



In collaborazione con:



Bocconi

Cattedra AIDAF-EY
di Strategia delle Aziende Familiari
in memoria di Alberto Falck

XVI Osservatorio AUB

I passaggi generazionali avvenuti nelle aziende familiari e i profili della NextGen

di Fabio Quarato e Carlo Salvato



Università Commerciale
Luigi Bocconi

Le aziende familiari della XVI Edizione AUB sono pari al **67,2%** della **popolazione** delle imprese italiane **con fatturato > 20 mln €**

ASSETTO PROPRIETARIO	Piccole *		Medio-grandi **		Totale	
	N	%	N	%	N	%
Familiari	8.935	71,0%	6.901	62,8%	15.836	67,2%
Filiali di Imprese Estere	1.757	14,0%	2.260	20,6%	4.017	17,0%
Cooperative e Consorzi	639	5,1%	487	4,4%	1126	4,8%
Coalizioni	547	4,3%	402	3,7%	949	4,0%
Statali/Enti locali	306	2,4%	411	3,7%	717	3,0%
Controllate da Private Equity (P.E.)	328	2,6%	450	4,1%	778	3,3%
Controllate da Banche / Assicurazioni	55	0,4%	60	0,5%	115	0,5%
Controllate da Fondazioni	16	0,1%	6	0,1%	22	0,1%
Public companies	6	0,0%	12	0,1%	18	0,1%
<i>Totale</i>	12.589	100,0%	10.989	100,0%	23.578	100,0%

(*) Piccole: aziende con fatturato compreso tra 20 e 50 milioni di euro alla fine del 2022 (fonte: Aida).

(**) Medio-grandi: aziende con fatturato superiore a 50 milioni di euro alla fine del 2022 (fonte: Aida).

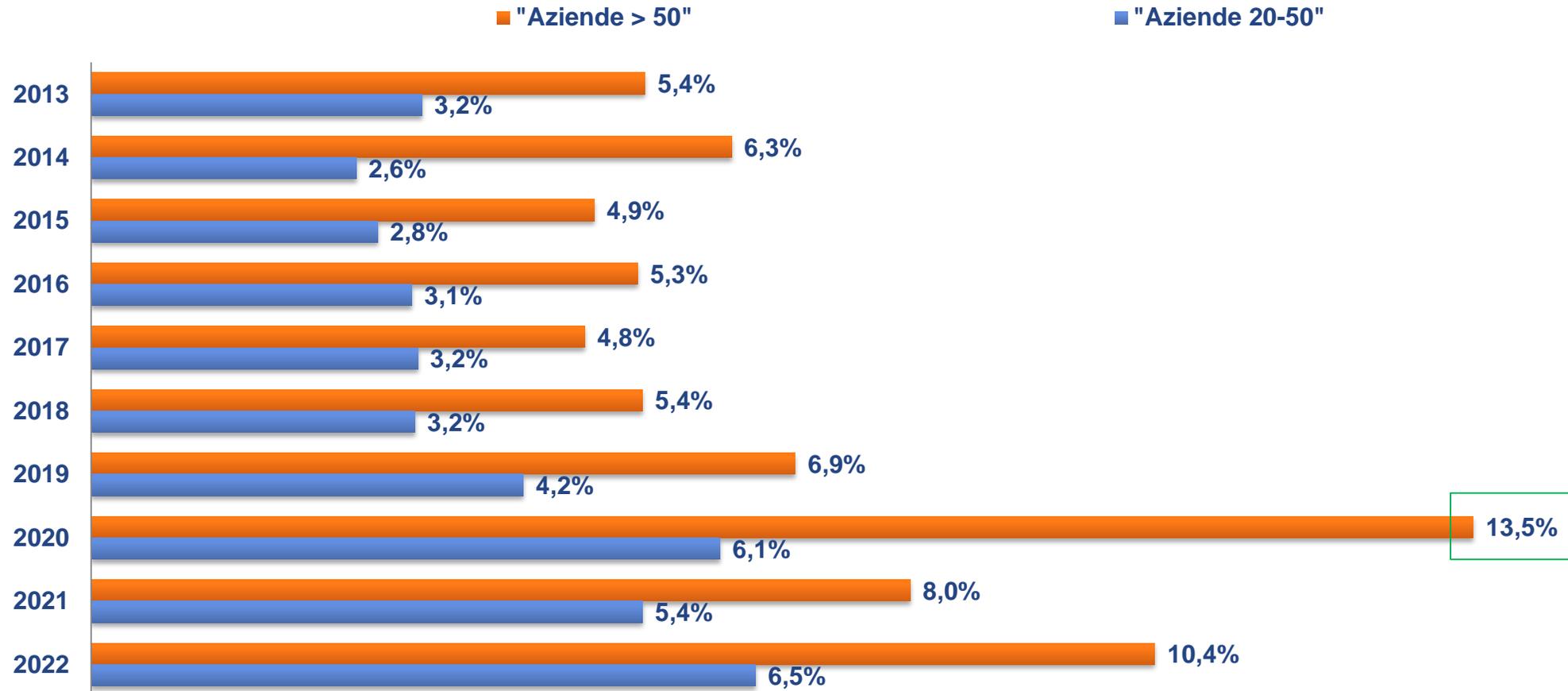
Il passaggio generazionale ha un impatto
positivo sulle performance

