

7.1. Patrimonio e rischi finanziari

Un tema importante affrontato dallo studio è il rapporto fra il patrimonio dell'imprenditore investito in azienda (patrimonio aziendale) e il patrimonio della famiglia (extra aziendale). Emerge per il campione trattato che il 68% dell'intero patrimonio è investito nell'azienda, mentre il residuo 32%, rappresentato dai beni personali, è equamente ripartito fra immobili familiari e attività finanziarie.

Si tratta di una situazione coerente con quanto esaminato in precedenza circa la prevalenza dell'interesse delle famiglie nei confronti delle imprese rispetto ai propri interessi familiari (par. 3.1) ed è una rappresentazione numerica del noto slogan "*famiglia povera, impresa ricca*".

Riguardo alla funzione del patrimonio extra aziendale le idee sono abbastanza chiare: la famiglia imprenditoriale è per sua natura risk adverse sul patrimonio in questione, infatti la preservazione del capitale e la diversificazione sono gli obiettivi di gestione più importanti rispettivamente per l'80% e per il 73%.

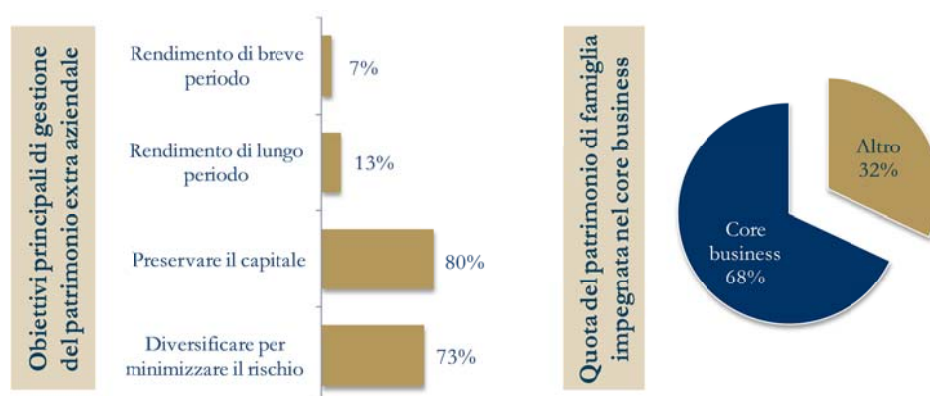


fig. 20 - Gestione del patrimonio familiare

Ne emerge un quadro virtuoso, anche alla luce della potenziale necessità di mezzi finanziari per sostenere l'impresa in momenti di difficoltà.

D'altra parte durante la discussione dei risultati è stato anche notato che l'eccessiva disponibilità ed allocazione di mezzi finanziari all'impresa di famiglia può essere disfunzionale ai fini di un bilanciamento del patrimonio, poiché non ottimizzerebbe una capital allocation efficiente laddove l'impresa non tenesse conto del cost of capital provvisto dalla famiglia e potrebbe condurre a investimenti marginali non remunerativi o ad una sub ottimizzazione del return on equity dovuto ad un limitato ricorso alla leva finanziaria.

Bisogna anche tenere presente che la limitata disponibilità di patrimonio extra-aziendale può essere un vincolo rilevante a programmare e realizzare una corretta successione per i limiti posti dai diritti dei successori legittimari. Infatti in presenza di un coniuge e di più di un figlio, con la situazione media rappresentata di un 68% del patrimonio investito in azienda, non è possibile in presenza di un coniuge superstite, concentrare la proprietà dell'impresa su un solo discendente meritevole e capace.

Infatti, come evidenziato in tab. 4, nel caso di un coniuge e due figli superstiti la somma della quota di legittima del figlio (25%) più la quota disponibile (25%) porta ad un massimo di 50%. Solo con la successione del coniuge superstite si arriverebbe che al 75%,

altrimenti l'imprenditore sarebbe costretto a tenere altri familiari nella compagine sociale o a ricorrere a soluzioni più complesse (es.: usufrutto).

Riguardo all'effettivo trattamento del patrimonio extra aziendale (in particolare per la parte investita in attività finanziarie) a supporto di una politica di diversificazione del rischio e di conseguente preservazione del capitale, i comportamenti non risultano essere sempre coerenti agli obiettivi di rischio dichiarati: per una maggioranza non particolarmente qualificata del 54% l'intenzione è di accettare un rischio del portafoglio extra – imprenditoriale molto basso, dato comunque in linea con l'orizzonte temporale per la gestione del patrimonio indicato dal 65% delle famiglie imprenditoriali in un periodo da 1 a 5 anni (vedi fig.4)

L'intenzione di fondo per il contenimento del rischio è quindi buona e corretta, ma la realizzazione non corrisponde sempre con le finalità dichiarate, in quanto 4 famiglie su 10 dichiarano di aver investito almeno il 50% del portafoglio in asset azionari e 6 su 10 almeno il 30%.

Le cause di una gestione così disfunzionale sono da ricercare nei processi di pianificazione e gestione del patrimonio finanziario che emergono dall'indagine.

Da una parte il 64% del campione afferma di gestire unitariamente il patrimonio extra aziendale di famiglia (41% unitariamente, 23% ogni ramo gestisce la sua parte). Questo è un aspetto positivo in quanto un patrimonio di grandi dimensioni può essere oggetto di una gestione finanziaria più efficiente di quella di tanti patrimoni più piccoli.

Tuttavia nel 75% dei casi la porzione di patrimonio in questione viene gestita da un'unica persona della famiglia o dell'azienda che difficilmente dispone della professionalità necessaria per un patrimonio finanziario e immobiliare di dimensioni importanti. Ciò è indirettamente confermato da due importanti indicazioni:

- mancanza di una pianificazione organizzata del patrimonio per bilanciare le esigenze famiglia – impresa (nel 70% dei casi);
- non viene definito un rendimento target per il patrimonio (69% dei casi), elemento chiave di una pianificazione efficace in quanto ciò implica di dover esprimere una valutazione del rischio implicito da confrontare con il massimo rischio tollerato.

In sintesi emerge una certa tendenza al fai-da-te che conduce a processi non organizzati dove il rischio implicito dei portafogli risulta disallineato rispetto alle esigenze di preservare il capitale e mitigare i rischi derivanti dall'attività imprenditoriale.