

# DINASTIE & DIVIDENDI

## GLI UTILI RESTANO IN CASSA

Uno studio sulle imprese familiari per Fbf dice che il 54,7% di queste aziende non distribuisce i profitti. Ma col passare delle generazioni e la crescita le cose cambiano

di **Guido Corbetta** e **Fabio Quarato\***

**Remunerano i soci soprattutto le aziende con manager esterni e quotate. In cinque anni distribuiti 21,7 miliardi su 73,1 di risultati netti**

**A**umentano le imprese familiari che distribuiscono dividendi, grazie al miglioramento dei risultati economici, anche se ancora oggi la maggioranza dei capoziazienda preferisce tenere i profitti come riserva o re-impiegarli nell'attività imprenditoriale.

Su quasi duemila aziende familiari che hanno prodotto utili, il 54,7% non ha, infatti, distribuito niente. La parte restante, pari al 47,3%, ha invece dato ai soci circa un terzo dei profitti realizzati: in cinque anni 21,7 miliardi di dividendi su un totale di 73,1 miliardi di utili, con un dividend payout del 29,6%. È uno degli elementi dello studio sui dividendi delle imprese familiari italiane realizzato in occasione di Family Business Festival, l'evento che Corriere della Sera e L'Economia, con Bocconi e Aidaf, organizzano il 4, 5 e 6 aprile prossimi a Brescia per riflettere sulle principali tematiche legate alla prima forma d'impresa del nostro (e non solo nostro) Paese.

L'analisi è stata condotta sui dati dell'Osservatorio Aub (Aidaf, Unicredit, Bocconi) sulle imprese con ricavi superiori ai 50 milioni. Dimostra con i numeri quello che, empiricamente, gli esperti della materia sanno: più passano le generazioni e più un'impresa familiare deve essere in grado di pagare dei dividendi.

Frazionandosi il capitale, infatti, molti dei soci familiari restano fuori dalla gestione dell'azienda e garantire un buon afflusso di dividendi diventa un collante anche per tenere insieme la famiglia. Il report prende in esame i cinque anni tra il 2011 e il 2015, ma le tendenze che emergono valgono sicuramente anche per gli anni successivi.

### Società quotate

Il primo dato è, dunque, che le imprese di prima generazione sono meno generose nel distribuire i profitti, preferendo piuttosto investire gli utili in un progetto imprenditoriale che deve crescere. Mentre con il passare delle generazioni, aumenta la percentuale di utile distribuito: 18,9%, in media nei cinque anni, nelle società con alla guida il fondatore, contro il 23,2% possedute da generazioni successive.

Un secondo elemento che l'analisi

evidenzia riguarda il rapporto gestione familiare/gestione manageriale: le imprese con una leadership familiare hanno sempre distribuito una percentuale di dividendi inferiore rispetto alle aziende guidate da leader non familiari (20,3% contro 24,9%, in media, nei cinque anni). La situazione si ripresenta quando si vanno a considerare le imprese quotate e non quotate: le prime hanno avuto un dividend payout (rapporto tra dividendi distribuiti e utili realizzati) del 43,8%, le non quotate del 23,0%. Infine: le imprese guidate da leader con più di 70 anni hanno distribuito mediamente il 20% degli utili, meno (anche se di poco), di quelle con un leader più giovane.

È tanto? Poco? Un raffronto può aiutare. Nei cinque anni i dividendi hanno rappresentato l'1,2% dei ricavi, l'11,3% del margine operativo lordo (Ebitda), il 20,9% degli investimenti e il 9,2% del totale del costo del personale. Si può, dunque, sostenere che la remunerazione periodica degli azionisti ha rappresentato una quota importante, ma comunque mai più alta del 20% se confrontata con marginalità, investimenti e costo del personale.

\**Docenti di Strategia delle aziende familiari, Università Bocconi*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