Nell'analisi dei modelli di leadership sono stati isolati i «ricambi al vertice», ovvero tutti i casi in cui è cambiato il leader alla guida dell'azienda* (NextGen o meno)

Tutte le imprese familiari oltre i 20 mln	Periodo 2013-2019	Triennio 2020-2022
% imprese che ha effettuato un ricambio al vertice	4,1% all'anno	7,7% all'anno
Numero di imprese interessate da un ricambio al vertice ogni anno	337 all'anno	663 all'anno

(*) I ricambi al vertice si riferiscono ai quattro modelli di leadership analizzati: Amministratore Unico, Presidente Esecutivo, AD singolo e Leadership Collegiale.

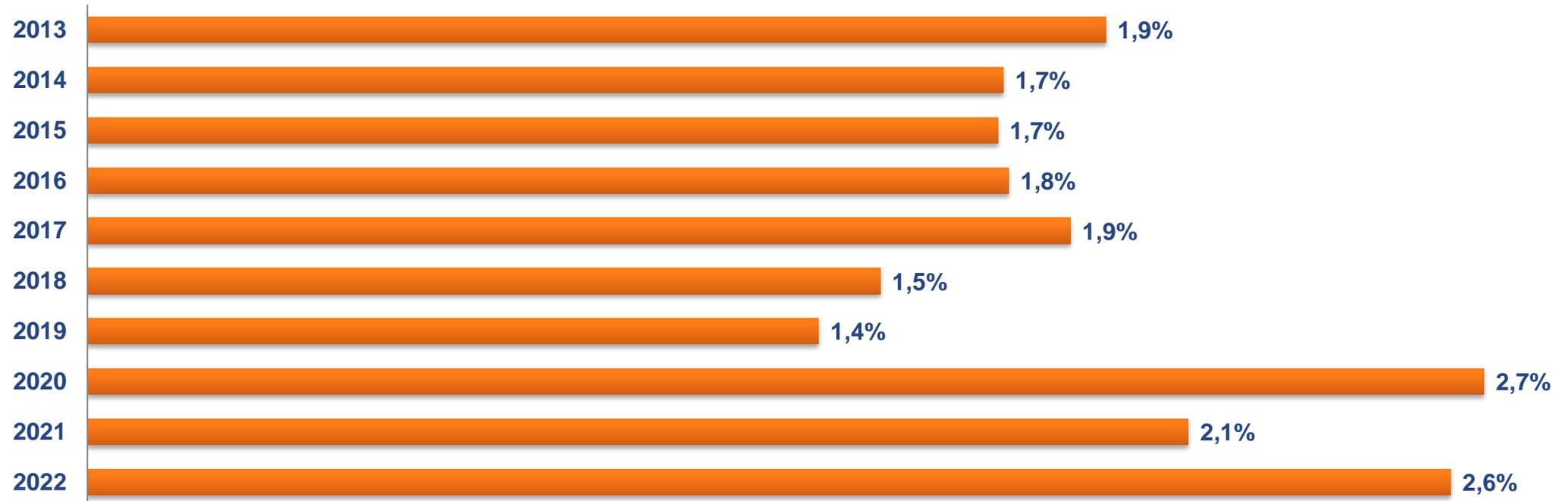
Nel triennio 2020-2022 c'è stata una **accelerazione nel ricambio al vertice**, con un picco superiore al 10% nelle aziende di maggiori dimensioni nel 2020



