2%                 | 13,6%                        | 5,7%                          | 8,3%                   | 4,9%              |
| Trio AD > F             | 6,0%                  | 7,5%                         | 10,5%                         | 4,2%                   | 0,0%              |
| Team AD > F             | 5,1%                  | 1,2%                         | 1,9%                          | 0,0%                   | 1,6%              |
| Tandem AD F/NF          | 4,6%                  | 4,2%                         | 6,7%                          | 4,2%                   | 4,9%              |
| Trio AD > NF            | 2,3%                  | 1,5%                         | 1,0%                          | 2,8%                   | 0,0%              |
| Team AD > NF            | 1,1%                  | 1,2%                         | 1,0%                          | 1,4%                   | 0,0%              |
| AU NF                   | 1,4%                  | 2,4%                         | 3,8%                          | 2,8%                   | 4,9%              |
| Presidente Esecutivo NF | 2,3%                  | 1,2%                         | 2,9%                          | 3,5%                   | 3,3%              |
| AD singolo NF           | 10,8%                 | 9,9%                         | 6,7%                          | 16,7%                  | 16,4%             |
| Tandem AD NF            | 1,7%                  | 1,2%                         | 0,0%                          | 0,0%                   | 1,6%              |
| <b>TOTALE</b>           | <b>100,0%</b>         | <b>100,0%</b>                | <b>100,0%</b>                 | <b>100,0%</b>          | <b>100,0%</b>     |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

La netta preferenza verso leader familiari trova altresì conferma nella serie storica 2000-2008 dei dati relativi ai processi di successione delle diverse figure di leader aziendale; tali dati indicano infatti come tali processi, ad eccezione del caso della sostituzione della figura dell'AD singolo, abbiano via via consolidato la tendenza verso leadership di tipo familiare<sup>27</sup>. Nel caso delle aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni dai dati emerge un quadro lievemente diverso segnalando un processo di ricambio dei leader aziendali che via via, seppur in modo lento e limitato, tende ad incrementare la presenza di leader non familiari (soprattutto nel caso della sostituzione dell'AD). Tale trend risulta altresì allineato rispetto a quanto accaduto nei 9 anni a livello nazionale dove

<sup>27</sup> Nei 9 anni sono state rilevate 61 successioni a livello di AU (con un saldo entranti/uscenti di +8 a vantaggio della leadership familiare), 83 successioni a livello di PE (con un saldo entranti/uscenti di +3 a vantaggio della leadership familiare), 365 successioni



infatti il bilancio delle successioni al vertice è positivo per 6 unità in favore della leadership non-familiare.

### ***Modelli di leadership e profilo del capo azienda: l'impatto sulle performance aziendali***

La verifica dell'esistenza di una relazione tra il modello di leadership e le performance aziendali, da un lato, e la verifica dell'esistenza di una relazione tra il profilo del leader aziendale e le performance aziendali dall'altro, possono fornire alcuni interessanti spunti di riflessione per le aziende che si trovano coinvolte in un processo di riorganizzazione interna così come per le famiglie imprenditoriali che vivono o stanno pianificando un processo di ricambio generazionale nell'azienda di famiglia.

A tal proposito i dati relativi all'aggregato delle aziende familiari milanesi aventi fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro segnalano l'esistenza di una relazione positiva tra una leadership basata sulla presenza di un AU e la performance aziendale misurata attraverso il ROE (+4 punti percentuali<sup>28</sup>) e attraverso la crescita del fatturato (+2,3 punti percentuali). Dagli stessi dati emerge invece una relazione negativa tra una leadership del tipo "AD singolo" o di un "tandem" o di un "trio" di AD e le performance aziendali; più nello specifico l'AD singolo risulta impattare negativamente sulla crescita (-1,2 punti percentuali), il tandem di AD pare influenzare negativamente il ROI (-0,7 punti percentuali) ed il ROE (-2,3 punti percentuali) ed infine il trio di AD risulta determinare performance differenziali negative a livello del ROE (-2 punti percentuali).

---

a livello di AD (con un saldo entranti/uscenti di +1 a vantaggio della leadership familiare) ed infine 191 successioni a livello di "singolo AD" (con un saldo entranti/uscenti di +1 a vantaggio della leadership non-familiare).

<sup>28</sup> I valori evidenziati indicano che il modello di leadership è migliorativo (+) o peggiorativo (-) rispetto al resto del campione e che il dato è statisticamente significativo con differenti livelli di affidabilità. \*\*\* significatività molto elevata ( $p < .001$ ), \*\* significatività media ( $p < .01$ ), \* significatività discreta ( $p < .10$ ). I dati si riferiscono al periodo 2000-2008 (fonte: AIDA).

Tabella 11: La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Modello di leadership e performance aziendali.

|                      | %     | $\Delta$ ROI % | $\Delta$ ROE % | $\Delta$ CRESCITA % |
|----------------------|-------|----------------|----------------|---------------------|
| AU                   | 19,6% | +0,2           | +4,0***        | +2,3***             |
| Presidente Esecutivo | 20,2% | +0,3           | -0,4           | -0,3                |
| AD singolo           | 31,0% | 0,0            | -0,7           | -1,2*               |
| Tandem AD            | 17,5% | -0,7*          | -2,3**         | -0,7                |
| Trio AD              | 8,2%  | +0,5           | -2,0*          | +0,7                |
| Team 4 o più AD      | 3,5%  | -0,5           | +0,2           | -0,1                |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Evidenza importante che emerge dai dati disponibili è che la relazione tra modello di leadership e performance aziendali si modifica al variare della dimensione aziendale; distinguendo tra le due sottoclassi dimensionali oggetto di analisi emergono infatti in tal senso alcune interessanti differenze. Quando il perimetro di analisi è rappresentato dalle sole aziende familiari milanesi di minori dimensioni, si confermano l'esistenza di una relazione positiva tra la presenza dell'AU e la dinamica del ROE (+3,9 punti percentuali) e del fatturato (+2 punti percentuali) così come di una relazione negativa tra la presenza di un tandem di AD e la dinamica del ROI (-1 punto percentuali) e del ROE (-3 punti percentuali) e tra la presenza di un trio di AD e il ROE (-1,8 punti percentuali); emergono invece interessanti differenze nel caso della leadership affidata ad un Presidente Esecutivo (+0,8 punti percentuali sul ROI), ad un AD singolo (-1,4 punti percentuali sul ROE e invece nessun impatto significativo sulla crescita) e, infine, ad un tandem di AD sulla crescita (-1,6 punti percentuali).

Nel caso delle aziende familiari milanesi di maggior dimensioni la presenza di un AU conferma ed anzi amplifica il proprio impatto differenziale positivo sul ROE (+5,3 punti percentuali) e sulla crescita (+4,5 punti percentuali) mentre, a differenza di quanto accade nelle aziende di minore dimensione, la leadership di un PE pare influenzare negativamente il ROE (-2,1 punti percentuali) e la presenza di un AD singolo risulta collegata a performance differenziali peggiorative sul versante



della crescita del fatturato (-2,1 punti percentuali e nessun impatto significativo sul ROE). Solo nel caso della leadership basata sulla presenza di un AU dunque la relazione positiva con la dinamica del ROE e del fatturato è sempre confermata a prescindere dalla dimensione aziendale.

Ragionando poi in termini comparativi tra i modelli di leadership individuale e collegiale, si rileva un impatto differenziale positivo sul ROE (+2,3 punti percentuali) derivante dalla presenza di una leadership individuale. Tale evidenza, relativa alla popolazione complessiva delle aziende familiari milanesi con fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro, è confermata ed amplificata (+2,8 punti percentuali) nella sottoclasse delle aziende familiari milanesi di minori dimensioni mentre non trova riscontro tra le aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni.

Quest'ultimo aspetto pone in evidenza come la provincia di Milano si discosti rispetto alla media nazionale, la quale segnala invece l'esistenza di una relazione positiva tra la presenza di una leadership individuale e il ROE (+0,9 punti percentuali).

Tabella 12: La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Tipo di leadership e performance aziendali.

|             | %     | $\Delta$ ROI % | $\Delta$ ROE % | $\Delta$ CRESCITA % |
|-------------|-------|----------------|----------------|---------------------|
| Individuale | 70,7% | +0,4           | +2,3***        | +0,3                |
| Collegiale  | 29,3% | -0,4           | -2,3***        | -0,3                |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Analizzando il tema della relazione tra il modello di leadership e le performance aziendali con specifico riferimento all'aspetto della *famillarità* del leader aziendale, emergono poi alcune interessanti evidenze; quando infatti la leadership è singola e familiare si segnala un impatto differenziale positivo sul ROE (+2 punti percentuali) mentre invece quando la leadership è collegiale ed assegnata ad un numero di soggetti familiari pari o superiore al 50% del totale dei leader aziendali, si rileva un'influenza negativa su tale indice (circa -2 punti percentuali).

Tabella 13: La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Leadership individuale familiare e performance aziendali.



|                      | %     | $\Delta$ ROI % | $\Delta$ ROE % | $\Delta$ CRESCITA % |
|----------------------|-------|----------------|----------------|---------------------|
| Leader familiare     | 55,1% | +0,6*          | +2,0***        | +0,3                |
| Leader non familiare | 15,6% | -0,6           | -0,2           | -0,3                |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Tabella 14: La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Leadership collegiale familiare e performance aziendali.

|                               | %     | $\Delta$ ROI % | $\Delta$ ROE % | $\Delta$ CRESCITA % |
|-------------------------------|-------|----------------|----------------|---------------------|
| AD familiari inferiori al 50% | 3,9%  | -0,4           | +0,7           | +1,3                |
| AD familiari da 50% a 99%     | 9,0%  | -0,7           | -2,1*          | -0,8                |
| Team di AD tutto familiare    | 16,4% | -0,1           | -2,4***        | -0,2                |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Interessante osservare poi come, nel caso delle aziende familiari milanesi di minori dimensioni, si trovi conferma (ed anzi una maggior ampiezza) del differenziale positivo di performance in termini di ROE (+2,9 punti percentuali) conseguente alla presenza di una leadership individuale familiare. Nel caso delle aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni si rileva un impatto differenziale positivo di 2,1 punti percentuali sulla crescita quando la leadership è collegiale ed il team di leader è per intero composto da soggetti familiari; quando invece il team di leader è composto in modo



paritetico o maggioritario (ma non totalitario) da soggetti familiari, i dati segnalano un impatto differenziale negativo sul ROE di 2,4 punti percentuali<sup>29</sup>.

Segmentando i dati disponibili congiuntamente su base settoriale e per fascia dimensionale si ottengono altre interessanti evidenze; sebbene infatti nell'ambito delle aziende familiari milanesi di minori dimensioni in tutti i settori si rilevi mediamente un impatto positivo sulle performance aziendali collegato alla presenza di un leader familiare e un impatto negativo sulle performance aziendali connesso alla presenza di un leader non-familiare, nel commercio e trasporti, nell'immobiliare e costruzioni e nei servizi professionali e finanziari emergono alcune specificità. Nel commercio e trasporti infatti la presenza di un AD singolo familiare pare aver generato, nel periodo 2000-2008, un impatto differenziale negativo sulla crescita (-2,2 punti percentuali) mentre la presenza di un tandem di AD familiari pare aver determinato, nello stesso periodo, un impatto differenziale negativo sul ROI (-2 punti percentuali) e sul ROE (-3,5 punti percentuali). Quest'ultima evidenza è comune anche al settore dell'immobiliare e costruzioni, nel quale il tandem di AD familiari risulta aver determinato, nel periodo 2000-2008, un impatto differenziale negativo sul ROE di 9,8 punti percentuali; infine nei servizi professionali e finanziari il modello di leadership dell'AU familiare risulta aver generato un impatto differenziale negativo sul ROE (-7,2 punti percentuali).

Osservando la fascia dimensionale superiore, il quadro che si ottiene è ancora più complesso e contraddittorio ed è più difficile individuare una relazione diretta tra familiarità (e non-familiarità) del leader e performance aziendali; tale relazione pare infatti essere maggiormente mutevole e più dipendente dal ruolo che il leader (familiare o non) riveste all'interno dell'azienda.

I dati dell'Osservatorio AUB e della Cattedra AIdAF-Alberto Falck segnalano inoltre l'esistenza di interessanti relazioni tra l'età anagrafica e l'anzianità di servizio del leader aziendale e le performance dell'azienda. Nel caso della popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro, si è riscontrato un impatto differenziale positivo dei leader di età inferiore ai 40 anni sulle dinamiche del ROE (+5,2 punti percentuali) e del fatturato (+3,7 punti percentuali) e si rileva un impatto differenziale negativo sul ROE da parte dei leader di età compresa tra i 60 ed i 70 anni (-1,2 punti percentuali) e di quelli con età superiore agli 80 anni (-2,1 punti percentuali). I leader di età compresa tra i 60 ed i 70 anni risultano determinare un impatto differenziale negativo sulle dinamiche del fatturato (-4 punti percentuali).

---

<sup>29</sup> In generale occorre comunque tenere in considerazione che, nel gruppo delle aziende familiari milanesi appartenenti a tale fascia dimensionale, non emergono evidenze statisticamente significative riguardo all'esistenza di un impatto della leadership individuale (piuttosto che collegiale) o della leadership familiare (piuttosto che non familiare) sulle performance aziendali.

Tabella 15: La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Età del leader e performance aziendali.

|                  | $\Delta$ ROI % | $\Delta$ ROE % | $\Delta$ CRESCITA % |
|------------------|----------------|----------------|---------------------|
| Meno di 40 anni  | +0,1           | +5,2***        | +3,7***             |
| Tra 40 e 50 anni | +0,2           | +1,1           | -0,2                |
| Tra 50 e 60 anni | -0,1           | -0,6           | 0,0                 |
| Tra 60 e 70 anni | +0,2           | -2,1***        | -1,2*               |
| Tra 70 e 80 anni | -0,3           | -1,0           | -1,0                |
| Oltre 80 anni    | -0,5           | -4,0***        | +1,0                |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Quanto sopra descritto trova conferma, seppur con intensità attenuata, anche nel caso delle aziende familiari milanesi di minori dimensioni mentre invece il quadro nel caso delle sole aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni è leggermente più articolato: si confermano infatti in modo addirittura amplificato l'impatto differenziale positivo dei leader di età inferiore ai 40 anni sulle dinamiche del ROE (+6,7 punti percentuali) e del fatturato (+4,1 punti percentuali) e l'impatto differenziale negativo dei leader di età compresa tra i 60 ed i 70 anni o di età superiore agli 80 anni sul ROE (rispettivamente -3,4 punti percentuali e -6,4 punti percentuali) ma emergono una relazione positiva tra la presenza di leader di età compresa tra i 40 ed i 50 anni e la dinamica del ROE (+3,3 punti percentuali) e una relazione negativa tra la presenza di leader di età compresa tra i 70 e gli 80 anni e la dinamica del ROE (-3,2 punti percentuali). In tal senso le evidenze ottenute dall'analisi delle aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni appaiono sostanzialmente in linea rispetto alla media nazionale AUB.

Come già anticipato, la relazione tra il profilo del leader e le performance aziendali è stata altresì indagata sulla base dell'anzianità di servizio (in azienda) del leader. Nel caso della totalità della popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro i leader che hanno un'anzianità di servizio compresa tra i 6 e i 10 anni risultano essere l'unica classe

ad aver avuto nel periodo 2000-2008 un'influenza positiva contemporaneamente sul ROI (+0,8 punti percentuali), sul ROE (+1,9 punti percentuali) e sulla crescita (+2 punti percentuali). Le altre categorie di leader hanno invece fatto registrare, nello stesso arco temporale, un impatto negativo rispettivamente sul ROI (-1 punto percentuale per la classe "da 1 a 5 anni di anzianità di servizio"), sul ROE (-2,3 punti percentuali per la classe "da 11 a 19 anni di anzianità di servizio") e infine sulla crescita (-2,1 punti percentuali per la classe "oltre 19 anni di anzianità di servizio").

Tabella 16: La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Anzianità di servizio del leader e performance aziendali.

|                 | %     | $\Delta$ ROI % | $\Delta$ ROE % | $\Delta$ CRESCITA % |
|-----------------|-------|----------------|----------------|---------------------|
| Da 1 a 5 anni   | 34,0% | -1,0**         | +1,0           | +0,3                |
| Da 6 a 10 anni  | 24,2% | +0,8*          | +1,9**         | +2,0***             |
| Da 11 a 19 anni | 24,1% | +0,1           | -2,3***        | -0,7                |
| Oltre 19 anni   | 17,7% | +0,3           | -0,9           | -2,1***             |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Analizzando in modo disgiunto le due sottoclassi dimensionali oggetto di indagine si evince come, nel caso delle aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni, trovino conferma la capacità dei leader con anzianità di servizio compresa tra i 6 ed i 10 anni di influenzare positivamente le tre dimensioni della performance aziendale e l'impatto negativo dei leader con anzianità superiore a 10 anni<sup>30</sup>. Il confronto con il campione AUB consente poi di apprezzare come tali evidenze siano sostanzialmente allineate rispetto alle dinamiche che si registrano a livello nazionale; si conferma infatti come l'anzianità di servizio rappresenti un asset importante e necessario per i leader aziendali e per la capacità degli stessi di influenzare positivamente le performance aziendali attraverso le loro decisioni; oltre una certa soglia però l'esperienza parrebbe trasformarsi in un fattore di freno, in

<sup>30</sup> In questo contesto non si riscontra invece l'impatto negativo sul ROI da parte dei leader con anzianità inferiore ai 6 anni.



conseguenza di una sorta di “assuefazione al comando e/o al successo” e/o di una via via decrescente capacità di innovare e di mettersi personalmente e professionalmente in discussione.

