

Cattedra AIDAF-EY

di Strategia delle Aziende Familiari

in memoria di Alberto Falck

• Bocconi

17a Edizione dell'Osservatorio AUB (AIDAF – UniCredit – Bocconi)

**La scelta dei NextGen nei passaggi generazionali:
struttura delle famiglie proprietarie, competenze che cambiano e trend in atto**

Fabio Quarato e Carlo Salvato



Università
Bocconi
MILANO

CATTEDRA AIDAF-EY
DI STRATEGIA DELLE AZIENDE FAMILIARI
IN MEMORIA DI ALBERTO FALCK



AIDAF
ITALIAN FAMILY BUSINESS

EY
Shape the future
with confidence

UniCredit
Wealth Management



Angelini
Industries



BORSA ITALIANA

Agenda

I. Risultati delle aziende familiari

PERFORMANCE

II. Leadership e *diversity*

GOVERNANCE

III. Ingresso di investitori esterni

APERTURA

IV. Passaggi generazionali: modalità e profili della nuova generazione

NEXTGEN

V. Composizione delle famiglie proprietarie e scelta dei successori

FAMIGLIE



Università
Bocconi
MILANO

CATTEDRA AIDAF-EY
DI STRATEGIA DELLE AZIENDE FAMILIARI
IN MEMORIA DI ALBERTO FALCK



Grazie a tutto il team che ha collaborato alle attività di ricerca dell’Osservatorio AUB della XVII edizione:

Coordinatore: Pasquale Latella

Collaboratore: Biagio Micali

Intern: Cesare Cattaneo, Carmine Nardelli, Stefano Porro,

Studenti/esse: Giulia Andreone, Elena Bernardelli, Lorenzo Lopparelli

Partner nel pensiero e nel sostegno alla ricerca

Risorse, competenze e confronto al servizio del progetto



Università
Bocconi
MILANO

La diffusione dei risultati dell'Osservatorio AUB

AIDAF-EY Chair in Strategic Management in Family Business
Family business and corporate governance
Think Tanks - milano, Italia - 5K followers
Francesco & 486 other connections follow this page
Message Following ...
Home About Posts

XVII OSSERVATORIO AUB

I numeri su Linkedin del profilo della Cattedra AIDAF-EY*:

	2021	2022	2023	2024	2025
Follower al 31 dicembre	1.773	2.333	2.908	3.800	4.633
Post pubblicati	82	100	101	115	117
Singole visite alla pagina	n.d.	n.d.	91.148	223.573	300.502
Condivisioni	201	174	194	195	259
Visualizzazioni dei post	138.957	145.779	138.877	331.902	440.417
Like e reazioni ai post	2.088	2.080	2.495	5.438	5.747

* Dati aggiornati al 31/12/2025



Università
Bocconi
MILANO



CATTEDRA AIDAF-EY
DI STRATEGIA DELLE AZIENDE FAMILIARI
IN MEMORIA DI ALBERTO FALCK



Shape the future
with confidence



PERFORMANCE

GOVERNANCE

APERTURA

NEXTGEN

FAMIGLIE

• Bocconi

Il quadro resta solido,
con alcuni segnali di inversione di tendenza



Università
Bocconi
MILANO

CATTEDRA AIDAF-EY
DI STRATEGIA DELLE AZIENDE FAMILIARI
IN MEMORIA DI ALBERTO FALCK



Dopo il rimbalzo Covid, le performance sono entrate in una fase di normalizzazione

XVII OSSERVATORIO AUB

Aspetti positivi:

- capacità di **investimento e redditività** operativa: rimangono elevate (rispetto alle NF) nonostante il lieve calo rispetto al 2023
- **solidità patrimoniale**, con una ulteriore riduzione del rapporto di indebitamento (che rimane migliore rispetto alle NF)
- **disponibilità liquide**: le aziende con PFN < 0 sono aumentate ulteriormente, raggiungendo il 43%

Aspetti negativi:

- **ricavi**: battuta d'arresto dopo il forte rimbalzo successivo alla crisi pandemica (mentre i ricavi delle NF rimangono stabili)
- capacità di **ripagare il debito**: il rapporto PFN/EBITDA aumenta per la prima volta dal 2020 (e si allinea a quello delle NF)