Tra i casi di ricambio al vertice, sono stati isolati i «passaggi generazionali», ovvero quei casi in cui il leader Senior della famiglia ha lasciato la guida dell'azienda:

- ad un membro della nuova generazione (NextGen) della famiglia
- ad un manager esterno alla famiglia

Passaggi generazionali



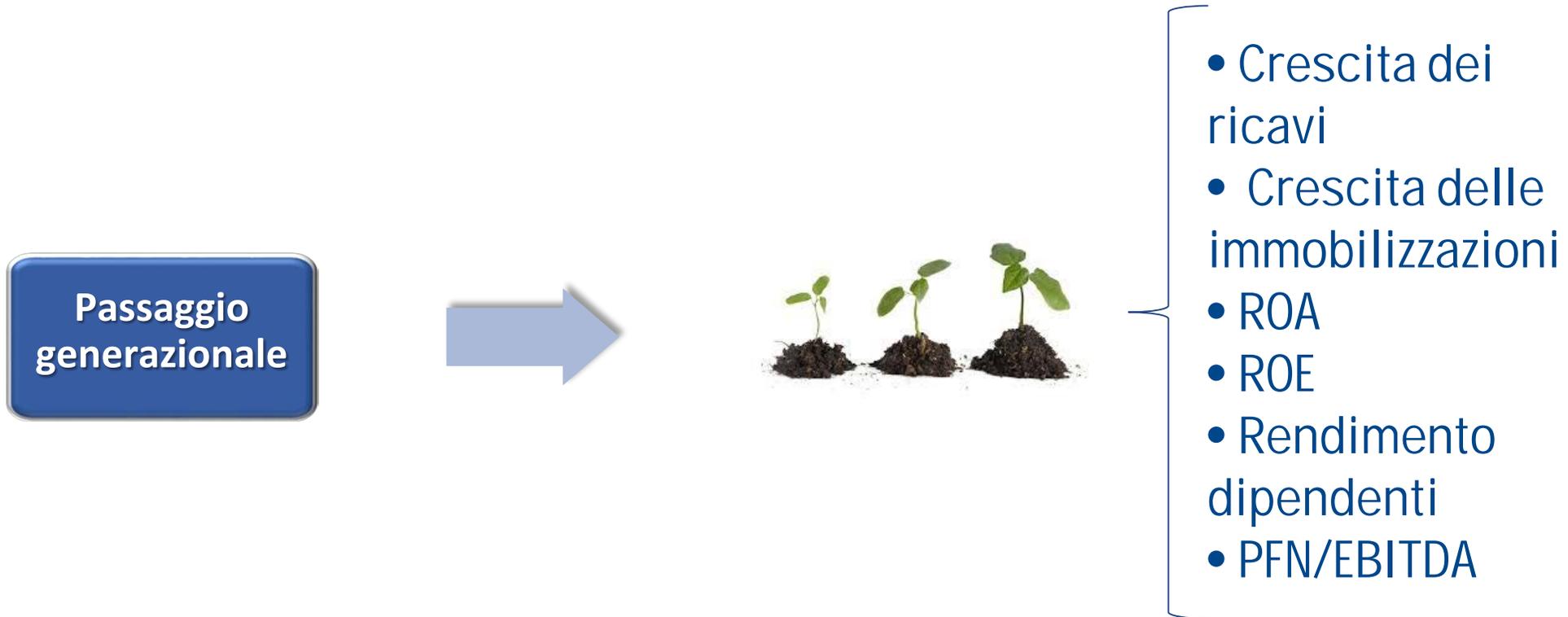
A partire dal 2020 c'è stata una **accelerazione nei passaggi generazionali** delle aziende familiari italiane

Tutte le imprese familiari oltre i 20 mln	Periodo 2013-2019	Triennio 2020-2022
% imprese che ha effettuato un passaggio generazionale	1,7% all'anno	2,4% all'anno
Numero di imprese che hanno realizzato un passaggio generazionale	140 all'anno	210 all'anno

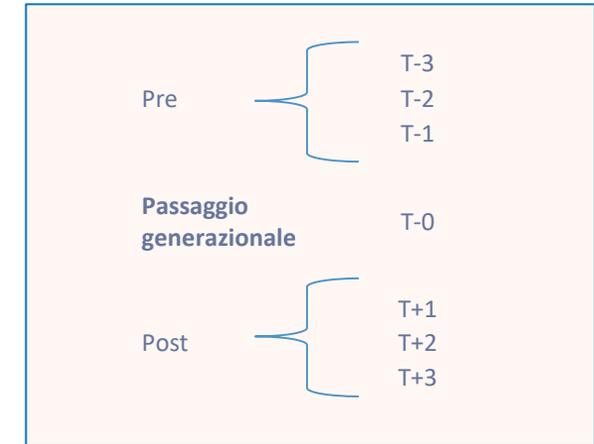
(*) I passaggi generazionali si riferiscono ai quattro modelli di leadership analizzati: Amministratore Unico, Presidente Esecutivo, AD singolo e Leadership Collegiale.