Nel caso delle aziende familiari milanesi di minori dimensioni il quadro interpretativo appare invece più sfumato; i leader con anzianità di servizio compresa tra i 6 ed i 10 anni infatti influenzano positivamente solo due dimensioni della performance aziendale (ROI: +0,7 punti percentuali; crescita: +1,8 punti percentuali) e i leader con anzianità di servizio inferiore ai 6 anni o superiore a 10 anni paiono influenzare negativamente solo una delle dimensioni della performance aziendale<sup>31</sup>.

Al fine di poter giungere ad una interpretazione dei dati ancor più significativa ed utile nella prospettiva delle famiglie imprenditoriali e del top management delle aziende familiari, è stato altresì realizzato un lavoro di classificazione delle aziende oggetto di indagine su base generazionale cercando di misurare l’impatto delle diverse generazioni della/e famiglia/e proprietaria/e sulle performance aziendali. In tal senso i dati dell’Osservatorio AUB e della Cattedra AIdAF-Alberto Falck relativi alla popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro evidenziano una relazione positiva tra la presenza al comando di uno o più leader di prima generazione (fondatore/i) e la dinamica del ROE (+3,7 punti percentuali) e una relazione positiva tra la presenza al comando di uno o più leader di seconda generazione e la dinamica del fatturato (+2 punti percentuali). Al contrario, la presenza di uno o più leader appartenenti alla terza o ad una delle generazioni successive appare negativamente collegata alle performance aziendali misurate in termini di ROE (-3,5 punti percentuali) e di crescita (-2,7 punti percentuali).

---

<sup>31</sup> In particolare i leader con esperienza inferiore ai 6 anni risultano influenzare negativamente il ROI (-1,1 punti percentuali), i leader con esperienza compresa tra i 10 e i 19 anni risultano influenzare negativamente il ROE (-2 punti percentuali) ed infine i leader con esperienza superiore ai 19 anni influenzano negativamente la crescita (-1,9 punti percentuali).

Tabella 17: La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Generazione al comando e performance aziendali.

|                              | $\Delta$ ROI % | $\Delta$ ROE % | $\Delta$ CRESCITA % |
|------------------------------|----------------|----------------|---------------------|
| I Generazione                | +0,2           | +3,7*          | -0,1                |
| II Generazione               | +0,6           | -0,6           | +2,0*               |
| III Generazione e successive | -1,1           | -3,5*          | -2,7*               |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Nel sottogruppo delle aziende familiari milanesi di minori dimensioni trovano conferma l'impatto differenziale positivo della prima generazione sul ROE (+4,7 punti percentuali) e della seconda generazione sulla crescita (+1,2 punti percentuali) nonché l'impatto differenziale negativo delle generazioni successive (rispetto alla seconda) sul ROE (-3,2 punti percentuali) e sulla crescita (-2,4 punti percentuali); in tale categoria si rileva inoltre un impatto differenziale positivo della prima generazione al comando sul ROI (+0,7 punti percentuali) e di un'influenza negativa della seconda generazione sul ROE (-2 punti percentuali).

Nel caso delle aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni la relazione tra generazione al comando e performance aziendali appare invece lievemente diversa; non si evidenzia infatti alcun impatto differenziale positivo connesso alla leadership di prima generazione mentre invece è la seconda generazione a determinare un impatto differenziale positivo sia sul ROE (+2,2 punti percentuali) che sulla crescita (+1,6 punti percentuali); anche in tale contesto si conferma invece la relazione negativa tra la presenza al comando di una generazione successiva alla seconda e le performance aziendali<sup>32</sup>. I risultati relativi alle aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni sono in tal senso solo in parte coerenti rispetto alle evidenze emerse dalla seconda edizione

<sup>32</sup> Si riscontrano infatti impatti negativi su tutte e tre le variabili esplicative della performance aziendale (ROI: -1 punto percentuale; ROE: -4,1 punti percentuali; crescita: -3,4 punti percentuali).



dell'Osservatorio AUB, la quale segnala a livello nazionale la veridicità del noto detto popolare “*la prima generazione crea, la seconda mantiene, la terza distrugge*”<sup>33</sup>.

### ***Gli organi di governo: il Consiglio di Amministrazione***

Ulteriore aspetto meritevole di considerazione ai fini di una corretta valutazione delle caratteristiche della governance di un'azienda è la composizione degli organi di indirizzo strategico e di governo della stessa. Tale valutazione, applicabile ovviamente alle sole aziende nelle quali non vi è un modello di governo basato sulla presenza dell'AU<sup>34</sup>, si concentra in questa sede sull'analisi delle caratteristiche dei membri del Consiglio di Amministrazione (CdA) dell'azienda.

Dai dati relativi alle aziende familiari milanesi con fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro emerge il fatto che le nomine dei membri del CdA spesso vengono definite secondo il criterio della *familiarità*<sup>35</sup>; nel 32% dei casi il CdA risulta comunque composto a maggioranza da soggetti non familiari.

---

<sup>33</sup> I dati AUB nazionali segnalano infatti: i) un impatto differenziale positivo della prima generazione sui tre indicatori di performance (ROI: +0,6 punti percentuali; ROE: +2,1 punti percentuali; crescita: +1,5 punti percentuali) ii) un impatto non significativo da un punto di vista statistico della seconda generazione sui tre indicatori di performance iii) un impatto differenziale negativo delle generazioni successive alla seconda sui tre indicatori di performance (ROI: -0,8 punti percentuali; ROE: -2,5 punti percentuali; crescita: -2,1 punti percentuali).

<sup>34</sup> Amministratore Unico.

<sup>35</sup> Nel 60,3% dei casi infatti il CdA è composto a maggioranza da soggetti appartenenti alla/e famiglia/e proprietaria/e.



Tabella 18: La popolazione delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Composizione del CdA in base alla familiarità.

| Consiglieri Familiari | Popolazione Totale |
|-----------------------|--------------------|
| Meno 50%              | 31,5%              |
| 50%                   | 8,2%               |
| Dal 51% al 99%        | 28,0%              |
| 100%                  | 32,3%              |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

La tendenza a privilegiare il criterio della *familiarità* in sede di nomina dei membri del CdA trova conferma nel caso delle aziende familiari milanesi con fatturato 2008 superiore a 50 milioni di euro (52,9% dei casi) ma è sensibilmente più diffusa tra le aziende familiari milanesi di dimensioni minori (nel 70,3% di esse il CdA è composto in maggioranza da soggetti appartenenti alla/e famiglia/e di riferimento). La variabile dimensionale non rappresenta dunque un elemento discriminante sotto questo profilo sebbene la serie storica dei dati relativi al periodo 2000-2008 evidenzia due tendenze di segno opposto; nel caso delle aziende di minori dimensioni si registra infatti, nel tempo, una certa riduzione dell'incidenza dei consiglieri familiari sul totale dei membri del CdA (-1,4 punti %) mentre nelle aziende di maggiori dimensioni un incremento di 2,9 punti percentuali.

Distinguendo su base settoriale si può poi osservare come quello dei servizi professionali e finanziari sia l'unico settore nel quale la presenza di aziende familiari milanesi aventi un CdA composto a maggioranza da soggetti non appartenenti alla/e famiglia/e proprietaria/e è significativa (45% dei casi).

Sotto il profilo anagrafico, nel periodo 2000-2008 si rileva un progressivo invecchiamento dei membri del CdA delle aziende familiari milanesi analizzate, con un'età media che ha raggiunto i 54 anni; tale tendenza è confermata dalla riduzione dell'incidenza dei consiglieri *giovani* (sotto i 40 anni) sul totale, passata dal 22% del 2000 al 17% del 2008. Infine, per quanto concerne il genere dei





membri del CdA, tra il 2000 e il 2008 non vi sono state sostanziali evoluzioni in termini di incidenza del numero di consiglieri donna sul totale dei componenti del CdA (in media intorno al 19%; 16% nelle aziende di maggiori dimensioni).

## **Le aziende familiari milanesi: i risultati e l'impatto della crisi**

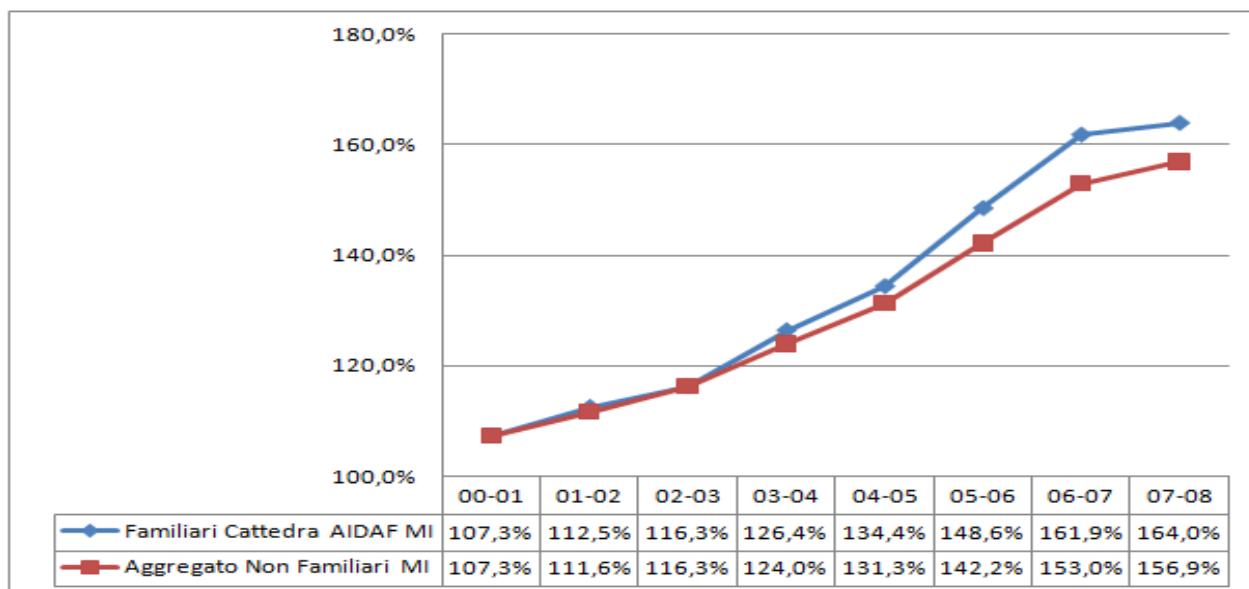
### ***La crescita***

Secondo i dati della Cattedra AIdAF-Alberto Falck e dell'Osservatorio AUB, relativi al periodo 2000-2008, i ricavi delle imprese milanesi con fatturato (2008) superiore a 20 milioni di euro sono cresciuti del 59,4%<sup>36</sup>; più nello specifico, le aziende familiari hanno visto il proprio fatturato crescere del 64% rispetto al 2000 mentre l'incremento delle non-familiari si è fermato al 56,9%. Sebbene tale evidenza dimostri come il carattere familiare rappresenti un fattore di stimolo allo sviluppo dell'impresa, gli stessi dati segnalano anche come, nel corso del 2008, si sia assottigliato il differenziale positivo di performance che dal 2004 le aziende familiari risultavano avere rispetto alle non familiari. In particolare la categoria di aziende che è cresciuta di più in termini di fatturato nel periodo 2000-2008 è quella delle aziende controllate da banche (+70,1%), seguita proprio dal gruppo delle aziende familiari, mentre la categoria che è cresciuta di meno in tale arco temporale è quella delle multinazionali (+55,1%).

---

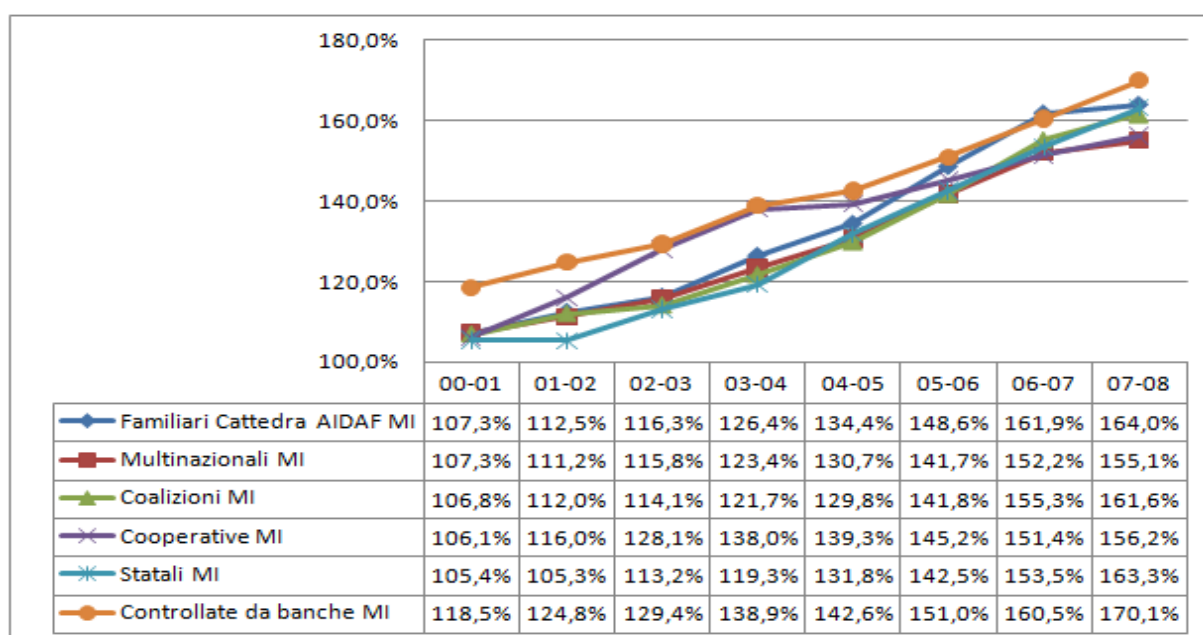
<sup>36</sup> La performance è calcolata utilizzando come base il valore del fatturato all'anno 2000, al quale viene comparato il dato di fatturato di ciascun anno successivo al 2000 stesso. Per "differenziale" si intende il confronto tra la variazione del fatturato avuta dall'aggregato delle aziende familiari nel periodo 2000-2008 e la performance fatta registrare nello stesso periodo dall'aggregato delle aziende non familiari. Il differenziale, come prima descritto, è passato da +0,4 punti percentuali nel 2004 a +8,9 punti percentuali nel 2007, riducendosi però nel corso del 2008 sino ad attestarsi sul +7,1%.

Figura 6: La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Evoluzione del fatturato tra il 2000 e il 2008.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

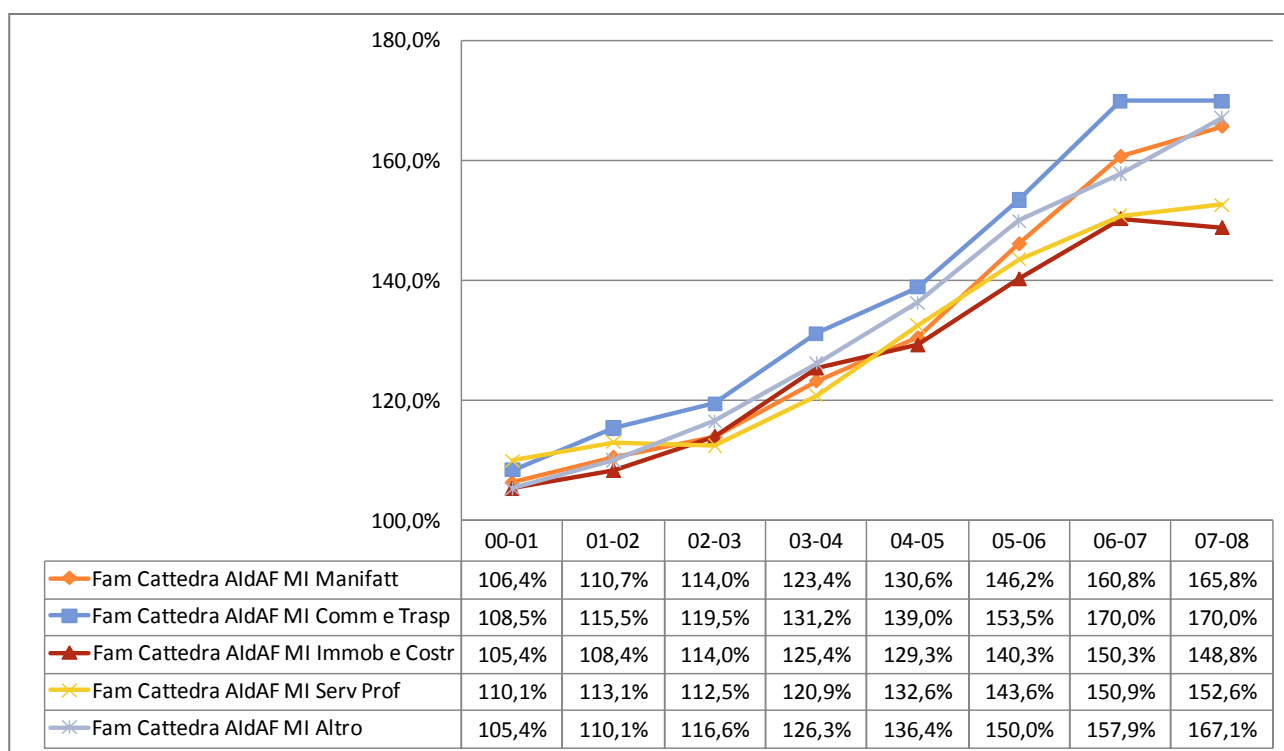
Figura 7: La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Evoluzione del fatturato tra il 2000 e il 2008 – dettaglio per tipo di assetto proprietario.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Scomponendo i dati secondo il criterio dell'appartenenza settoriale si osserva come le aziende familiari milanesi (con fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro) che sono cresciute di più tra il 2000 e il 2008 sono quelle operanti nel commercio e nei trasporti (+70% rispetto al 2000), seguite da quelle del manifatturiero (+66% rispetto al 2000); mentre le prime risultano però aver subito una battuta d'arresto nel corso del 2008 vedendo la propria crescita annuale azzerarsi bruscamente, le seconde sono riuscite a mitigare l'impatto dei primi sintomi della crisi economico-finanziaria globale e a crescere di ben 5 punti percentuali.