Indicatori di performance	Aziende familiari (F)			Aziende non familiari (NF)	Confronto F - NF
	2023	2024	Δ 2023-24		
Crescita dei ricavi	1,4%	-1,2%	-2,6	0,2%	-1,4
Crescita delle immobilizzazioni	11,1%	9,2%	-1,9	7,9%	1,3
ROI (%)	11,0	9,8	-1,2	8,3	1,5
Rapporto di indebitamento	3,9	3,6	-0,3	5,3	-1,7
PFN/EBITDA	3,4	3,7	+0,3	3,6	+0,1
Aziende con PFN < 0 *	40,1%	43,1%	+3,0	44,8%	-1,7

(*) Le aziende con PFN negativa sono quelle con disponibilità liquide in eccedenza rispetto ai debiti finanziari.

PERFORMANCE

GOVERNANCE

APERTURA

NEXTGEN

FAMIGLIE

•
Bocconi

La diversity dei CdA rimane contenuta, ma la leadership mostra segnali di cambiamento



Università
Bocconi
MILANO

CATTEDRA AIDAF-EY
DI STRATEGIA DELLE AZIENDE FAMILIARI
IN MEMORIA DI ALBERTO FALCK



Nel 2024, il 29,9% delle aziende familiari italiane è governato da un Amministratore Unico.

In tutte le altre aziende, la composizione del CdA delle aziende familiari può essere letta attraverso **4 livelli di diversity**, in ordine (decrescente) di criticità:

1. 26,1%: almeno 1 consigliere con meno di 40 anni di età
2. 39,0%: più del 33% di donne
3. 55,5%: almeno 1 componente non familiare
4. 93,9%: massimo 1 consigliere con più di 75 anni di età



AIDAF
ITALIAN FAMILY BUSINESS

assonime
L'associazione delle imprese

SDA Bocconi
SCHOOL OF MANAGEMENT

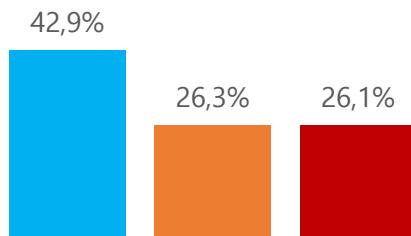


PRINCIPI PER IL GOVERNO
DELLE IMPRESE FAMILIARI NON QUOTATE
CODICE DI AUTODISCIPLINA

Settembre 2025

- **UNDER 40: PROGRESSIVO INSERIMENTO.** Rispetto al periodo pre-Covid, si è arrestato il calo dei consiglieri «giovani» (con meno di 40 anni), sintomo di un progressivo inserimento di consiglieri under 40 nel CdA a partire dal 2020.
- **DONNE: LENTA CRESCITA.** Quasi il 40% delle aziende familiari presenta un CdA composto da almeno il 33% di consiglieri donna. Anche negli anni Post-Covid la diversità di genere continua a crescere (seppur molto lentamente).
- **NON FAMILIARI: ACCELERAZIONE DAL 2020.** Più di **1 azienda su 2** ha un CdA con almeno 1 consigliere non familiare (2 su 3 in quelle di maggiori dimensioni). Il processo di apertura ha subito una netta accelerazione a partire dal 2020.

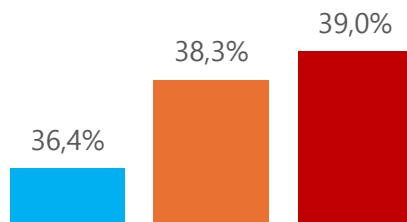
UNDER 40



Almeno 1 under 40 nel CdA

■ 2010 ■ 2019 ■ 2024

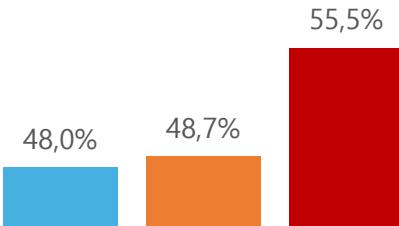
DONNE



Consiglieri donna >= 33%

■ 2010 ■ 2019 ■ 2024

NON FAMILIARI



Almeno 1 non familiare nel CdA

■ 2010 ■ 2019 ■ 2024

Le aziende in linea con gli indicatori di diversity sono poche:

468

Perché:

- forte calo di **under 40** nei CdA nel decennio passato
- Riduzione solo parzialmente compensata dall'incremento di **donne** e **non familiari** nei CdA.