La ricerca ha avuto come obiettivo quello di verificare se e in quale misura le aziende che hanno effettuato un «passaggio generazionale» nel periodo 2013-2022 abbiano registrato **performance positive** rispetto ad alcuni indicatori di **redditività, crescita, solidità e produttività**

Bocconi



Modello di regressione ad effetti fissi con metodologia Difference in Difference (DiD*) che confronta il differenziale di performance nei tre anni post-passaggio generazionale rispetto ai tre anni precedenti



Bocconi

Il campione oggetto di indagine

Circa **1.600 imprese familiari** interessate da un passaggio generazionale nel periodo 2013-2022

Campione di controllo

Tutta la popolazione di imprese familiari con fatturato > 20 mln che **NON** è stata coinvolta in un processo di successione nel periodo 2013-2022

* DiD: Tecnica di analisi econometrica che calcola l'effetto di un trattamento (cioè, una variabile esplicativa o una variabile indipendente) su un risultato (cioè, una variabile di risposta o una variabile dipendente)

Le aziende che hanno effettuato un «passaggio generazionale» nel periodo 2013-2022 hanno registrato un **impatto positivo sui seguenti indicatori di performance** (i.e. le aziende familiari nei tre anni successivi al passaggio generazionale hanno registrato, in media, una variazione di «x» punti rispetto ai tre anni precedenti)

Variabile dipendente	Tasso di crescita annuo dei ricavi	Tasso di crescita annuo Immobilizzazioni totali	ROA	ROE	PFN / EBITDA*	Rendimento dipendenti
Passaggio generazionale	+1,1	+3,6	+0,4	+1,3	-0,3	+0,6
P value	*	*	**	**	*	***

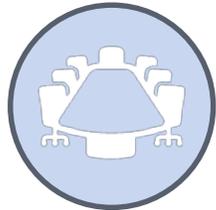
* PFN: Debiti verso banche + Debiti verso altri finanziari – Disponibilità liquide (Fonte: Aida). Sono state escluse le aziende con EBITDA negativo.

I valori indicano performance **superiori (+)** o **inferiori (-)** di “x” punti rispetto alla media della popolazione con alta significatività (******* o ******) se il p value è <.01, media significatività (****** o *****) se il p value è <.05, discreta significatività (***** o *****) se il p value è <.1). Per l’elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2005-2022 (Fonte: Aida). E’ stata eseguita una analisi di regressione con il modello Fixed Effects ed i seguenti controlli: 1) età dell’azienda; 2) dimensione dell’azienda; 3) anno (firm year dummies); 4) standard errors clusterizzati per azienda; 5) indebitamento (debt / equity ratio); 6) quotazione in un mercato regolamentato; 7) Liquidità (Cash holdings).

I profili della NextGen nei passaggi generazionali avvenuti nell'ultimo decennio



Popolazione di partenza: tutte le (circa 1.600) aziende familiari interessate da un passaggio generazionale



Campione selezionato: **446 imprese** (397 con un NextGen familiare e 49 con un manager esterno)



Fonte dei dati: LinkedIn, siti internet



Orizzonte temporale: decennio 2013-2022

* DiD: Tecnica di analisi econometrica che calcola l'effetto di un trattamento (cioè, una variabile esplicativa o una variabile indipendente) su un risultato (cioè, una variabile di risposta o una variabile dipendente)

Analizzando il livello di istruzione* dei successori entranti si evince che:

- circa **7 su 10** hanno (almeno) una **laurea di I livello** (Bachelor)
- i **manager esterni** ma soprattutto **le donne** (e quelle familiari in particolare) **hanno un livello di istruzione più elevato**