Figura 8: La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro al 31 Dicembre 2008. Evoluzione del fatturato tra il 2000 e il 2008 – dettaglio per settore merceologico.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Tra le aziende milanesi non-familiari sono state invece quelle operanti nei servizi professionali e finanziari a sperimentare un percorso di crescita più significativo tra il 2000 ed il 2008 (+93,7%); esse hanno altresì saputo reggere l'urto della congiuntura economica negativa del 2008 continuando a crescere in tale anno ad un ritmo pari a 9 punti percentuali.



Dall'analisi dei dati relativi alla sola sottoclasse delle aziende milanesi di minori dimensioni emerge come queste, nel periodo 2000-2008, abbiano fatto registrare un incremento medio del fatturato pari al 56,3% (contro il +62,9% delle aziende milanesi di maggiori dimensioni); tale differenza pare dunque mettere in evidenza come la dimensione aziendale abbia influenzato la capacità di crescita delle aziende nel periodo 2000-2008, segnalando maggiori difficoltà in tal senso da parte delle aziende minori.

Per quanto concerne il tema della relazione tra proprietà familiare e crescita, anche nel caso delle aziende di minori dimensioni si conferma (seppur con minore intensità) l'influenza positiva di tale modello proprietario sulla crescita. Tuttavia nel corso del 2008 le aziende familiari di minori dimensioni dimostrano di aver sofferto i primi sintomi della crisi più di quelle non-familiari di pari dimensioni, avendo visto il proprio fatturato crescere rispetto ai livelli del 2007 di soli 0,9 punti percentuali<sup>37</sup> (contro i 3,9 punti percentuali guadagnati da quelle non-familiari).

I dati confermano altresì come anche e soprattutto nella classe delle aziende milanesi di maggiori dimensioni la proprietà familiare influenzi positivamente il ritmo di crescita di medio-lungo termine del fatturato; le aziende familiari hanno infatti visto crescere il proprio del 78% nel periodo 2000-2008, contro il 56,5% delle aziende non-familiari di pari dimensione. Pur avendo fatto registrare un tasso di crescita del fatturato superiore rispetto alle aziende familiari milanesi di dimensioni minori (57,9%), le aziende familiari milanesi più grandi hanno comunque performato meno bene di quanto non abbiano fatto quelle italiane di dimensioni analoghe ma localizzate in aree geografiche diverse dalla provincia di Milano (+84% rispetto al 2000<sup>38</sup>).

Sempre con riferimento alle aziende di maggiori dimensioni, la disponibilità dei dati 2009<sup>39</sup> consente di valutare in modo più preciso il tema dell'impatto della crisi economico-finanziaria globale sulle dinamiche di crescita del fatturato. Sebbene nel complesso le aziende familiari milanesi<sup>40</sup> abbiano fatto rilevare un miglior trend di crescita, dai dati emerge come, nel corso del 2009, le aziende milanesi di maggiori dimensioni abbiano visto calare significativamente i propri livelli di fatturato e come tale calo abbia interessato maggiormente le aziende familiari.

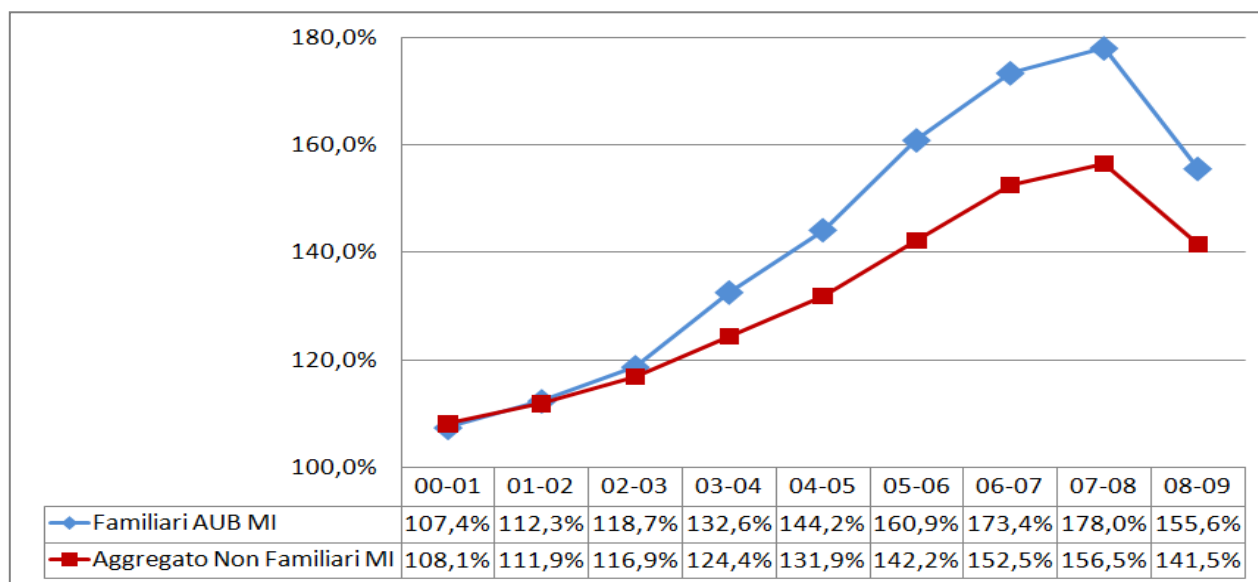
<sup>37</sup> Anno di riferimento per il calcolo della percentuale è il 2000.

<sup>38</sup> Fonte: Osservatorio AUB, seconda edizione.

<sup>39</sup> Il presente rapporto di ricerca, commissionato dalla Camera di Commercio di Milano alla Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, si basa sull'analisi dei dati 2000-2008 per quanto concerne le aziende con fatturato (2008) compreso tra i 20 e i 50 milioni di euro, mentre si basa sull'analisi dei dati 2000-2009 nel caso delle aziende con fatturato (2008) superiore a i 50 milioni di euro. Il dato 2009 rappresenta una proiezione basata sul 58% della popolazione del 2008 (fonte AIDA).

<sup>40</sup> Nel periodo 2000-2009 le aziende familiari hanno incrementato il proprio fatturato (rispetto al 2000) del 55,6% a fronte di un incremento del 41,5% nel caso delle aziende non-familiari di analoga dimensione.

Figura 9. La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 50 milioni di euro. Evoluzione del fatturato tra il 2000 e il 2009.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Dal confronto con il dato nazionale AUB emerge tuttavia come le aziende familiari milanesi abbiano comunque saputo fronteggiare la crisi meglio rispetto alle aziende familiari di pari dimensione ma localizzate in altre province: nel corso del 2009 le prime hanno infatti perso 22,4 punti percentuali di crescita del fatturato<sup>41</sup> a fronte però di una perdita di 26 punti percentuali registrata a livello di media nazionale.

### La redditività

Nel periodo 2003-2008 le aziende familiari milanesi con fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro hanno fatto registrare, nel complesso, un livello medio del ROI del 9,2%, superiore rispetto a quello (7,5%) delle aziende milanesi non familiari di dimensione analoga; tale evidenza risulta più significativa nel sottogruppo delle aziende di minori dimensioni, nel quale il differenziale medio di performance sui 6 anni è di 1,9 punti percentuali in favore delle aziende familiari.

<sup>41</sup> Differenziale calcolato rispetto al dato 2008 e utilizzando come base di riferimento l'anno 2000.



Gli stessi dati parrebbero tuttavia segnalare che le aziende familiari nel 2008 abbiano iniziato a subire, più delle altre, l'avvento dei primi sintomi della crisi economico-finanziaria globale<sup>42</sup> e che tale dinamica negativa sia più significativa nella classe delle aziende di maggiori dimensioni<sup>43</sup>. Tale interpretazione dei dati si rivela però inesatta se, come doveroso, si analizzano in modo disgiunto le due componenti (numeratore e denominatore) del ROI; così facendo si può comprendere infatti come la maggior contrazione dell'indice fatta registrare dalle aziende familiari della provincia di Milano sia dovuta al maggior incremento del capitale investito (rispetto alle non-familiari) e non già ad una peggiore performance in termini di reddito operativo<sup>44</sup>. Solo nel caso delle aziende familiari di minori dimensioni infatti, il calo del ROI nel 2008 è in parte anche legato ad un deterioramento del livello di redditività operativa.

La corretta chiave interpretativa è dunque sostanzialmente diversa da quella che si potrebbe desumere da un'analisi frettolosa dei dati e di segno positivo per le aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni, le quali oltre a confermare la propria capacità di mantenimento dei livelli di efficacia ed efficienza operativa, attraverso l'incremento del capitale investito, danno prova concreta di una forte convinzione nel proprio potenziale anche in scenari di crisi.

Segmentando poi i dati disponibili secondo il criterio settoriale si rileva come, tra le aziende familiari milanesi con fatturato (2008) superiore a 20 milioni di euro, quelle del commercio e trasporti siano la categoria che ha meglio performato in termini di ROI nel periodo 2003-2008 facendo registrare un dato medio pari a 9,9; nello stesso periodo invece, tra le aziende milanesi di analoga dimensione ma non-familiari, sono state le aziende del manifatturiero a comportarsi meglio in termini di redditività operativa generando un ROI medio (2003-2008) pari a 8,1.

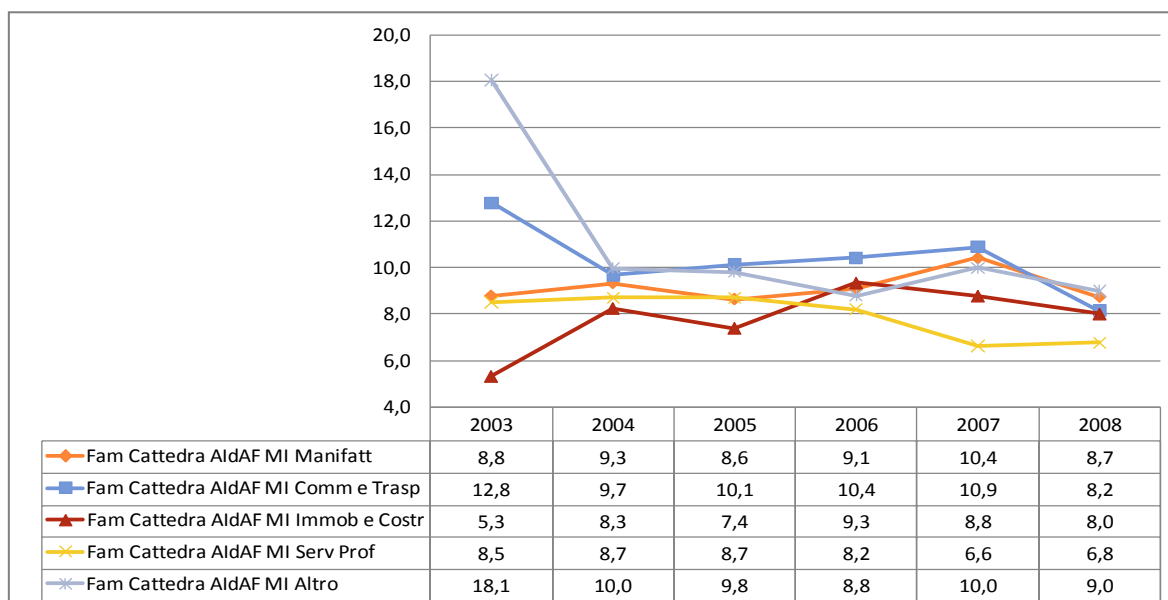
---

<sup>42</sup> Le aziende familiari milanesi con fatturato 2008 superiore ai 20 milioni di euro, nel 2008, hanno infatti perso 1,7 punti percentuali di ROI (passando dal 9,8% del 2007 all'8,1% del 2008) contro 1 punto percentuale perso dalle aziende milanesi non-familiari di dimensione analoga (passate dall'8% del 2007 al 7% del 2008).

<sup>43</sup> Infatti, le aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni hanno perso 2 punti percentuali di ROI nel corso del 2008 contro gli 1,5 punti percentuali persi nello stesso periodo dalle aziende familiari milanesi di minori dimensioni.

<sup>44</sup> Nel corso del 2008 infatti le aziende familiari milanesi hanno visto il proprio reddito operativo crescere più di quanto non sia cresciuto quello delle non-familiari milanesi (+2,9% contro il + 1%); in tale esercizio le aziende familiari hanno però fatto registrare un incremento del capitale investito del 14,3% a fronte di un incremento del 4,8% nel caso delle aziende milanesi non familiari.

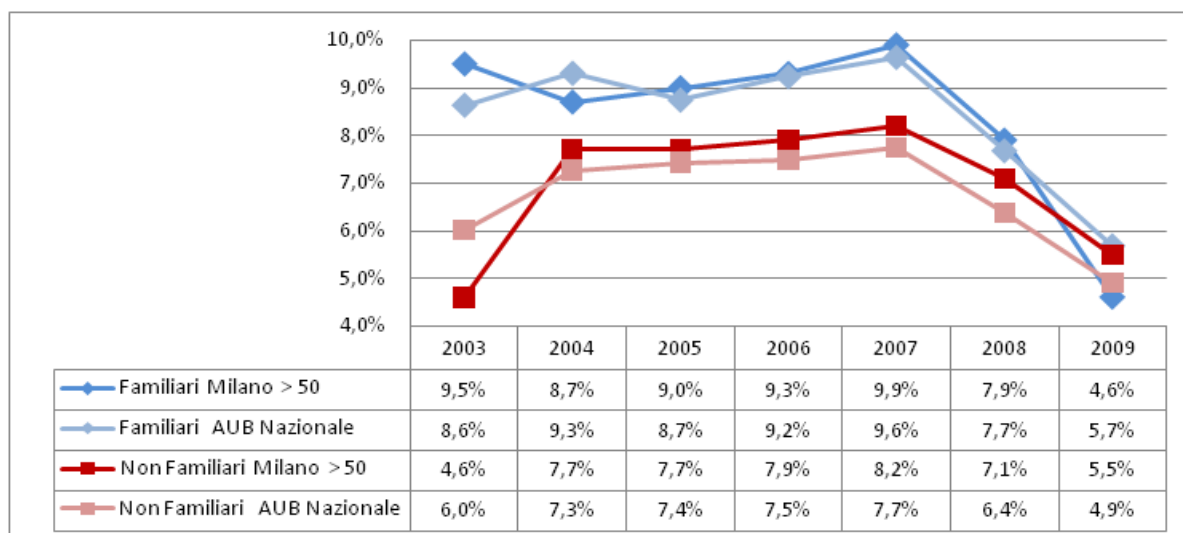
Figura 10. La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro. Evoluzione del ROI tra il 2003 e il 2008 – dettaglio per settore merceologico.



Fonte: Cattedra AidAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Concentrando l'analisi sulle aziende di maggiori dimensioni emerge come le aziende familiari milanesi abbiano fatto registrare, nel periodo 2003-2008, un livello medio del ROI pari al 9% (sostanzialmente allineato rispetto all'8,9% della media nazionale AUB) mentre il comportamento nel 2009 (-3,3 punti percentuali) si sia dimostrato più negativo rispetto alla media nazionale AUB (-2 punti percentuali). Nonostante il più brusco calo registrato nel corso del 2009, la performance media 2003-2009 delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 50 milioni di euro rimane comunque allineata rispetto alla media AUB, attestandosi in un intorno dell' 8,4%, e superiore rispetto a quella delle non-familiari di analoga dimensione (milanesi e non).

Figura 11. La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 50 milioni di euro. Evoluzione del ROI tra il 2003 e il 2009 e confronto con il campione nazionale.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Nel periodo 2000-2008 le aziende familiari milanesi con fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro hanno fatto registrare nel complesso un livello medio del ROE del 9,5%, lievemente superiore rispetto a quello delle aziende milanesi non familiari di dimensione analoga (9,1%). Disaggregando i dati per classe dimensionale d'impresa si osservano però due dinamiche divergenti; nella fascia dimensionale inferiore, infatti, la proprietà familiare risulta collegata a performance peggiorative in termini di ROE<sup>45</sup> mentre nel gruppo delle più grandi la relazione appare positiva e quantificabile in media, nei 9 anni, in un differenziale di 1,8 punti percentuali.