Aziende «benchmark» di governance

- ≥ 1 consigliere <40 anni
- $\geq 33\%$ donne
- ≥ 1 **non familiare**
- Max 1 >75 anni

2010	2019	2024	Delta 2010-19	Delta 2019-24
4,4%	3,3%	3,9%	-1,1%	+0,6%



Ricavi
ROA
ROE

Leadership: Aumenta la collegialità, si riducono i familiari, si arresta l'invecchiamento

XVII OSSERVATORIO AUB

Leadership collegiale in aumento:

- correlata alla dimensione aziendale (29,8% nelle aziende più piccole; 40,7% nelle aziende >50M)
- è l'assetto che più favorisce la leadership femminile (nel 43,5% almeno un co-AD è donna)



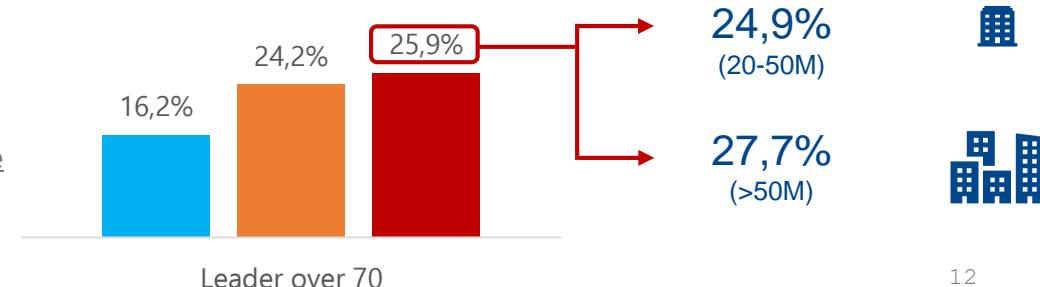
Leadership familiare:

- la più diffusa (soprattutto nelle aziende più piccole: 81,6%)
- continua a ridursi (apertura degli assetti di vertice)



Leader ultra-settantenni:

- crescita del decennio scorso
- forte rallentamento a partire dal 2020
- continua a rappresentare una componente rilevante (più di uno su quattro)



PERFORMANCE

GOVERNANCE

APERTURA

NEXTGEN

FAMIGLIE

Bocconi

Apertura del capitale per creare valore: conta «come» e «a chi»



Università
Bocconi
MILANO

CATTEDRA AIDAF-EY
DI STRATEGIA DELLE AZIENDE FAMILIARI
IN MEMORIA DI ALBERTO FALCK



AIDAF
ITALIAN FAMILY BUSINESS

EY
Shape the future
with confidence

UniCredit
Wealth Management



Angelini
Industries



BORSA ITALIANA

Apertura del capitale: l'8,3% delle aziende familiari ha aperto il capitale a soggetti esterni alla famiglia

XVII OSSERVATORIO AUB



15.568

Popolazione di partenza
(tutte le aziende familiari >20M)



1.282

Aziende analizzate
(tutte quelle che hanno aperto il capitale)



MODALITÀ – Oltre due su tre (68,7%): cessione controllo

Modalità apertura capitale	Totale	% (sulla popolazione)	% (sul totale)
Operazioni di minoranza	259	1,7%	20,2%
Quotazione	142	0,9%	11,1%
Cessione controllo (>50%)	881	5,7%	68,7%
Totale	1.282	8,3%	100,0%

EVOLUZIONE – Quasi la metà (44,5%): dal 2020 in avanti

Modalità apertura capitale	Pre 2020	Dal 2020 in poi
Operazioni di minoranza	63,3%	36,7%
Quotazione	76,1%	23,9%
Cessione controllo (>50%)	49,8%	50,2%
Totale	55,4%	44,5%

Più del 70% delle operazioni di **CESSIONE DEL CONTROLLO** è stata finalizzata a monetizzare il valore creato in passato