Bocconi

Level of education	Intero campione	(di cui) Uomini	(di cui) Donne	(di cui) NextGen familiare	(di cui) Manager esterno
PhD	1,1%	0,9%	1,9%	0,8%	4,1%
MBA	6,3%	6,2%	6,5%	6,3%	6,1%
Master Post laurea	6,5%	5,9%	8,4%	6,5%	6,1%
Master of Science	53,8%	51,9%	59,8%	52,9%	61,2%
Bachelor	3,1%	2,1%	6,5%	3,5%	0,0%
Diploma	29,1%	33,0%	16,8%	30,0%	22,4%
Totale	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

* Fonte: <https://wrds-www.wharton.upenn.edu/query-manager/query/8184518/>

Analizzando il tipo di istruzione* dei successori entranti si evince che:

- circa **1 su 2** ha un **titolo di studio in ambito economico**;
- tale percentuale è **superiore di 10 punti tra le donne**, mentre tra i **manager esterni** l'ambito di studio è più variegato (e sono maggiori i percorsi dell'area STEM)

Type of education	Intero campione	(di cui) Uomini	(di cui) Donne	(di cui) NextGen familiare	(di cui) Manager esterno
Business & Finance	46,0%	42,5%	57,0%	47,1%	36,7%
High School Diploma	29,1%	33,0%	16,8%	30,0%	22,4%
Engineering, Industry & Technology	13,0%	15,0%	6,5%	11,8%	22,4%
Law Studies	4,0%	3,2%	6,5%	3,5%	8,2%
Life Sciences	2,7%	2,7%	2,8%	2,8%	2,0%
Social Sciences & Humanities	2,5%	0,6%	8,4%	2,3%	4,1%
Other	2,7%	2,9%	1,9%	2,5%	4,1%
Totale	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

* Fonte: <https://wrds-www.wharton.upenn.edu/query-manager/query/8184518/>

Analizzando il tipo di esperienza svolta dai successori entranti si evince che:

- meno di **2 NextGen su 10** ha svolto (prima dell'ingresso in azienda) una significativa **esperienza lavorativa esterna** (contro 7 su 10 tra i manager esterni)
- **1 NextGen su 20** ha svolto (prima dell'ingresso in azienda) una **esperienza lavorativa all'estero** (contro 1 su 10 tra i manager esterni)
- poco più di **2 NextGen su 20** hanno svolto (almeno) una **esperienza lavorativa nella stessa industry** dell'azienda di famiglia

Esperienza	Intero campione	(di cui) Uomini	(di cui) Donne	(di cui) NextGen familiare	(di cui) Manager esterno
Esperienza lavorativa (min 1 anno)	22,6%	20,6%	29,0%	16,6%	71,4%
Numero (medio) di esperienze lavorative	2,1	2,2	1,9	1,7	3,1
Esperienza internazionale (min 6 mesi)	5,6%	6,5%	5,3%	5,0%	10,2%
Esperienze nello stesso settore	24,8%	22,9%	29,0%	22,7%	28,6%

L'esperienza lavorativa (soprattutto internazionale) e la preparazione universitaria amplificano l'impatto positivo sulle performance

L'impatto del passaggio generazionale risulta **amplificato positivamente** quando il successore entrante della NextGen ha svolto (prima dell'ingresso in azienda) una significativa **esperienza lavorativa esterna** (della durata di almeno 1 anno)

Variabile dipendente	ROA	ROE	Tasso di crescita annuo dei ricavi	Rendimento dipendenti	
Passaggio generazionale	0.87	1.49	-0.92	-0.20	} Analisi di moderazione che permette di stimare l'effetto del passaggio generazionale dovute ai diversi profili del successore entrante
Passaggio generazionale * Esperienza lavorativa esterna	+1.02**	+3.12**	+4.36**	+1.62**	
Year dummies	Y	Y	Y	Y	
Firm fixed effects	Y	Y	Y	Y	

Risultati analoghi si ottengono con il **numero di esperienze lavorative esterne** (a prescindere dalla durata)

*I valori indicano performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione con alta significatività (***) se il p value è <.01, media significatività (**) se il p value è <.05, discreta significatività (*) se il p value è <.1). Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2005-2022 (Fonte: Aida). E' stata eseguita una analisi di regressione con il modello Fixed Effects ed i seguenti controlli: 1) età dell'azienda; 2) dimensione dell'azienda; 3) anno (firm year dummies); 4) standard errors clusterizzati per azienda; 5) indebitamento (debt / equity ratio); 6) quotazione in un mercato regolamentato; 7) Liquidità (Cash holdings).*