Gli stessi dati parrebbero tuttavia segnalare che le aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro nel 2008 abbiano iniziato a subire, più delle altre, l'avvento dei primi sintomi della crisi economico-finanziaria globale<sup>46</sup>. Anche tale evidenza risulta però divergente nelle due classi dimensionali; essa infatti trova conferma solo tra le minori mentre le imprese familiari milanesi di maggiori dimensioni paiono essere riuscite a contenere il calo del ROE nel corso del

<sup>45</sup> Il ROE medio 2000-2008 delle aziende familiari milanesi di minori dimensioni è pari al 9,2% mentre quello delle aziende milanesi non-familiari di dimensione analoga è pari al 10,1%.

<sup>46</sup> Le aziende familiari milanesi con fatturato 2008 superiore ai 20 milioni di euro, nel 2008, hanno infatti perso 2,1 punti percentuali di ROE (passando dal 10,2% del 2007 all'8,1% del 2008) contro gli 1,8 punti percentuali persi dalle aziende milanesi non-familiari di dimensione analoga (passate dal 9,7% del 2007 al 7,9% del 2008).





2008, se paragonate alle non-familiari<sup>47</sup>. Come nel caso del ROI, solo disaggregando l'indice nelle sue due componenti (numeratore e denominatore) si può però apprendere a pieno quella che è stata l'evoluzione della redditività del capitale proprio delle aziende milanesi nel corso del 2008; nella classe delle aziende minori il più brusco calo del ROE sperimentato dalle aziende familiari è dovuto congiuntamente ad un deterioramento del livello del risultato netto d'esercizio (-0,5% nelle familiari, +1,4% nelle non-familiari) e ad un maggiore incremento del patrimonio netto (+15,4% nelle familiari, +9,8% nelle non-familiari) mentre nella categoria delle aziende di maggiori dimensioni il più lieve calo del ROE sperimentato dalle aziende familiari è spiegato da una migliore dinamica del risultato netto d'esercizio (+0,5% nelle familiari, -1% nelle non-familiari)<sup>48</sup>. L'interpretazione di sintesi che si può trarre da tali evidenze è dunque tutto sommato confortante con riferimento al comportamento e alla tenuta delle aziende familiari; esse infatti, a prescindere dalla dimensione, hanno affrontato i primi effetti della crisi con coraggio e determinazione cercando al contempo di preservare la propria redditività complessiva e di sostenere il proprio livello di patrimonializzazione. Poiché infatti il patrimonio netto rappresenta il capitale che l'imprenditore (o comunque la compagine proprietaria) apporta all'impresa, l'incremento dello stesso fatto registrare nel 2008 dalle aziende familiari milanesi va interpretato come un segnale di fiducia dei soci verso l'azienda; è in tal senso che la maggiore contrazione del ROE sperimentata nel 2008 dalle aziende familiari milanesi di minori dimensioni, rispetto alle aziende milanesi non-familiari, può rappresentare una notizia non così negativa in chiave prospettica. L'elemento su cui le aziende familiari milanesi di minori dimensioni si troveranno probabilmente a dover lavorare con ancor maggiore energia è il mantenimento dei livelli di redditività netta, sfida che ragionevolmente e spesso ineludibilmente passa attraverso un più efficace controllo dei costi; l'incognita implicita, in tal senso ed in ottica prospettica, è rappresentata dall'esistenza di ulteriori spazi di ottimizzazione dei diversi centri di costo.

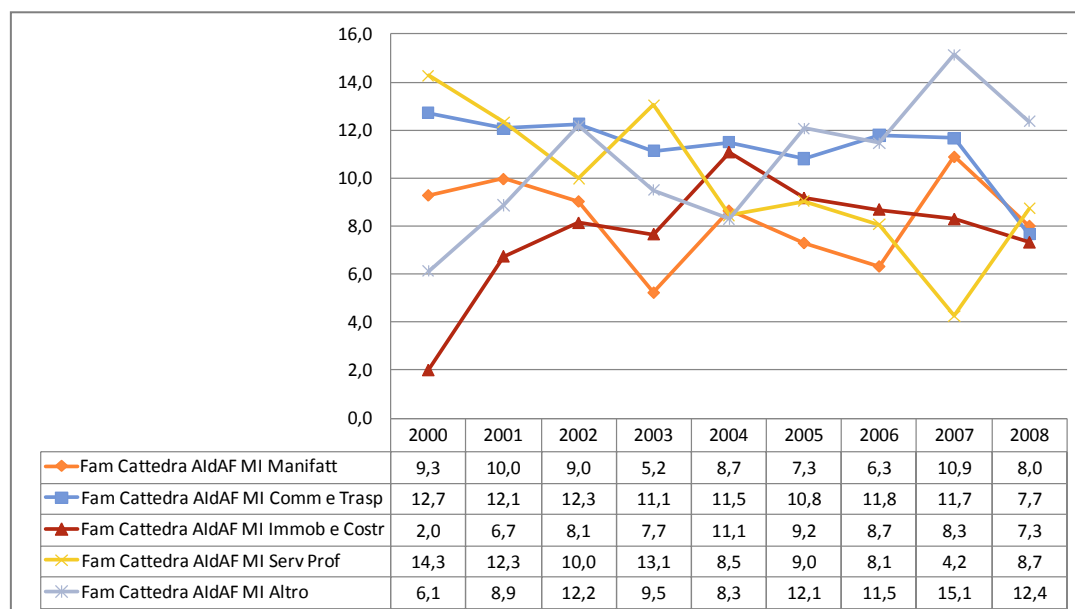
Anche per quanto concerne il ROE sono le aziende del commercio e dei trasporti ad aver meglio performato negli ultimi anni (dal 2000) facendo infatti registrare un livello medio pari al 11,2%; nello stesso periodo invece, tra le aziende milanesi di analoga dimensione ma non-familiari, sono state le aziende del settore dei servizi professionali e finanziari a comportarsi meglio in termini di redditività del capitale proprio facendo registrare un ROE medio (2000-2008) pari al 13,9%.

---

<sup>47</sup> Infatti, le aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni hanno perso 2,1 punti percentuali di ROE nel corso del 2008 contro i 2,7 punti percentuali persi nello stesso periodo dalle aziende non-familiari milanesi di analoghe dimensioni.

<sup>48</sup> Il miglior livello del risultato netto d'esercizio nel perimetro delle aziende familiari ha infatti controbilanciato l'effetto negativo che il maggior incremento del patrimonio netto delle stesse ha generato sull'indicatore.

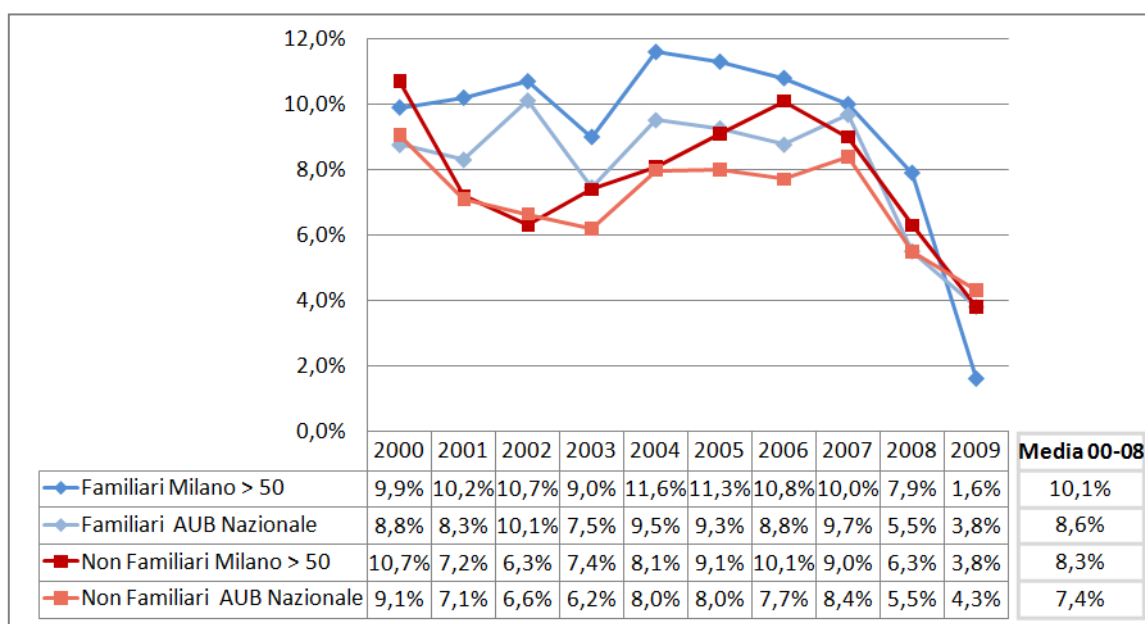
Figura 12. La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro. Evoluzione del ROE tra il 2000 e il 2008 – dettaglio per settore merceologico.



Fonte: Cattedra AldAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Anche nel caso del ROE, concentrando l'analisi sulle aziende di maggiori dimensioni è stato possibile effettuare una comparazione rispetto alla media nazionale AUB ed estendere l'arco temporale di analisi al 2009. Le aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni hanno fatto registrare, nel periodo 2000-2008, un livello medio del ROE pari al 10,1% (superiore di 1,5 punti rispetto al dato medio nazionale AUB) mentre la dinamica sperimentata dalle stesse nel corso del 2009 (-6,3 punti percentuali) si è dimostrata più penalizzante rispetto alla media nazionale AUB (-1,7 punti percentuali). Nonostante il più brusco calo registrato nel corso del 2009, la performance media 2000-2009 delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 50 milioni di euro rimane comunque superiore rispetto alla media AUB, attestandosi in un intorno del 9,3% (contro l'8,1% della media nazionale), nonchè rispetto a quella delle non-familiari di analoga dimensione (milanesi e non).

Figura 13. La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 50 milioni di euro. Evoluzione del ROE tra il 2000 e il 2009 e confronto con il campione nazionale.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

### *L'equilibrio economico-finanziario e patrimoniale*

Secondo i dati della Cattedra AIdAF-Alberto Falck e dell'Osservatorio AUB, le aziende familiari si caratterizzano per un peggior equilibrio finanziario misurabile, in prima approssimazione, attraverso la PFN<sup>49</sup>; al dicembre 2008 le stesse presentano infatti, solo nel 21,9% dei casi, una PFN negativa ovvero un'eccedenza delle disponibilità di cassa rispetto alle posizioni debitorie (contro il 49,3% nel caso delle aziende milanesi non-familiari di dimensione analoga). Tale evidenza posiziona le imprese familiari all'ultimo posto in termini di disponibilità di cassa mentre le aziende controllate da banche rappresentano la categoria di imprese con maggiore liquidità (PFN negativa nel 57,1% dei casi). Sul fronte della marginalità - misurata in termini di EBITDA<sup>50</sup> - al 31 dicembre 2008 le

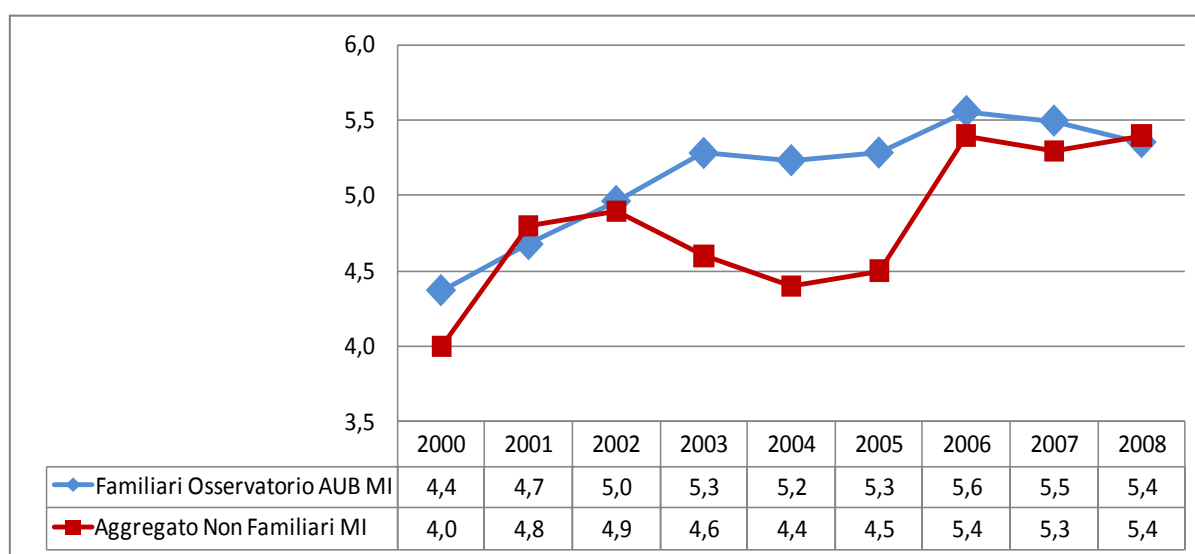
<sup>49</sup> PFN (Posizione Finanziaria Netta) calcolata come (Debiti verso banche + debiti verso altri finanziatori – disponibilità liquide). La PFN assume dunque valori positivi quando vi è una maggior consistenza dello stock dei debiti rispetto alle giacenze di liquidità mentre assume valori negativi quando, speso lo stock di debiti esistente, residua in azienda della liquidità.

<sup>50</sup> L'EBITDA (Earning before interests taxes depreciations and amortizations) è un indicatore economico che misura la marginalità operativa dell'azienda ovvero il livello di redditività generato dalla stessa prima che vengano imputate voci non propriamente operative quali gli interessi finanziari, le imposte, le svalutazioni e gli ammortamenti.

aziende familiari milanesi si posizionano invece piuttosto bene poiché rappresentano la categoria con la minore incidenza di aziende aventi EBITDA negativo<sup>51</sup>.

Dall'analisi congiunta dei livelli della PFN e dell'EBITDA si evince, con riferimento all'anno 2008, come nelle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro si presentino più di frequente situazioni caratterizzate da un peggiore equilibrio economico-finanziario ovvero da una minor capacità di rimborso dello stock di debito accumulato attraverso la redditività generata dall'attività operativa. Tale evidenza trova riscontro anche nell'analisi storica dei dati relativi al rapporto PFN/EBITDA, dalla quale emerge come le aziende familiari milanesi abbiano fatto registrare nel periodo 2000-2008 un livello medio di tale rapporto superiore (seppur di poco) rispetto a quello delle non-familiari milanesi.

Figura 14. La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro. Evoluzione del rapporto PFN/EBITDA tra il 2000 e il 2008.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Nella categoria delle aziende familiari, al 31 dicembre 2008 risultano altresì più frequenti situazioni di evidente squilibrio economico-finanziario quali quelle in cui il rapporto PFN/EBITDA è superiore a 4 (46% nel caso delle familiari milanesi, 36% nelle non-familiari milanesi).

<sup>51</sup> Nel 2008 infatti solo il 6,8% delle aziende familiari milanesi presentava livelli di EBITDA negativi, a fronte di un 12,4% medio



Distinguendo poi su base settoriale si rileva come i settori nei quali il rapporto PFN/EBITDA delle aziende familiari con fatturato superiore a 20 milioni di euro è mediamente più sbilanciato sono quelli del commercio e trasporti (6,1) e dell'immobiliare e costruzioni (5,7). Tale evidenza è confermata anche nel caso della sola classe delle imprese familiari minori mentre nella fascia dimensionale superiore sono il commercio e trasporti ed il manifatturiero i settori con il livello di PFN/EBITDA mediamente più elevato.

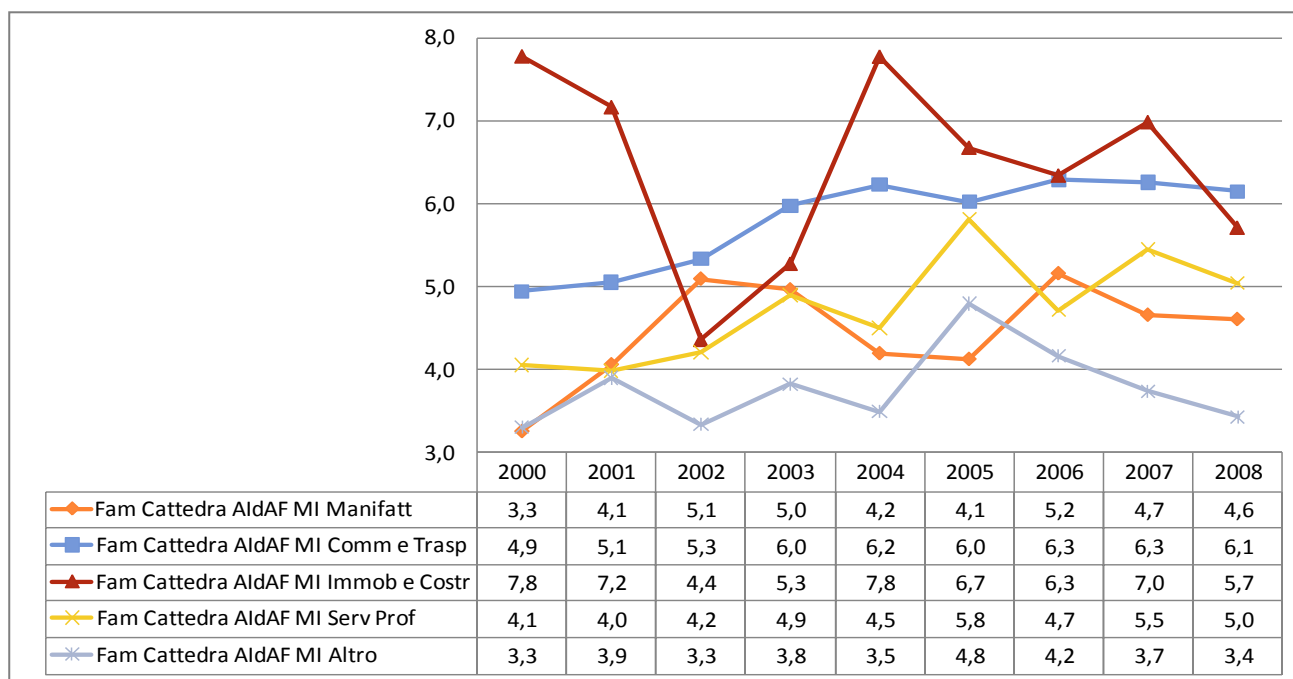
Dal 2000 al 2008 sono le aziende familiari milanesi operanti nel manifatturiero ad aver meglio performato facendo registrare un livello medio del rapporto PFN/EBITDA pari a 4,5; le aziende familiari milanesi dell'immobiliare e delle costruzioni si sono invece attestate sui livelli più alti (6,5) segnalando dunque una meno equilibrata situazione economico/finanziaria<sup>52</sup>.