XVII OSSERVATORIO AUB

Analisi delle 881 operazioni di cessione del controllo in base agli obiettivi - Tassonomia di Wennberg et al. (2010):

- valorizzazione («**harvest**»: mietitura)
- situazioni di difficoltà («**distress**»: dissesto)

Tipo di exit / Performance	Performance alte	Performance basse
Exit tramite cessione (continuità aziendale)	<p>Harvest sale (cessione pianificata dell'azienda per monetizzare il valore creato)</p> <p>70,7%</p>	<p>Distress sale (cessione dell'azienda per difficoltà economico-finanziarie volta a prevenire crisi aziendali)</p> <p>20,8%</p>
Exit tramite liquidazione (cessazione dell'impresa)	<p>Harvest liquidation (chiusura volontaria dell'azienda con liquidazione a condizioni favorevoli)</p> <p>6,8%</p>	<p>Distress liquidation (liquidazione forzata dell'azienda per gravi difficoltà economiche)</p> <p>1,6%</p>

1.140 operazioni

OPERAZIONI DI
MINORANZA
(259) CESSIONE DEL
CONTROLLO
(881)

Acquirente ITA IT
(familiare + non-fam.) 63,0% 69,2%

Circa 70% acquirente italiano (familiare o non familiare)

Impatto sul ROI
della target +7,8% -10,8%

Minoranza: impatto **positivo** su ROI
Cessione controllo: impatto **negativo** su ROI

Acquirente FAMILIARE
(ITA o INT) 29% 39%

<50% acquirente familiare

Impatto sul ROI
ITA IT +20,1% +20,1%
INT.  +21,8% +24,7%
0 (NS) 0 (NS)

Acquirente **familiare**: impatto sempre **positivo e amplificato**

Nessun impatto nei casi di acquirente familiare estero

PERFORMANCE

GOVERNANCE

APERTURA

NEXTGEN

FAMIGLIE

•
Bocconi

La NextGen è pronta: il prossimo decennio sarà determinante per le scelte



Università
Bocconi
MILANO

CATTEDRA AIDAF-EY
DI STRATEGIA DELLE AZIENDE FAMILIARI
IN MEMORIA DI ALBERTO FALCK



Il numero di passaggi generazionali è aumentato significativamente dopo il 2020, con un impatto positivo sulla performance

XVII OSSERVATORIO AUB

Impatto positivo sulle performance* nei tre anni successivi al «passaggio generazionale»

REDDITIVITÀ (ROA)

+ 4,2% **

CRESCITA (dei ricavi)

+ 8,8% **

Il trend dei passaggi generazionali è destinato a intensificarsi nel prossimo decennio:

- 33,5% delle aziende familiari nel periodo 2025–2034 (proiezione del trend osservato)
- 48,8% in caso di «best practice» di governance (il leader Senior trasferisce la guida alla NextGen all'età a partire dalla quale le analisi evidenziano un calo delle performance)

Tutte le imprese familiari >20M	Decennio 2010-2019	Quinquennio 2020-2024	Stima empirica decennio 2025-2034	Stima con «best practice» decennio 2025-2034
% imprese che ha effettuato un passaggio generazionale	0,9% all'anno	1,6% all'anno	3,3% all'anno	33,5% totali
Numero di imprese interessate da un passaggio generazionale ogni anno	98 all'anno	192 all'anno	401 all'anno	585 all'anno
Numero di passaggi totali	984	960	4.014	5.853

(*) I valori indicano alta significatività (**) se il p value è <.01, media significatività (**) se il p value è <.05, discreta significatività (*) se il p value è <.1. E' stata eseguita una analisi di regressione con il modello effetti fissi ed i seguenti controlli: i) età dell'azienda; 2) dimensione dell'azienda; 3) liquidità aziendale; 4) indebitamento; 5) dimensione del board; 5) percentuale di consiglieri familiari. Sono inoltre state aggiunte delle dummy variables per controllare per anno.