L'impatto del passaggio generazionale risulta **amplificato positivamente** quando il successore entrante della NextGen ha svolto (prima dell'ingresso in azienda) una **esperienza lavorativa all'estero** (della durata di almeno 6 mesi)

Variabile dipendente	ROA	ROE	Tasso di crescita annuo dei ricavi	Rendimento dipendenti	
Passaggio generazionale	0.98	1.99	-0.60	0.13	} Analisi di moderazione che permette di stimare l'effetto del passaggio generazionale dovute ai diversi profili del successore entrante
Passaggio generazionale * Esperienza internazionale	+1.53*	+1.17	+8.16**	+0.21*	
Year dummies	Y	Y	Y	Y	
Firm fixed effects	Y	Y	Y	Y	

Avere svolto una **esperienza lavorativa nella stessa industry** dell'azienda di famiglia non è correlato ad una differenza di performance (statisticamente) significativa

*I valori indicano performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione con alta significatività (***) se il p value è <.01, media significatività (**) se il p value è <.05, discreta significatività (*) se il p value è <.1). Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2005-2022 (Fonte: Aida). E' stata eseguita una analisi di regressione con il modello Fixed Effects ed i seguenti controlli: 1) età dell'azienda; 2) dimensione dell'azienda; 3) anno (firm year dummies); 4) standard errors clusterizzati per azienda; 5) indebitamento (debt / equity ratio); 6) quotazione in un mercato regolamentato; 7) Liquidità (Cash holdings).*

L'impatto del passaggio generazionale risulta **amplificato positivamente** (ad eccezione della redditività operativa) quando il successore entrante della NextGen ha un **titolo di studio almeno pari ad una Laurea di II livello** (magistrale)

Variabile dipendente	ROA	ROE	Tasso di crescita annuo dei ricavi	Rendimento dipendenti	
Passaggio generazionale	1,23	4,15	+1,83	-0.10	} Analisi di moderazione che permette di stimare l'effetto del passaggio generazionale dovute ai diversi profili del successore entrante
Passaggio generazionale * Laurea magistrale	+0.23	+2.30**	+4.18**	+0.72**	
Year dummies	Y	Y	Y	Y	
Firm fixed effects	Y	Y	Y	Y	

Il possesso di un titolo di studio post-laurea (MBA o PhD) non è correlato ad una differenza di performance (statisticamente) significativa

*I valori indicano performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione con alta significatività (***) se il p value è <.01, media significatività (**) se il p value è <.05, discreta significatività (*) se il p value è <.1). Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2005-2022 (Fonte: Aida). E' stata eseguita una analisi di regressione con il modello Fixed Effects ed i seguenti controlli: 1) età dell'azienda; 2) dimensione dell'azienda; 3) anno (firm year dummies); 4) standard errors clusterizzati per azienda; 5) indebitamento (debt / equity ratio); 6) quotazione in un mercato regolamentato; 7) Liquidità (Cash holdings).*

L'impatto del passaggio generazionale risulta **amplificato positivamente** quando il successore entrante un titolo di studio (almeno pari ad una laurea di I livello) con **specializzazione nelle aree di tipo economico** (business & finance)

Variabile dipendente	ROA	ROE	Tasso di crescita annuo dei ricavi	Rendimento dipendenti	
Passaggio generazionale	1,01	2.08	-1.83	-0.22	} Analisi di moderazione che permette di stimare l'effetto del passaggio generazionale dovute ai diversi profili del successore entrante
Passaggio generazionale * Laurea ambito economico	+0.63*	+3.00**	+3.26*	+0.81**	
Year dummies	Y	Y	Y	Y	
Firm fixed effects	Y	Y	Y	Y	

Il possesso di un titolo di studio nelle aree STEM non è correlato ad una differenza di performance (statisticamente) significativa

*I valori indicano performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione con alta significatività (***) o (**) se il p value è <.01, media significatività (** o *) se il p value è <.05, discreta significatività (* o *) se il p value è <.1). Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2005-2022 (Fonte: Aida). E' stata eseguita una analisi di regressione con il modello Fixed Effects ed i seguenti controlli: 1) età dell'azienda; 2) dimensione dell'azienda; 3) anno (firm year dummies); 4) standard errors clusterizzati per azienda; 5) indebitamento (debt / equity ratio); 6) quotazione in un mercato regolamentato; 7) Liquidità (Cash holdings).*