---

nel caso delle aziende non-familiari.

<sup>52</sup> Nello stesso periodo invece, tra le aziende milanesi di analoga dimensione ma non-familiari, sono state le aziende del settore dei servizi professionali e finanziari a comportarsi meglio in termini di equilibrio economico-finanziario, attestandosi su un livello medio del rapporto PFN/EBITDA pari a 8,3.

Figura 15. La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro. Evoluzione del rapporto PFN/EBITDA tra il 2000 e il 2008 – dettaglio per settore merceologico.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Facendo riferimento alla sola classe delle aziende milanesi di dimensioni minori emerge come, al 31 dicembre 2008, siano le aziende familiari a caratterizzarsi per una minore incidenza di casi di PFN negativa (23,8% contro il 52% delle non-familiari); nonostante ciò esse presentano un miglior equilibrio economico-finanziario rispetto alle non-familiari milanesi di analoga dimensione (PFN/EBITDA pari a 5,3 le prime contro il 5,6 delle seconde) e l'analisi storica dei dati relativi al rapporto PFN/EBITDA segnala come siano state le aziende familiari milanesi ad aver fatto registrare nel periodo 2000-2008 un livello medio del rapporto PFN/EBITDA inferiore (pari a 5,1) rispetto a quello delle non-familiari (5,3).

Anche nel caso delle aziende milanesi di maggiori dimensioni le aziende familiari si caratterizzano - rispetto alle non-familiari di dimensione comparabile - per una minore incidenza di casi di PFN negativa (21,8% contro il 49% delle non-familiari) ma, al contempo, per una minore frequenza di casi in cui l'EBITDA è negativo (10,2% contro il 17,3% delle non-familiari). Dall'analisi storica dei dati relativi al rapporto PFN/EBITDA delle sole aziende milanesi di maggiori dimensioni



emerge poi un quadro coerente rispetto a quello della totalità delle aziende milanesi oggetto di indagine: sono infatti le aziende familiari ad aver fatto registrare nel periodo 2000-2008 un livello medio del rapporto PFN/EBITDA superiore (pari a 5,3) rispetto a quello delle non-familiari (4,5)<sup>53</sup> e tale livello del rapporto PFN/EBITDA colloca la provincia di Milano al 7° posto in Italia tra le province con la più elevata incidenza di aziende familiari, a fronte di una media nazionale AUB che è pari a 5<sup>54</sup>.

La proiezione sui dati 2009<sup>55</sup> relativi alla PFN ed all'EBITDA delle aziende familiari italiane con fatturato superiore a 50 milioni di euro, così come quella delle sole aziende familiari milanesi di analoga dimensione, segnalano un peggioramento generalizzato dei livelli di equilibrio finanziario ed una maggiore frequenza di situazioni aziendali di forte disequilibrio finanziario<sup>56</sup>. Il confronto con la proiezione sui dati 2009 delle non-familiari segnala infine come tale peggioramento abbia riguardato le sole aziende familiari, le quali nel 2009 fanno registrare un incremento del rapporto PFN/EBITDA di 0,9 punti - a fronte di una riduzione dello stesso indicatore di 0,2 punti nel caso delle non-familiari. Il più marcato incremento dell'indicatore registrato nel corso del 2009 dalle aziende familiari milanesi non ha comunque incrementato in modo significativo il già negativo differenziale delle stesse rispetto alla media nazionale AUB e rispetto alle non-familiari.

---

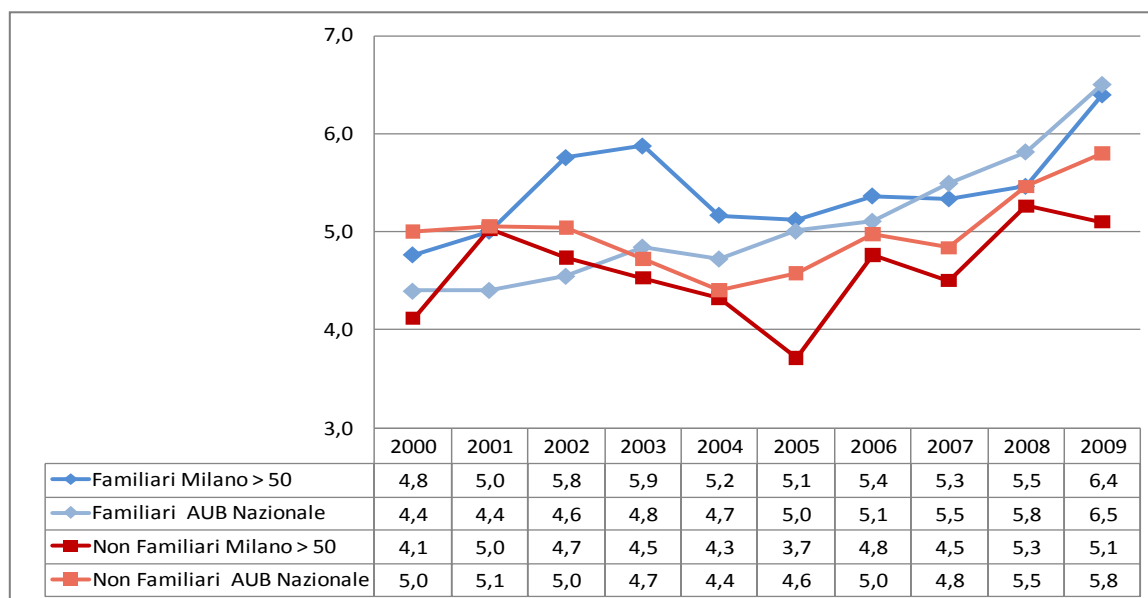
<sup>53</sup> In particolare la categoria di aziende con maggiori disponibilità di cassa in rapporto allo stock di debito (PFN negativa nel 67% dei casi) risulta essere quella delle "controllate da banche".

<sup>54</sup> Tale classifica si riferisce alle province nelle quali si rileva un numero di aziende superiore almeno alle 50 unità.

<sup>55</sup> In tal caso si dispone di una proiezione basata sul 46% della popolazione del 2008 (Fonte: AIDA).

<sup>56</sup> La stima dei dati nazionali 2009 evidenzia infatti un incremento dell'incidenza di aziende con EBITDA negativo dal 5,8% del 2008 al 9,8% (del 2009) e un incremento dell'incidenza di situazioni di profondo disequilibrio (PFN/EBITDA >4) dal 49% del 2008 al 53% (del 2009). La stima dei dati relativi alla sola provincia di Milano evidenzia invece un aumento dell'incidenza di aziende con EBITDA negativo dal 6,7% del 2008 al 10,2% (del 2009) e un incremento dell'incidenza di situazioni di profondo disequilibrio (PFN/EBITDA >4) dal 44% del 2008 al 55% (del 2009).

Figura 16. La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 50 milioni di euro. Evoluzione del rapporto PFN/EBITDA tra il 2000 e il 2009 e confronto con il campione nazionale.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Altro indicatore sintetico utilizzato per misurare in termini statici e dinamici la condizione finanziaria delle imprese oggetto d'indagine è il cd. *rapporto di indebitamento*<sup>57</sup>; dai dati della Cattedra AIdAF-Alberto Falck e dell'Osservatorio AUB emerge come nel periodo 2000-2008 le aziende familiari milanesi abbiano presentato in media un rapporto di indebitamento pari ad 8,1, inferiore rispetto a quello delle aziende non-familiari di pari dimensione (8,7), e che nel corso del 2008 le prime siano riuscite a ridurlo ulteriormente (da 8,2 del 2007 a 7,1 del 2008) nonostante l'avvento della crisi. Attraverso la scomposizione del rapporto di indebitamento si comprende quali leve le aziende familiari milanesi abbiano utilizzato per gestire la propria struttura finanziaria nel corso del 2008; tale riduzione risulta in particolare spiegata da un incremento del patrimonio netto più che proporzionale rispetto alla variazione dell'attivo di stato patrimoniale nonché superiore rispetto a quello fatto registrare nello stesso periodo dalle aziende non-familiari<sup>58</sup>.

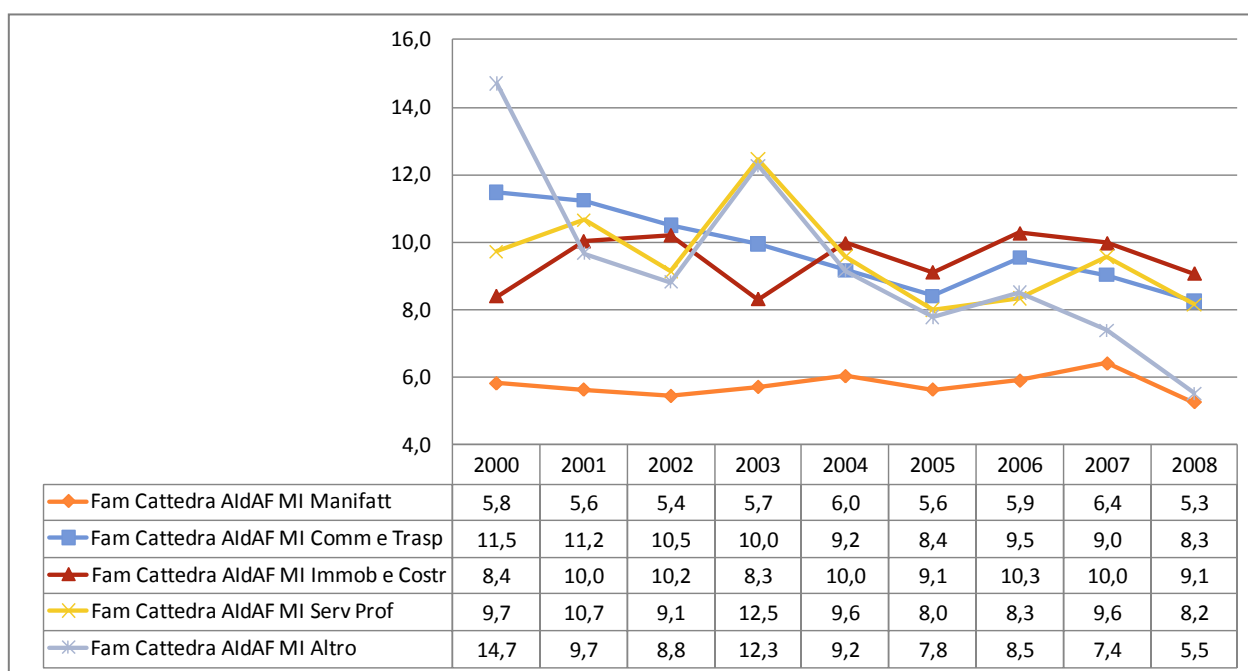
<sup>57</sup> Calcolato come "Totale Attivo di Stato Patrimoniale/Patrimonio Netto".

<sup>58</sup> Nel corso del 2008 le aziende familiari milanesi hanno visto il proprio attivo di stato patrimoniale crescere dell'8,4% e il proprio patrimonio netto del 13,8%; nello stesso periodo le aziende milanesi non-familiari hanno visto il proprio attivo di stato patrimoniale crescere del 5,3% e il proprio patrimonio netto del 6,8%.



Disaggregando su base settoriale i dati relativi alle aziende familiari milanesi con fatturato (2008) superiore a 20 milioni di euro, per quanto concerne il rapporto di indebitamento sono le aziende del manifatturiero ad aver meglio performato negli ultimi anni (dal 2000) facendo registrare un livello medio pari a 5,8; le aziende familiari milanesi del commercio e dei trasporti e dell'immobiliare e costruzioni sono invece quelle che, nello stesso periodo, hanno fatto rilevare i livelli più alti del rapporto di indebitamento (9,6) segnalando dunque una meno equilibrata struttura finanziaria. Anche tra le aziende milanesi di analoga dimensione, ma non-familiari, sono state le aziende del settore manifatturiero a meglio sostenere il proprio equilibrio finanziario, attestandosi su un livello medio del rapporto di indebitamento pari a 6,3.

Figura 17. La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro. Evoluzione del rapporto di indebitamento tra il 2000 e il 2008 – dettaglio per settore merceologico.



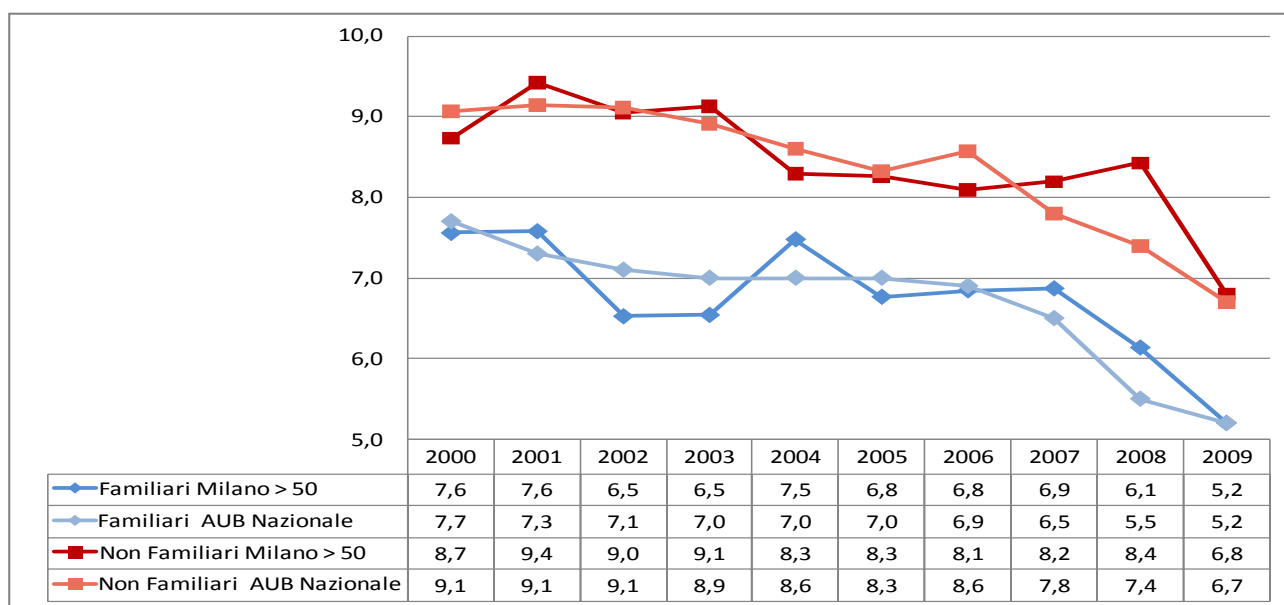
Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Mentre le aziende familiari milanesi di minore dimensione hanno presentato in media nel periodo 2000-2008 un rapporto di indebitamento pari ad 8,7 e allineato rispetto a quello delle aziende non familiari di pari dimensione (8,8), è nel gruppo delle aziende milanesi di maggiori dimensioni che si

evidenzia una differenza significativa tra la situazione delle aziende familiari e di quelle non familiari; il dato medio delle aziende familiari (6,9 – media 2000-2008) segnala infatti come le stesse abbiano preservato maggiormente il proprio equilibrio finanziario facendo un minore ricorso al debito<sup>59</sup>. Il dato relativo alle aziende familiari milanesi risulta altresì allineato rispetto alla media nazionale AUB.

Nel corso del 2009<sup>60</sup> si registra infine una riduzione del rapporto d'indebitamento lievemente più pronunciato (-0,9) nel caso delle aziende familiari milanesi rispetto alla media nazionale AUB, la quale registra comunque un calo di 0,3 punti percentuali. Tale dinamica incrementa il differenziale positivo che le aziende familiari milanesi già avevano fatto registrare nel periodo 2000-2008 rispetto alle non-familiari (milanesi e non) e non modifica la situazione di sostanziale allineamento tra le prime e la media nazionale AUB<sup>61</sup>.

