

IMPRESE DI FAMIGLIA SIAMO NOI LA LOCOMOTIVA

Parla Lucia Aleotti (Menarini).
La classifica delle aziende più redditizie
che si ritrovano a Brescia
per il Festival del Family Business

di **Giulia Cimpanelli** e **Maria Silvia Sacchi** 10

Finanza

LE FAMIGLIE DEL MADE IN ITALY

DINASTIE IN CASSA 16 MILIARDI PRONTI DA INVESTIRE

di **Giulia Cimpanelli** e **Maria Silvia Sacchi**

Studio per Family Business Festival sulle prime 100 aziende familiari italiane per posizione finanziaria netta. La liquidità è di oltre 40 miliardi, 13 volte quella dei 17 fondi di private equity che superano una dotazione di 50 milioni. Denaro per lo sviluppo

Sono «nascosti» nelle casse delle prime cento imprese familiari, ma ci sono. 40 miliardi di euro liquidi, circa 13 volte quanto hanno raccolto i 17 fondi di private equity italiani con una dotazione superiore a 50 milioni (3,3 miliardi in totale, dati Aifi). Di questi 40 miliardi, 16,6 sono quelli puliti dai debiti, ovvero la posizione finanziaria netta totale (liquidità meno indebitamento): risorse che potrebbero contribuire a portare l'Italia alla crescita, se solo non vivessimo nell'incertezza. Se solo i mercati fossero più stabili.

«La centesima azienda familiare in classifica ha in cassa, tolti i debiti, ol-

tre 47 milioni di euro — spiega **Guido Corbetta**, docente di Strategia delle aziende familiari dell'Università Bocconi —. Se pensiamo che un fondo di private equity medio raccoglie 50 milioni di euro è come se le imprese avessero le risorse di centinaia di fondi di private equity». Come si vede nel grafico pubblicato, il posto in classifica di ciascuna azienda è diverso a seconda dell'indicatore che si prende come riferimento, se la pfn, oppure i ricavi o il margine operativo lordo-Ebitda (dove si trova il trattino significa che l'azienda non è tra le prime 100 posizioni per quell'indicatore); non si tro-

va, il maggior gruppo familiare italiano, perché nell'ultimo bilancio disponibile aveva una posizione finanziaria netta negativa. È il risultato di uno studio, il primo che affronta questo



argomento, realizzato da **Guido Corbetta** e Fabio Quarato, docenti Bocconi, in occasione di Family Business Festival, l'evento organizzato dal *Corriere della Sera* e *L'Economia*, con Bocconi e Aidaf, che si svolge dal 4 al 6 aprile prossimi a Brescia.

I nomi

La maggior parte di queste imprese non eroga dividendi e tiene le risorse «in cassa», pronte a essere reinvestite. Ma, spesso, non lo fanno: «Secondo il nostro studio sui dividendi (pubblicato su *L'Economia* il 18 marzo, ndr), su quasi 2mila aziende familiari che hanno prodotto utili, il 54,7% non ha distribuito niente», aggiunge

Corbetta. Le eccellenze non fanno parte soltanto dei più prevedibili settori di spicco del made in Italy.

Certo, nelle prime posizioni ci sono colossi come Armani, con 1 miliardo. In alcuni casi, come quello di Luxottica, sono i ricavi oltre i 9 miliardi a generare una posizione finanziaria netta di 408 milioni. Accanto ai grandi brand ci sono anche nomi meno noti che pure hanno una grande solidità. È il caso della pavese Teofarma, guidata da Carla Orestina Anna Spada, specializzata nella commercializzazione di

farmaci; o della monzese Euroitalia, guidata da Giovanni Sgariboldi, attiva nella commercializzazione di profumi nel segmento lusso. Ancora, la classifica mette in evidenza imprese manifatturiere che mostrano l'eccellenza tecnologica italiana in settori di nicchia. È il caso, per esempio, di Merlo, società piemontese leader di mercato nei sollevatori telescopici a torretta girevole e nei sollevatori telescopici a trasmissione idrostatica, che esporta oltre il 90% della produzione.

Il segreto

«La chiave di volta è proprio la specializzazione verticale — commenta Innocenzo Cipolletta, presidente Assonime e Aifi —. E la specialità italiana sono i costruttori di componenti, quelle che contengono la maggiore tecnologia. Si pensi al mercato dell'auto: l'innovazione è nei freni, nella batteria nella frizione. Chi fa componenti e investe in ricerca e sviluppo e ha un vantaggio competitivo maggiore. L'Italia è ricca di imprese di questo tipo. Pensate a Forgital, che produce i motori per le Rolls Royce, o Lucchini che fa ruote per i treni ad alta velocità. È in settori di nicchia che abbiamo l'opportunità di essere leader. E di crescere».