Figura 18. La popolazione delle aziende milanesi con fatturato superiore a 50 milioni di euro. Evoluzione del rapporto d'indebitamento tra il 2000 e il 2009 e confronto con il campione nazionale.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

### I risultati della survey 2010 sulle aziende familiari milanesi

<sup>59</sup> Il dato medio 2000-2008 delle non familiari è risultato pari a 8,6.

<sup>60</sup> In tal caso si dispone di una proiezione basata sul 55% della popolazione del 2008 (Fonte: AIDA).

<sup>61</sup> Nel periodo 2000-2009 le aziende familiari milanesi hanno infatti fatto registrare un livello medio del rapporto di indebitamento pari a 6,8 contro il 6,7 della media AUB e l'8,4 delle non familiari (milanesi e non).



Come già anticipato, al fine di poter meglio comprendere le peculiarità delle aziende familiari milanesi e di ottenere informazioni qualitative e quantitative non reperibili utilizzando i consueti strumenti di raccolta dati<sup>62</sup>, è stato predisposto da parte della Cattedra AIdAF-Alberto Falck un questionario organizzato in 5 sezioni e composto di 17 quesiti. Le domande rivolte alle aziende si riferivano principalmente al periodo 2009-2010, consentendo dunque di spostare l'attenzione su un arco temporale estremamente significativo ai fini della valutazione dell'impatto della recente crisi economico-finanziaria globale sulle aziende familiari milanesi.

Il questionario è stato somministrato a mezzo email nel corso del mese di settembre 2010 ai leader aziendali delle 968 aziende familiari milanesi aventi fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro<sup>63</sup>; i relativi risultati sono stati raccolti nel corso del mese di ottobre 2010 arrivando nel complesso ad un totale di 103 questionari compilati<sup>64</sup>. Il soggetto compilante è risultato essere nel 46% dei casi l'AD dell'azienda, nel 33% dei casi il Presidente o il Presidente Esecutivo e nel 10% dei casi l'AU<sup>65</sup>.

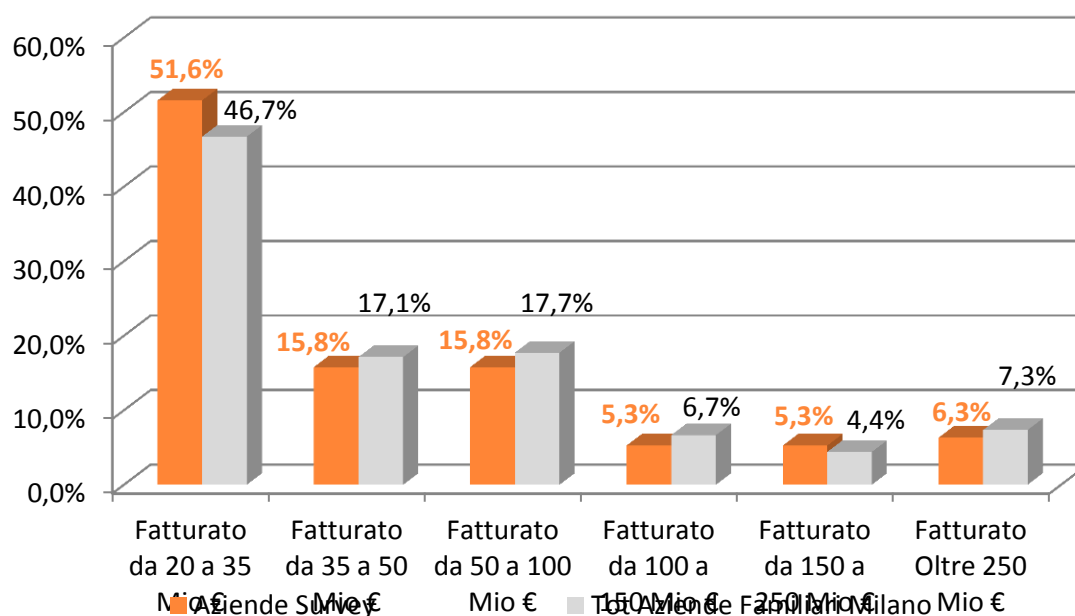
Le 103 aziende rispondenti risultano ben rappresentare, in termini di caratteristiche quali la dimensione, il settore di appartenenza, la composizione dell'assetto proprietario, il modello di governo e di leadership e l'età del leader aziendale, la popolazione complessiva delle 1.021 aziende familiari milanesi. Infatti, il 63,8% delle aziende rispondenti appartiene alla classe di fatturato 20-50 Mio € (contro il 67,4% delle 1.021) e il 40,2% delle aziende rispondenti opera nel settore manifatturiero (contro il 35,3% della popolazione di riferimento). Per quanto concerne la composizione del capitale sociale, sia nel caso delle aziende rispondenti che in quello della popolazione complessiva, il 100% dello stesso è nelle mani della famiglia di riferimento in più del 65% dei casi. Infine, in entrambi i contesti il modello di leadership più diffuso è quello dell'AD singolo (31% del totale), l'età media del leader aziendale si concentra per il 50% circa dei casi nella fascia 50-70 ed esso appartiene nel 45% dei casi alla seconda generazione della famiglia proprietaria.

Figura 19. Aziende familiari rispondenti e popolazione di riferimento – dettaglio per dimensione.

<sup>62</sup> Visure camerali rese disponibili dalla Camera di Commercio di Milano e AIDA (banca dati che contiene informazioni finanziarie, anagrafiche e commerciali su oltre 700.000 società di capitale che operano in Italia).

<sup>63</sup> Nonostante la popolazione complessiva fosse di 1.021 imprese, solo per 968 di esse è stato possibile risalire ai recapiti del capo azienda.

<sup>64</sup> Dato che corrisponde ad un tasso di risposta effettivo dell'11%. Le risposte sono pervenute principalmente tramite un collegamento internet appositamente predisposto (38,8%) o via email (36,9%), anche se non è trascurabile il numero di questionari ricevuti via fax (23,3%).



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Tabella 19. Aziende familiari rispondenti e popolazione di riferimento – dettaglio per settore.

|                                    | N         | %             | % Tot Aziende Familiari Milano |
|------------------------------------|-----------|---------------|--------------------------------|
| Manifatturiero                     | 37        | 40,2%         | 35,3%                          |
| Commercio e Trasporti              | 30        | 32,6%         | 33,4%                          |
| Immobiliare e Costruzioni          | 9         | 9,8%          | 10,6%                          |
| Servizi Professionali e Finanziari | 9         | 9,8%          | 14,5%                          |
| Altro                              | 7         | 7,6%          | 6,1%                           |
| <b>Totale</b>                      | <b>92</b> | <b>100,0%</b> |                                |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

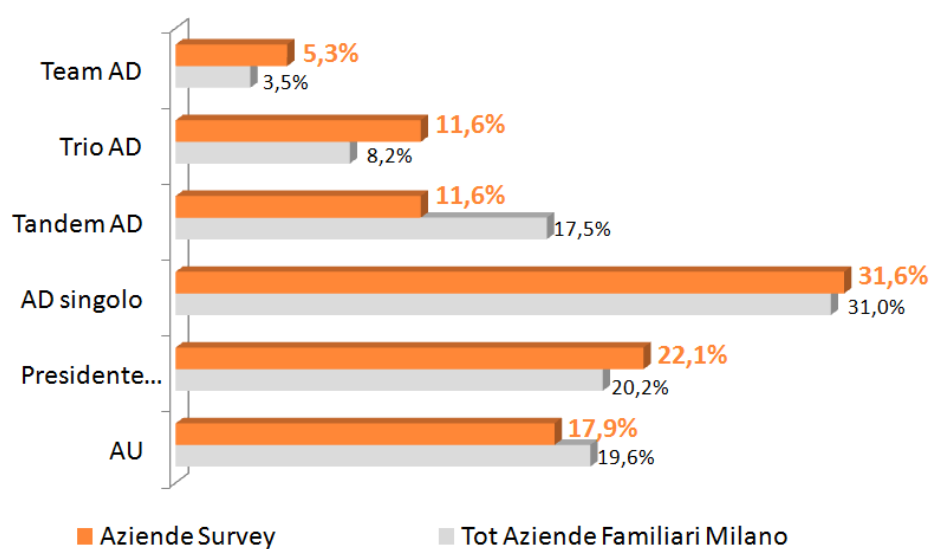
Tabella 20. Aziende familiari rispondenti e popolazione di riferimento – composizione del capitale sociale.

<sup>65</sup> In 7 casi la compilazione di questa sezione del questionario non è avvenuta e in 24 dei restanti 96 questionari la compilazione dei quesiti risulta tale da non consentire di individuare in modo univoco il ruolo ricoperto in azienda dal leader aziendale.

| % Controllo Famiglia Proprietaria | N         | %             | % Tot Aziende Familiari Milano |
|-----------------------------------|-----------|---------------|--------------------------------|
| Sotto il 50%                      | 0         | 0,0%          | 0,8%                           |
| Dal 50% al 75%                    | 13        | 13,7%         | 11,4%                          |
| Dal 75%+1 al 99%                  | 18        | 18,9%         | 18,8%                          |
| 100%                              | 64        | 67,4%         | 69,0%                          |
| <b>Totale</b>                     | <b>95</b> | <b>100,0%</b> |                                |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Figura 20. Aziende familiari rispondenti e popolazione di riferimento – il modello di leadership.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

### ***Dinamica del fatturato e del numero dei dipendenti***

Al fine di poter disporre di dati attraverso i quali provare a quantificare l'impatto della crisi internazionale sulle aziende familiari milanesi, la prima sezione del questionario è stata dedicata alla raccolta di informazioni riguardo alla variazione del fatturato e del numero di dipendenti nel periodo 2008-2009 e tra il I semestre 2009 ed il I semestre 2010.

Con riferimento alla dinamica del fatturato, dai questionari raccolti si evidenzia un marcato decremento (-13,2%) del fatturato delle aziende rispondenti nel corso del 2009<sup>66</sup>, mentre si rileva un aumento dello stesso (+8,8%) tra il I semestre 2009 e il I semestre 2010<sup>67</sup>. Tali evidenze paiono in prima approssimazione coerenti con l'avvento della crisi finanziaria globale, la quale ha fatto registrare il suo picco in Italia proprio nel corso del 2009.

Dall'analisi della dinamica del numero dei dipendenti parrebbe poi rilevarsi un decremento dello 0,5% nel corso del 2009 e dell'1,1% nel corso del primo semestre 2010, il che farebbe emergere un importante sforzo da parte delle aziende familiari milanesi nel mantenere i propri livelli di organico nonostante la crisi e le ripercussioni della stessa sui risultati aziendali.

Tabella 21. Variazione del fatturato e dei dipendenti 2008-2010.

|                                                               | Delta Medio   | N TOT | Incremento o Stabilità |              | Diminuzione |              |
|---------------------------------------------------------------|---------------|-------|------------------------|--------------|-------------|--------------|
|                                                               |               |       | N                      | %            | N           | %            |
| Variazione <b>Fatturato</b><br><b>I SEM 2010 - I SEM 2009</b> | <b>+8,8%</b>  | 100   | 68                     | <b>68,0%</b> | 32          | <b>32,0%</b> |
| Variazione <b>Fatturato</b><br><b>2009-2008</b>               | <b>-13,2%</b> | 100   | 31                     | <b>31,0%</b> | 69          | <b>69,0%</b> |
| Variazione <b>Dipendenti</b><br><b>30/06/10 - 31/12/09</b>    | <b>-1,1%</b>  | 97    | 59                     | <b>60,8%</b> | 38          | <b>39,2%</b> |
| Variazione <b>Dipendenti</b><br><b>2009-2008</b>              | <b>-0,5%</b>  | 98    | 59                     | <b>60,2%</b> | 39          | <b>39,8%</b> |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

<sup>66</sup> Dato supportato da un 69% delle aziende rispondenti che dichiarano di aver subito una diminuzione del fatturato.

<sup>67</sup> Sebbene il 32% delle aziende rispondenti abbia comunque dichiarato di aver subito una diminuzione del fatturato in tale periodo.



Attraverso un'analisi congiunta dei dati relativi al fatturato e al numero dei dipendenti si evidenzia come nel corso del 2009 il 74,2% delle aziende rispondenti dichiarò di aver subito un decremento sia nel fatturato sia nel numero di dipendenti e come tale preoccupante dato scenda al 56% quando si confrontano il I semestre 2010 con il I semestre 2009.

I dati segnalano come le aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni (fatturato 2008 > 50 Mio €) abbiano saputo meglio contrastare gli effetti della crisi riuscendo, più delle aziende familiari milanesi di minori dimensioni, a limitare la contrazione dei livelli del fatturato nel corso del 2009 (-14,5% le minori contro il -10,8% delle maggiori) e a meglio cogliere i primi segnali di ripresa evidenziatisi nel primo semestre 2010; le aziende familiari di maggiori dimensioni hanno infatti fatto registrare un incremento del fatturato del 12% tra il primo semestre del 2009 e il primo semestre del 2010 (contro il +6,9% delle aziende di minori dimensioni). Per quanto riguarda invece la dinamica del numero dei dipendenti, le aziende familiari più grandi risultano aver incrementato i propri organici di 0,8 punti percentuali nel corso del 2009 (contro una riduzione di 1,3 punti percentuali fatti registrare dalle aziende minori) e averli ridotti di 1,3 punti percentuali nel corso del primo semestre 2010 (contro una situazione di sostanziale stabilità fatta registrare dalle aziende minori).

### ***La governance e il management***

Il questionario è stato altresì utilizzato come strumento per raccogliere informazioni riguardo al top-management delle aziende familiari milanesi aventi fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro ed al profilo anagrafico e professionale dei soggetti che compongono tali team.

Dai dati emerge che la prima linea del capo azienda<sup>68</sup> nella maggior parte dei casi (30%) si compone di 2-3 manager e che essi sono tipicamente investiti nei ruoli di responsabile finanziario, responsabile marketing e responsabile vendite.

L'età media dei leader aziendali rispondenti risulta pari a 60 anni; dai dati emerge inoltre come ben il 77% degli stessi sia membro della/e famiglia/e cui può essere ricondotta la proprietà dell'impresa, solo l'8,9% sia di genere femminile e solo il 2,7% abbia nazionalità non italiana. Con riferimento al titolo di studio, mediamente il 43% dei leader di tali aziende ha conseguito una laurea e il 41% un diploma. Per quanto concerne poi il curriculum professionale di tali soggetti, i dati segnalano che in media essi hanno cumulato 27 anni di anzianità in azienda e 17 nel ruolo attuale mentre il numero di

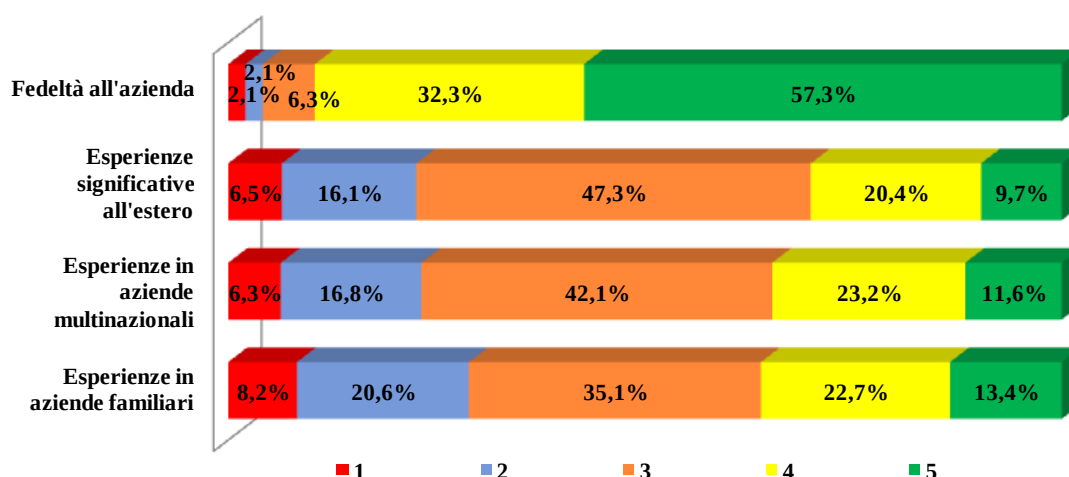
---

<sup>68</sup> Soggetti che rispondono funzionalmente e gerarchicamente in modo diretto al capo azienda.

anni di esperienza mediamente cumulati dagli stessi in aziende diverse da quella attuale è invece pari a 9.

Per poter meglio indagare le logiche che soggiacciono ai processi di reclutamento di figure manageriali nelle aziende familiari milanesi, attraverso il questionario si è richiesto ai leader aziendali di esprimere un'opinione riguardo alle caratteristiche che più desiderano trovare in un manager non-familiare. I risultati evidenziano come siano la fedeltà all'azienda e le esperienze in aziende familiari le caratteristiche più apprezzate dai leader allorquando valutano di assumere un manager non-familiare. Solo nelle aziende di maggiori dimensioni l'aver maturato esperienze significative all'estero pare essere un fattore importante ai fini del successo della candidatura.

Figura 21. Le caratteristiche ricercate in un manager non familiare.



Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

### ***Strategia aziendale, internazionalizzazione e innovazione***

Il 54% delle aziende rispondenti risulta aver sperimentato dal 2007 al 2010 un percorso di crescita<sup>69</sup> e sono soprattutto le aziende di maggiori dimensioni a valutare positivamente la propria recente evoluzione<sup>70</sup>.

<sup>69</sup> Il 10% dichiara invece un trend in declino mentre il 36% comunica risultati stabili.

<sup>70</sup> In tale categoria dimensionale è il 65% delle aziende rispondenti a dichiarare di aver sperimentato negli ultimi tre anni una crescita.





Per quanto concerne il tema dell'internazionalizzazione, intesa sia come strategia posta in essere nell'ultimo triennio che come obiettivo da porsi per il prossimo futuro, dal questionario sono emerse interessanti evidenze. Nel 40% delle aziende rispondenti l'incidenza dell'export sul fatturato totale pare essere cresciuta di circa 11 punti percentuali tra il 2007 ed il primo semestre 2010 e, al contempo, nel 16% delle aziende rispondenti è scesa la percentuale dei volumi di produzione realizzati in Italia.

Tabella 22. Evoluzione dell'incidenza dell'export sul fatturato delle aziende familiari milanesi rispondenti.

|               | %             | % Media<br>2007 | % Media<br>2010 | Delta<br>Medio |
|---------------|---------------|-----------------|-----------------|----------------|
| Aumentata     | 39,8%         | 33,0%           | 43,9%           | <b>10,9%</b>   |
| Immutata      | 48,2%         | 25,0%           | 25,0%           | <b>0,0%</b>    |
| Scesa         | 12,0%         | 37,0%           | 31,2%           | <b>-5,8%</b>   |
| <b>TOTALE</b> | <b>100,0%</b> | <b>29,6%</b>    | <b>33,3%</b>    | <b>3,7%</b>    |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

Tabella 23. Evoluzione dell'incidenza dei volumi di produzione realizzati in Italia sul totale della produzione nelle aziende familiari milanesi rispondenti.

|               | %             | % Media<br>2007 | % Media<br>2010 | Delta<br>Medio |
|---------------|---------------|-----------------|-----------------|----------------|
| Aumentata     | 12,9%         | 51,3%           | 66,0%           | <b>14,7%</b>   |
| Immutata      | 71,4%         | 73,7%           | 73,7%           | <b>0,0%</b>    |
| Scesa         | 15,7%         | 68,4%           | 57,5%           | <b>-10,9%</b>  |
| <b>TOTALE</b> | <b>100,0%</b> | <b>70,0%</b>    | <b>70,1%</b>    | <b>0,1%</b>    |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

E' interessante e significativo osservare che sono le aziende familiari milanesi più grandi ad aver visto crescere maggiormente i volumi di export e al contempo ad aver mantenuto (ed anzi incrementato) l'incidenza dei volumi di produzione realizzati in Italia sul totale della produzione.

Sul fronte delle strategie di internazionalizzazione, nell'ultimo triennio l'88% delle aziende familiari milanesi ha impostato i propri processi utilizzando come canale i distributori locali mentre nel 26% dei casi hanno aperto proprie sedi commerciali e/o di rappresentanza. Anche l'ipotesi della creazione di joint-ventures con aziende estere è stata percorsa in un numero significativo di casi (18%) mentre l'acquisizione del controllo di aziende estere o l'avvio (o l'acquisto) di nuove unità produttive in paesi esteri ove il costo della manodopera era minore e/o la politica fiscale era più favorevole sembrerebbero aver rappresentato ipotesi residuali.

Non sorprende poi il fatto che il ricorso ai distributori locali abbia caratterizzato maggiormente le aziende di minori dimensioni mentre la realizzazione di operazioni di acquisizione su scala internazionale e l'avvio o l'acquisto di nuove unità produttive in paesi esteri ove il costo della manodopera è minore e/o la politica fiscale è più favorevole siano strategie percorse prevalentemente da aziende di dimensioni maggiori. Con riferimento al triennio 2011-2013 le aziende rispondenti dichiarano in generale di voler incrementare la propria presenza internazionale continuando a fare leva sui distributori locali, creando nuove joint-ventures con aziende estere o

avviando (o acquisendo) nuove unità produttive in paesi esteri ove il costo della manodopera è minore e/o la politica fiscale è più favorevole.

Tabella 24. Le strategie di internazionalizzazione delle aziende familiari milanesi.

|                                                                                                                                             | Ultimi 3 Anni<br>(% = Sì) | Prossimi 3 Anni<br>(% = Sì) |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|-----------------------------|
| Incrementato le esportazioni verso <b>paesi esteri in cui già operava</b> , continuando ad affidarsi a <b>distributori locali</b>           | 43,9%                     | 56,7%                       |
| Iniziato ad esportare in <b>paesi esteri in cui prima non operava</b> , affidandosi a <b>distributori locali</b>                            | 43,9%                     | 50,5%                       |
| Aperto proprie <b>sedi commerciali o di rappresentanza</b> in paesi esteri in cui prima non operava                                         | 25,8%                     | 27,6%                       |
| Acquistato il controllo di <b>aziende estere</b>                                                                                            | 9,3%                      | 8,2%                        |
| Creato una o più <b>joint-venture</b> con aziende estere                                                                                    | 17,5%                     | 27,6%                       |
| Avviato o acquisito <b>unità produttive in paesi esteri</b> ove il costo del lavoro era/è minore o la politica fiscale era/è più favorevole | 6,2%                      | 12,2%                       |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

I dati segnalano inoltre come, anche con riferimento al prossimo triennio, le differenze tra aziende di maggiori e minori dimensioni in termini di strategie di internazionalizzazione continueranno a rimanere significative; le aziende minori dichiarano infatti di voler aumentare l'utilizzo di distributori locali sia per incrementare la propria presenza in paesi in cui già esportano che per penetrare nuovi mercati mentre le aziende di maggiori dimensioni dichiarano di voler sensibilmente aumentare il ricorso a joint-ventures. Ciò che è però interessante rilevare è che anche le aziende di maggiori dimensioni individuano nei distributori locali una leva importante, evidenziando forse che tale canale non rappresenta solo una scelta obbligata (poiché l'unica possibile per ragioni di budget) per le aziende minori ma una vera e propria opzione strategica.

Dai questionari raccolti emerge inoltre come negli ultimi 3 anni le aziende familiari milanesi abbiano destinato mediamente circa il 3,4% del proprio fatturato per la realizzazione di investimenti



nell'area della ricerca e sviluppo (R&S)<sup>71</sup> e, forse a causa del gravoso peso che la recente crisi globale ancora rappresenta per tali aziende, i leader delle stesse non prevedono di dover o poter portare nei prossimi tre anni gli investimenti in tale area aziendale strategica al di sopra del livello degli ultimi tre anni. Di diverso avviso parrebbero essere le aziende familiari milanesi di minori dimensioni, le quali dichiarano di voler incrementare i propri investimenti in R&S nel prossimo triennio.

### ***La crisi finanziaria globale nella prospettiva delle aziende familiari milanesi***

Dai dati raccolti attraverso il questionario emerge come le aziende familiari milanesi abbiano posto in essere una serie di comportamenti ed azioni volte a massimizzare la propria capacità di resistenza e reazione alla recente crisi economico-finanziaria internazionale; la riduzione dei costi fissi (83% dei casi), la ricerca di nuovi mercati di approvvigionamento delle materie prime e di nuovi fornitori in genere (67% dei casi), il blocco delle assunzioni e degli aumenti salariali (45%), la revisione al ribasso dei prezzi di vendita (44%) e la riduzione dei dividendi distribuiti ai soci (43%) sono le azioni più frequentemente compiute dalle aziende familiari milanesi per riuscire a resistere alla crisi. Anche il blocco di nuovi progetti d'investimento (29%) e la dismissione delle linee di business e dei rami d'azienda meno profittevoli (28%) sono iniziative alle quali le imprese familiari milanesi rispondenti risultano aver fatto ricorso. Nonostante il forte impatto della crisi ed il perdurare della stessa nel tempo tali aziende sembrano comunque essere riuscite a limitare il ricorso alla cassa integrazione (17%) e a non dover ricorrere alla riduzione o all'azzeramento delle retribuzioni dei manager o dei dipendenti appartenenti alla/e famiglia/e di riferimento. Anche in uno scenario di crisi così violento solo il 2% delle aziende rispondenti dichiara di aver fatto ricorso all'apertura del capitale sociale a terzi non familiari per far fronte agli impegni derivanti dal ripianamento delle perdite d'esercizio, mentre il 16% del campione dichiara comunque di aver dovuto fare ricorso a nuove iniezioni di capitale da parte della/e famiglia/e di riferimento per ottemperare agli obblighi di ripianamento delle perdite d'esercizio.

---

<sup>71</sup> Tale dato sale al 4,9% nelle aziende familiari milanesi operanti nel manifatturiero.

Tabella 25. Le aziende familiari milanesi di fronte alla crisi.

|                                                                                                                                                                                | % = Sì |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Ricorso continuativo (o comunque significativo) alla <b>cassa integrazione</b>                                                                                                 | 16,5%  |
| <b>Blocco</b> delle nuove <b>assunzioni</b> , blocco della crescita dei <b>salari</b> e degli <b>stipendi</b>                                                                  | 44,7%  |
| <b>Riduzione</b> dei <b>costi fissi</b>                                                                                                                                        | 83,3%  |
| <b>Blocco</b> di nuovi progetti <b>d'investimento</b>                                                                                                                          | 28,7%  |
| <b>Dismissione</b> delle linee di <b>business</b> e dei rami d'azienda meno profittevoli                                                                                       | 28,4%  |
| <b>Riduzione</b> o azzeramento delle <b>retribuzioni</b> dei manager/dipendenti appartenenti alla/e famiglia/e proprietaria/e                                                  | 18,6%  |
| <b>Riduzione</b> o azzeramento dei <b>dividendi</b> distribuiti ai soci                                                                                                        | 42,6%  |
| Operazioni di ricostruzione del capitale sociale per copertura delle perdite d'esercizio attraverso nuovi <b>apporti</b> di <b>capitale</b> da parte dei <b>soci familiari</b> | 16,2%  |
| <b>Apertura</b> del <b>capitale</b> sociale a <b>nuovi soci</b> (non appartenenti alla/e famiglia/e di riferimento proprietaria/e) per il ripianamento delle perdite           | 2,0%   |
| Ricerca di <b>nuovi mercati</b> di <b>approvvigionamento</b> delle materie prime e di nuovi fornitori                                                                          | 66,7%  |
| Revisione, al <b>ribasso</b> , dei <b>prezzi</b> dei propri prodotti                                                                                                           | 43,6%  |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.

I comportamenti posti in essere dalle aziende familiari milanesi per riuscire a resistere alla crisi sembrerebbero essere stati alquanto diversi nelle due classi dimensionali; nello specifico le aziende minori hanno puntato maggiormente sulla riduzione dei costi fissi (86%), sulla revisione al ribasso dei prezzi di vendita (47%), sulla riduzione dei dividendi distribuiti ai soci (45%), sul blocco dei nuovi investimenti (32%) e sulla riduzione dei compensi dei manager o dei dipendenti appartenenti alla/e famiglia/e di riferimento (21%) mentre le aziende di maggiori dimensioni parrebbero aver maggiormente optato per la ricerca di nuovi mercati di approvvigionamento e di nuovi fornitori (73%), per la dismissione delle linee di business e dei rami d'azienda meno profittevoli (34%) e per il ricorso alla cassa integrazione (23%), senza dunque dover accettare una revisione al ribasso dei propri prezzi di vendita.

Un dato interessante a tal proposito è che l'uso della riduzione o dell'azzeramento dei compensi dei manager o dei dipendenti appartenenti alla/e famiglia/e di riferimento quale leva per mitigare l'impatto della crisi sui risultati aziendali è stato più utilizzato nelle aziende il cui capitale sociale è totalmente nelle mani della/e famiglia/e di riferimento, il che potrebbe essere interpretato come un segnale del fatto che la presenza di una cultura fortemente familiare possa rappresentare un elemento che consente alle aziende familiari di meglio resistere agli scenari avversi. Secondo il 41% dei rispondenti, infatti, il carattere familiare dell'impresa può rappresentare per la stessa un vantaggio competitivo in scenari di crisi e tale vantaggio parrebbe risiedere nel fatto che le aziende familiari (a differenza delle altre) possono fare leva su un bagaglio di risorse e relazioni che va oltre il perimetro dell'azienda e si estende alla famiglia e alla rete sociale ed economica nella quale la famiglia stessa è inserita. Occorre tuttavia tenere in considerazione che per il 38% dei rispondenti il carattere familiare d'impresa non rappresenta una discriminante in termini di maggiore o minore capacità di resistenza o reazione alla crisi, il che rende più discutibile l'interpretazione del dato precedente.

Per quanto concerne le aspettative di uscita dalla crisi, le aziende familiari milanesi dichiarano di attendersi che in prospettiva la ripresa della domanda possa provenire dai BRIC (Brasile, Russia, India e Cina) (34% dei rispondenti) e dal mercato domestico (24% dei rispondenti) piuttosto che dal mercato europeo.

Tabella 26. Aspettative delle aziende familiari milanesi sulla ripresa della domanda domestica ed internazionale.

|                                                 | N         | %             |
|-------------------------------------------------|-----------|---------------|
| Incremento domanda mercato domestico (Italia)   | 25        | 25,5%         |
| Incremento domanda mercati europei              | 23        | 23,5%         |
| Incremento domanda USA                          | 7         | 7,1%          |
| Incremento domanda Brasile, Russia, India, Cina | 33        | 33,7%         |
| Altro                                           | 10        | 10,2%         |
| <b>TOTALE</b>                                   | <b>98</b> | <b>100,0%</b> |

Fonte: Cattedra AIdAF-Alberto Falck di Strategia delle Aziende Familiari, Università Bocconi.





Anche sul tema della percezione dell'uscita dalla crisi la dimensione aziendale si rivela un fattore differenziante: mentre infatti le aziende minori sembrano ritenere che la domanda domestica (28%) e il mercato europeo (27%) rappresenteranno il traino che consentirà loro di ripartire, le aziende di maggiori dimensioni guardano con maggiore attenzione alla dinamica della domanda proveniente dai BRIC e dagli USA.

Prescindendo dalla dimensione aziendale, i dati raccolti segnalano come le aziende familiari milanesi operanti nel manifatturiero concentrino le proprie aspettative di ripresa della domanda internazionale sui BRIC mentre quelle del commercio e trasporti siano più confidenti sulla domanda domestica e su quella USA. I dati evidenziano inoltre che le aziende familiari milanesi che hanno dichiarato di avere avuto nel 2007 un'incidenza dell'export sul proprio fatturato superiore al 50% sono tra quelle che si aspettano che la ripresa arrivi dai BRIC e dall'UE.

### ***La provincia di Milano nella prospettiva delle imprese familiari***

In coerenza con l'obiettivo di poter disporre di una chiave interpretativa di ampio spettro riguardo ai fattori che influenzano le performance delle aziende familiari milanesi, si è ritenuto opportuno raccogliere le opinioni dei leader delle aziende coinvolte nella presente ricerca anche riguardo al livello di soddisfazione degli stessi rispetto all'offerta di servizi agli individui, alle famiglie ed alle imprese nella provincia di Milano. Al fine di riuscire a posizionare la provincia di Milano rispetto alle altre province italiane e rispetto ad altre metropoli europee e internazionali, si è ritenuto opportuno chiedere ai destinatari del questionario di esprimere una valutazione "relativa" ovvero formulata in un caso comparando la provincia di Milano rispetto alle altre province italiane e nell'altro mettendo a confronto la provincia di Milano rispetto ad altre metropoli europee ed internazionali.

Per quanto concerne la comparazione della provincia di Milano rispetto alle altre province italiane, dai risultati emerge un buon livello di soddisfazione riguardo alla presenza di forza lavoro qualificata per posizioni dirigenziali (punteggio 3,9 su 5) e di opportunità di business (3,8), così come riguardo alla qualità dei servizi alle imprese (3,7) e alla presenza di forza lavoro qualificata per posizioni non dirigenziali (3,7). La soddisfazione tende a calare quando ci si riferisce ai servizi per gli individui e le famiglie (3,2) e soprattutto alla qualità complessiva della vita (2,9).



Elemento interessante e sul quale forse riflettere è che sono le aziende di maggiori dimensioni ad aver espresso un più elevato livello di soddisfazione, soprattutto riguardo ai servizi alle imprese e alla disponibilità di forza lavoro qualificata (profili dirigenziali e non). Dalla segmentazione per settore si ottiene poi la conferma di come la provincia di Milano, se confrontata rispetto alle altre province italiane, rappresenti un'area di particolare interesse per le imprese operanti nel settore dei servizi professionali e finanziari; sono infatti proprio tali imprese a esprimere i più elevati livelli di soddisfazione riguardo alla disponibilità di forza lavoro qualificata (4,5 profili non dirigenziali; 4,3 profili dirigenziali), alla presenza di opportunità di business (4,2) e alla qualità dei servizi per le imprese (4,2).