Nella Top20 c'è anche Maire Tecnimont, tra i principali contractor di im-

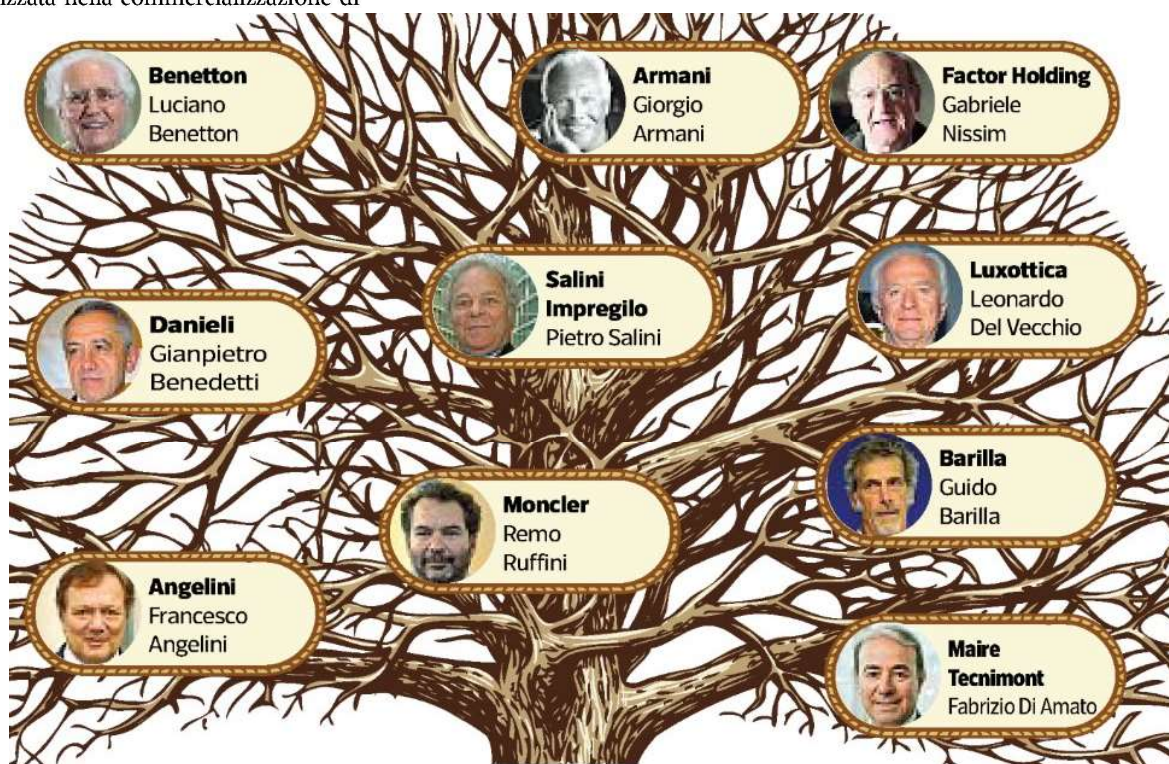
piantistica e ingegneria oil&gas e petrolchimico su scala globale, guidata dalla famiglia Di Amato. Il presidente Fabrizio Di Amato ha avviato l'attività a 19 anni con tre dipendenti, poi ha consolidato il gruppo nel corso di tre decenni, con crescita interna e acquisizioni a livello nazionale e internazionale, a partire da quella di Fiat Engineering, nel 2004. Vola alto anche il farmaceutico familiare, con diverse aziende in classifica, prima fra tutte la Menarini (intervista nella pagina accanto), al secondo posto.

Ma perché, a fronte di una liquidità così importante, gli investimenti delle imprese familiari italiane sono fermi al palo?

«A volte è recente, magari in seguito a dimissioni, come nel caso di Edizione, e sono ancora in cerca di investimenti interessanti — conclude Corbetta —. In molti altri casi le famiglie decidono di non investire, a causa della poca propensione al rischio, ma soprattutto del clima di incertezza generale». Incertezza a livello politico ed economico in Italia ma anche a livello europeo e globale, a partire da Brexit passando per la pericolosa guerra commerciale tra Usa e Cina.

Ma senza investimenti, si smette di crescere.

© RIPRODUZIONE
RISERVATA



La classifica Dati in migliaia di euro								
	Posizione 2017	Posizione fin. netta	Ricavi vendite 2017	Posizione ricavi 2017	Ebitda 2017	Posizione ebitda 2017	Tot. disp. liquide 2017	Famiglia di controllo
Edizione	1°	1.510.408	12.528.410	2°	3.981.807	2°	7.542.661	Benetton
A. Menarini	2°	1.061.388	3.602.783	13°	570.913	11°	1.134.375	Aleotti
Giorgio Armani	3°	1.008.659	2.334.717	31°	436.926	21°	1.008.698	Armani
Factor Holding	4°	779.941	1.999.865	37°	337.409	27°	836.257	Nissim
Danieli & C.	5°	558.159	2.525.057	24°	203.360	45°	1.078.513	Benedetti
Teofarma	6°	555.111	239.199	-	163.240	58°	555.111	Spada
Attività Ind. Merlo	7°	541.778	417.267	-	69.750	-	541.780	Merlo
Perfetti Van Melle	8°	454.695	2.483.435	26°	314.505	28°	464.131	Perfetti
Salini Impreglio	9°	435.793	5.939.976	8°	258.665	34°	1.320.192	Salini
Luxottica Group	10°	408.417	9.157.291	4°	1.887.414	3°	1.159.320	Del Vecchio
De'Longhi	11°	405.254	1.947.366	41°	303.528	30°	664.724	De Longhi
Buzzi Unicem	12°	381.592	2.806.213	19°	508.175	13°	810.630	Buzzi
Angelini Finanziaria	13°	370.595	1.604.832	48°	228.349	39°	602.806	Angelini
Moncler	14°	301.068	1.193.704	75°	388.150	24°	394.144	Ruffini
Euroitalia	15°	252.735	349.495	-	62.397	-	332.735	Sgariboldi
Saras	16°	233.390	7.558.401	7°	504.255	14°	421.525	Moratti
Barilla	17°	216.707	3.470.976	14°	492.353	15°	619.554	Barilla
Maire Tecnimont	18°	201.992	974.525	92°	184.085	51°	630.867	Amato
D&G	19°	190.611	1.290.306	68°	145.172	65°	397.095	Dolce, Gabbana
Lir	20°	186.205	1.045.812	86°	85.955	-	285.812	Polegato

NOTA: nella tabella non si trova Exor in quanto l'ultimo bilancio disponibile evidenzia una più negativa performance di cui holding è in Lussemburgo
 S.A.
 Fonte: Osservatorio Aicd