Quando però la scala geografica si allarga e la valutazione comparativa riguarda la provincia di Milano rispetto ad altre metropoli europee ed internazionali, il quadro muta in modo non trascurabile e la valutazione complessiva scende al di sotto del valore "3" in tutte le variabili considerate. Il quadro che emerge, anche in questo caso, evidenzia un maggior livello di soddisfazione verso la presenza di forza lavoro qualificata (di livello dirigenziale e non) e di opportunità di business mentre si confermano come più carenti le aree che riguardano i servizi agli individui ed alle famiglie. Per quanto concerne la soddisfazione verso i servizi alle imprese, emerge altresì come le valutazioni espresse comparativamente rispetto alle altre metropoli europee ed internazionali (punteggio medio 2,4) siano significativamente meno premianti rispetto al caso in cui il confronto ha solo carattere nazionale. Contrariamente a quanto ci si potrebbe attendere alla luce di quanto sopra, sono comunque solo 8 le aziende che dichiarano di aver valutato nel recente passato o di stare valutando l'ipotesi di spostamento della sede legale o della(e) sede(i) operativa(e) all'estero ed esse sono tutte aziende di dimensioni minori.

## **Conclusioni**

Il presente rapporto di ricerca, commissionato dalla Camera di Commercio di Milano, è stato predisposto al fine di poter fornire un quadro di sintesi sulle caratteristiche delle imprese a controllo familiare localizzate nella provincia di Milano e sullo stato di salute delle stesse. Oggetto di tale ricerca sono state le aziende familiari e non familiari che al dicembre 2008 risultavano avere la propria sede legale nella provincia di Milano ed un fatturato superiore a 20 milioni di euro.





Per meglio comprendere ed interpretare le evidenze emerse dall'analisi dei dati e poterle contestualizzare all'interno di un quadro più ampio, nel corso del quarto trimestre 2010 è stato somministrato alle aziende oggetto dell'indagine un questionario volto a raccogliere presso le stesse una serie di informazioni di carattere qualitativo e quantitativo relative al loro profilo, al modello di governance e di leadership, alla composizione del management, ai comportamenti strategici ed operativi, all'impatto subito dalla recente crisi finanziaria, alle modalità attraverso le quali ad essa stanno tentando di reagire ed infine un'opinione riguardo al livello di soddisfazione delle stesse derivante dall'essere localizzate nel territorio della provincia di Milano.

L'applicazione della metodologia di analisi definita dal gruppo di lavoro della Cattedra AIdAF-Alberto Falck ha condotto all'individuazione, nella provincia di Milano, di 1.528 imprese familiari aventi fatturato 2008 superiore a 20 milioni di euro, fissando così al 43,6% l'incidenza delle aziende familiari sul totale delle aziende milanesi e ponendo in evidenza come le stesse risultino la tipologia di impresa più presente nella provincia di Milano e che fornisce il maggior contributo in termini occupazionali. Il contributo reso dalle aziende familiari al sistema economico della provincia di Milano nel corso del 2008 è risultato infatti molto significativo e pari a più di 600.000 unità, facendo peraltro registrare un importante incremento (+38,5%) rispetto al 2006.

Dai dati emerge inoltre come la provincia di Milano si discosti in modo rilevante rispetto alla media nazionale in termini di presenza di filiali di aziende multinazionali, confermandosi sempre più come location gradita a questa tipologia di imprese globali.

Al dicembre 2008 l'assetto proprietario delle aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro è risultato saldamente nelle mani della/e famiglia/e proprietaria/e ed anche le nomine dei membri del CdA paiono essere spesso definite secondo un criterio prevalente, quello della familiarità.

Il modello di leadership in assoluto più diffuso tra le aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro è, come peraltro accade nella media delle aziende familiari italiane aventi fatturato superiore a 50 milioni di euro, quello basato sulla presenza di un singolo AD. Si dimostrano però sempre più graditi, e prevalenti nel caso delle aziende familiari milanesi di minori dimensioni, i modelli di leadership collegiale; ciò nonostante che dai dati emerga come la presenza di una leadership individuale (piuttosto che collegiale) determini un impatto differenziale positivo sul ROE.

Per quanto concerne il profilo dei leader delle aziende familiari milanesi, nel 43% dei casi hanno un'età superiore a 60 anni mentre i leader giovani - ovvero con età inferiore ai 40 anni - sono solo il



9%; l'età media dei leader aziendali è infatti cresciuta tra il 2000 e il 2008 a prescindere dal tipo di modello di leadership indagato segnalando come, nonostante l'attenzione posta su tale tema sia in ambito accademico che a livello istituzionale e mediatico, il trascorrere del tempo non abbia modificato la tendenza in nessuna classe dimensionale.

Le aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro sono risultate essere prevalentemente guidate da leader aziendali che appartengono alla seconda generazione con la presenza di leader appartenenti a generazioni successive alla prima che si fa più frequente al crescere della dimensione aziendale. I dati dell'Osservatorio AUB e della Cattedra AIdAF-Alberto Falck segnalano poi l'esistenza di interessanti relazioni tra l'età anagrafica e l'anzianità di servizio del leader aziendale e le performance dell'azienda; emerge infatti l'evidenza di un impatto differenziale positivo dei leader di età inferiore ai 40 anni sulle dinamiche del ROE e del fatturato ed invece un impatto differenziale negativo sul ROE (e in certi casi sulla crescita) da parte dei leader di età superiore a 60 anni.

Il lavoro di classificazione su base generazionale delle aziende oggetto di indagine ha poi consentito di misurare l'impatto delle diverse generazioni della/e famiglia/e proprietaria/e sulle performance aziendali; a tal proposito i dati evidenziano una relazione positiva tra la presenza al comando di uno o più leader di prima generazione (fondatore/i) e la dinamica del ROE e una relazione positiva tra la presenza al comando di uno o più leader di seconda generazione e la dinamica del fatturato. Al contrario, la presenza di uno o più leader appartenenti alla terza o ad una delle generazioni successive appare negativamente collegata alle performance aziendali misurate in termini di ROE e di crescita.

Una delle più significative evidenze che emergono dai dati è che nelle aziende oggetto dell'indagine anche la leadership aziendale, oltre alla proprietà e alla composizione del CdA, ha una forte connotazione familiare: il peso dei modelli di leadership familiari è infatti mediamente pari al 67% ed oscilla tra il 57% quando il perimetro di analisi sono le aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni ed il 73% quando si osservano invece quelle minori. Tale situazione trova riscontro anche quando il modello di leadership è "collegiale".

Dall'analisi della relazione tra la familiarità della leadership e le performance aziendali sono altresì emerse alcune interessanti indicazioni; in particolare, nei casi di leadership singola e familiare si segnala un impatto differenziale positivo sul ROE mentre quando la leadership è collegiale ed assegnata ad un numero di soggetti familiari pari o superiore al 50% del totale dei leader aziendali, si rileva un'influenza negativa su tale indice.



Secondo i dati della Cattedra AIdAF-Alberto Falck e dell'Osservatorio AUB, nella provincia di Milano sono le aziende familiari (maggiori e minori) ad aver fatto registrare la migliore evoluzione dei ricavi nel periodo 2000-2008; i dati evidenziano inoltre come la crescita delle aziende familiari milanesi minori sia stata inferiore rispetto a quella delle aziende familiari milanesi più grandi, confermando che la dimensione aziendale influenza la capacità di crescita anche nel caso delle aziende familiari milanesi. Grazie alla disponibilità di una proiezione sui dati 2009 è stato inoltre possibile rilevare come le aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni siano cresciute tra il 2000 e il 2009 di più di quelle non-familiari di analoga dimensione ma anche aver subito maggiormente l'impatto della crisi economico-finanziaria globale nel corso del 2009; l'interpretazione di tale dinamica è però meno pessimistica se si tiene in considerazione il fatto che le aziende familiari milanesi parrebbero aver subito un minore contraccolpo se comparate alla media delle aziende familiari italiane.

Sul versante della redditività (ROI e ROE) i dati 2000-2009 evidenziano come le imprese familiari milanesi abbiano nel complesso fatto registrare una dinamica allineata o migliore rispetto sia alla media nazionale AUB sia alla categoria delle aziende non familiari, e ciò nonostante il più brusco arresto sperimentato dalle prime nel corso del 2009. Anche in questo caso però l'evidenza che si ottiene dai dati disponibili non è del tutto negativa e ciò in ragione del fatto che nel caso delle imprese familiari milanesi, la dinamica del ROI e del ROE registrata nel corso del 2009 non è stata determinata da una più sensibile contrazione dei livelli di redditività operativa e netta ma da un maggior incremento del capitale investito e del patrimonio netto.

In termini di equilibrio economico-finanziario, tra il 2000 e il 2008 le aziende familiari milanesi con fatturato superiore a 20 milioni di euro hanno fatto registrare nel complesso una dinamica del rapporto PFN/EBITDA lievemente migliore rispetto a quella della classe delle non familiari; tale evidenza non trova però conferma nella classe dimensionale superiore, nella quale le aziende familiari milanesi si posizionano peggio rispetto alle non familiari e portano la provincia di Milano ad essere la 7<sup>a</sup> in Italia tra quelle con i maggiori livelli del rapporto. Il 2009 ha poi comportato, seppur in modo limitato, un ulteriore incremento del gap negativo che le aziende familiari milanesi di maggiori dimensioni già avevano accumulato tra il 2000 e il 2008 sia rispetto alla media nazionale AUB che rispetto alle non familiari. Infine, l'analisi del rapporto di indebitamento conferma i grandi sforzi fatti dalle aziende familiari per sostenere il proprio business ed i propri livelli di patrimonializzazione al cospetto della crisi; durante il 2009 esse sono riuscite infatti ad aumentare il



già positivo differenziale che le divideva dalla media AUB e dalla popolazione delle non familiari (milanesi e non).

La somministrazione di un questionario ha poi reso disponibili alcune interessanti informazioni aggiuntive rispetto ai dati rilevati dalla Cattedra AIdAF e dall'Osservatorio AUB. Da un'analisi congiunta dei dati relativi al fatturato e al numero dei dipendenti emerge infatti come nel corso del 2009 il 74,2% delle aziende rispondenti dichiara di aver subito un decremento sia nel fatturato sia nel numero di dipendenti e come tale preoccupante dato scenda al 56% quando si confrontano il I semestre 2010 con il I semestre 2009.

Sul fronte dell'internazionalizzazione il 40% delle aziende rispondenti dichiara che l'incidenza dell'export sul proprio fatturato totale è cresciuta di circa 11 punti percentuali tra il 2007 ed il primo semestre 2010 mentre il 16% delle aziende rispondenti comunica, con riferimento al medesimo periodo, una riduzione della percentuale dei volumi di produzione realizzati in Italia sul totale della produzione.

I dati segnalano inoltre come, anche con riferimento al triennio 2011-2013, le differenze tra aziende di maggiori e minori dimensioni in termini di strategie di internazionalizzazione potrebbero continuare ad essere significative; le aziende minori dichiarano infatti di voler aumentare ulteriormente l'utilizzo di distributori locali sia per incrementare la propria presenza in paesi in cui già esportano che per penetrare nuovi mercati mentre quelle di maggiori dimensioni comunicano di voler sensibilmente aumentare il ricorso a joint-ventures. Elemento interessante da rilevare è che, nonostante le differenze sopra citate, anche le aziende di maggiori dimensioni hanno individuato nei distributori locali una leva importante evidenziando forse che tale canale non rappresenta solo una scelta obbligata per le aziende minori (poiché l'unica possibile per ragioni di budget) ma una vera e propria opzione strategica.

Dai questionari emerge inoltre come negli ultimi 3 anni le aziende familiari milanesi abbiano destinato mediamente circa il 3,4% del proprio fatturato per la realizzazione di investimenti nell'area della ricerca e sviluppo e che, forse a causa del gravoso peso che la recente crisi globale ancora rappresenta per tali aziende, i leader delle stesse non prevedono di dover o poter portare nel prossimo triennio gli investimenti in tale area aziendale strategica al di sopra del livello degli ultimi tre anni. Di diverso avviso risultano invece essere le aziende familiari milanesi di minori dimensioni, le quali dichiarano di voler incrementare i propri investimenti in R&S nel prossimo triennio.



I comportamenti e le azioni poste in essere dalle aziende familiari milanesi al fine di massimizzare la propria capacità di resistenza e reazione alla crisi economico-finanziaria internazionale risultano essere state la riduzione dei costi fissi (83% dei casi), la ricerca di nuovi mercati di approvvigionamento delle materie prime e di nuovi fornitori in genere (67% dei casi), il blocco delle assunzioni e degli aumenti salariali (45%), la revisione al ribasso dei prezzi di vendita (44%) e la riduzione dei dividendi distribuiti ai soci (43%). Sono solo le aziende di minori dimensioni a dichiarare di aver dovuto ridurre i propri prezzi di vendita mentre l'uso della riduzione o dell'azzeramento dei compensi dei manager o dei dipendenti appartenenti alla/e famiglia/e di riferimento quale leva per compensare l'impatto della crisi è stato utilizzato soprattutto nelle aziende la cui compagine sociale è totalmente familiare.

Nonostante il forte impatto della crisi ed il perdurare della stessa nel tempo, le aziende rispondenti dichiarano comunque di essere riuscite a limitare il ricorso alla cassa integrazione (17%) e al blocco delle retribuzioni dei manager o dei dipendenti appartenenti alla/e famiglia/e di riferimento; inoltre, pur in uno scenario di crisi violento come quello sperimentato di recente (ed in certi contesti ancora in essere), solo il 2% delle aziende rispondenti dichiara di aver fatto ricorso all'apertura del capitale sociale a terzi non familiari per far fronte agli impegni derivanti dal ripianamento delle perdite d'esercizio, mentre il 16% del campione dichiara di aver dovuto ricorrere a nuove iniezioni di capitale da parte della/e famiglia/e di riferimento per ottemperare agli obblighi di ripianamento delle perdite d'esercizio.

Riguardo alle aspettative di uscita dalla crisi, le aziende familiari milanesi paiono credere di più in una ripresa della domanda proveniente dai BRIC (Brasile, Russia, India e Cina) piuttosto che in una ripartenza del mercato europeo, sebbene paiano comunque fare un certo affidamento anche sull'ipotesi di una ripresa del mercato italiano.

Evidenza significativa è che, secondo il 41% dei rispondenti, il carattere familiare dell'impresa può rappresentare per la stessa un punto di forza in scenari di crisi; tale vantaggio risiederebbe nel fatto che le aziende familiari (a differenza delle altre) possono fare leva su un bagaglio di risorse e relazioni che va oltre il perimetro dell'azienda e si estende alla famiglia e alla rete sociale ed economica nella quale la famiglia stessa è inserita.

Per quanto concerne il tema del territorio quale contesto abitativo per gli individui e le famiglie e di localizzazione delle imprese, dalla comparazione della provincia di Milano con le altre province italiane emerge un buon livello di soddisfazione riguardo alla presenza di forza lavoro qualificata per posizioni dirigenziali e di opportunità di business, così come riguardo alla qualità dei servizi alle



imprese e alla presenza di forza lavoro qualificata per posizioni non dirigenziali. Tale soddisfazione cala purtroppo quando ci si riferisce ai servizi per gli individui e le famiglie e soprattutto alla qualità complessiva della vita. Elemento interessante è che sono le aziende di maggiori dimensioni ad aver espresso un più elevato livello di soddisfazione, soprattutto riguardo ai servizi alle imprese e alla disponibilità di forza lavoro qualificata. Dalla segmentazione per settore si ottiene poi la conferma di come la provincia di Milano, se confrontata rispetto alle altre province italiane, rappresenti un'area di particolare interesse per le società operanti nel settore dei servizi professionali e finanziari; sono infatti proprio tali imprese ad aver espresso i più elevati livelli di soddisfazione riguardo alla disponibilità di forza lavoro qualificata, alla presenza di opportunità di business e alla qualità dei servizi per le imprese.

Quando però la scala geografica si allarga e la valutazione comparativa riguarda la provincia di Milano rispetto ad altre metropoli europee ed internazionali, il quadro muta in modo non trascurabile e la valutazione complessiva scende in tutte le variabili considerate. Nonostante ciò sono solo 8 le aziende che hanno dichiarato di aver valutato nel recente passato o di stare valutando l'ipotesi di spostamento della sede legale o della(e) sede(i) operativa(e) all'estero.

Concludendo si può affermare che il carattere familiare pare rappresentare anche nella provincia di Milano un fattore di stimolo allo sviluppo d'impresa; il posizionamento delle aziende familiari milanesi, seppur indebolito dagli effetti della crisi economico-finanziaria globale rilevati nel corso del 2009, si conferma infatti piuttosto positivo sia rispetto alla totalità delle aziende familiari italiane sia rispetto alle aziende non familiari. La provincia di Milano si conferma poi quale contesto molto fertile ed interessante nell'ambito delle scelte di localizzazione delle imprese, sia nella prospettiva delle aziende familiari italiane che in quella delle multinazionali.

Per gli enti, le istituzioni ed i policy-makers locali e di livello nazionale le aree strategiche di intervento paiono riguardare, nel caso della provincia di Milano, il miglioramento dei servizi agli individui e alle famiglie; sebbene in tal senso gli spazi di miglioramento sia ancora piuttosto ampi, il quadro risulta comunque confortante con livelli di soddisfazione media che si attestano ben al di sopra della sufficienza. Il confronto con le metropoli europee ed internazionali fornisce invece un quadro lievemente meno positivo ed evidenzia l'eventuale utilità di progetti di benchmarking internazionale volti all'individuazione di best-practices e alla conseguente formulazione di un piano territoriale capace di cogliere e fornire una risposta ai bisogni degli individui, delle famiglie e delle imprese di minori dimensioni.