Caratteristiche anagrafiche:

- età
- genere



Percorso di studi:

- **titolo** di studio
- **ambito** di studio



Percorso lavorativo:

- **esperienza** esterna
- **esperienza** internazionale



Orizzonte temporale: **20 anni** (decennio 2005-2024)



Campione di partenza:

- Passaggi generazionali (Senior → NextGen):
- Passaggi del testimone (Senior → Manager NF):

2.110 (di cui 1.944 nel 2010-2024)
77



Profili totali: **1.428** (includendo i casi di co-Ceo)

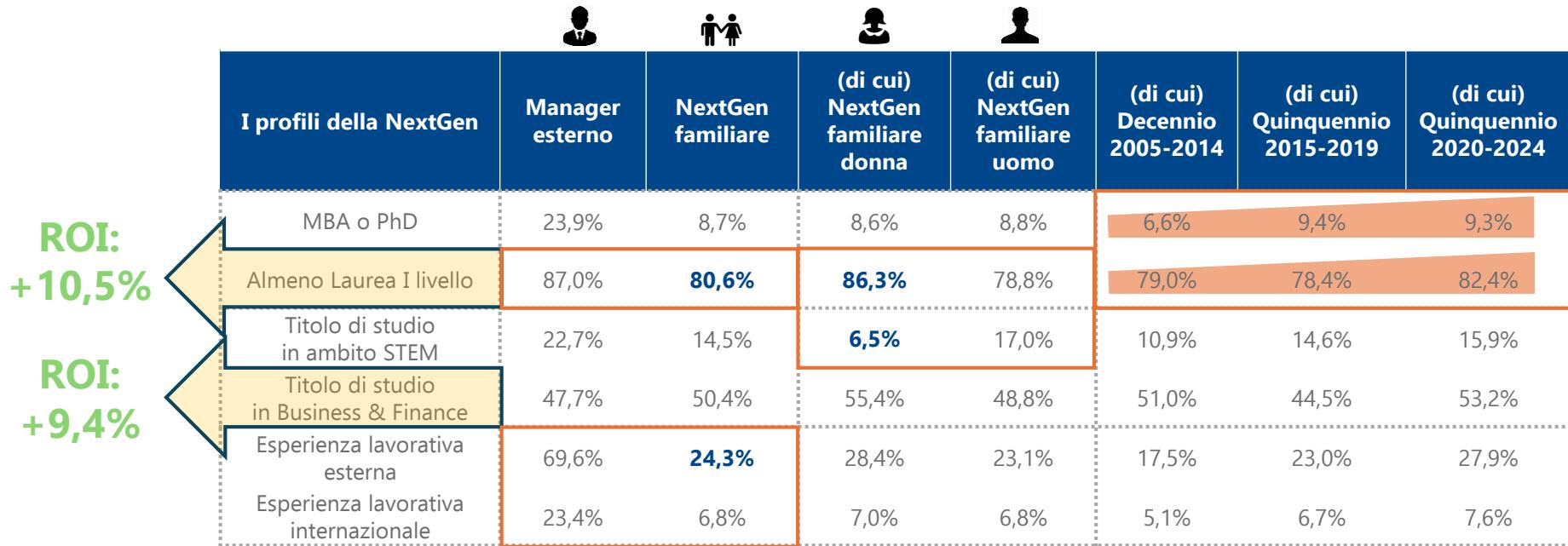


Fonte dei dati: Linkedin, siti internet

Evoluzione dei profili della NextGen e impatto sulla performance

XVII OSSERVATORIO AUB

- 80,6% dei NextGen familiari: almeno laurea di I livello (87% manager esterni)
- Livello di istruzione più alto tra le NextGen donne (ma minore incidenza di titoli STEM)
- Progressivo incremento del livello di istruzione dei successori entranti
- 24,3% dei NextGen: esperienza lavorativa esterna all'azienda di famiglia (solo 6,8% esperienza internazionale). I manager esterni hanno percorsi professionali più strutturati



Un terzo dei 1.944 passaggi generazionali è avvenuto attraverso un percorso di **mentoring**:

il leader familiare uscente ha **affiancato il successore** (o i successori) NextGen con un **periodo di co-leadership** (prima del trasferimento della guida a NextGen)



Mentoring:

- **aumento** nel tempo
- **accelerazione** nell'ultimo quinquennio

Tutte le imprese familiari
>20M

Decennio
2010-2019

Quinquennio
2020-2024

Mentorship 297  357

% Mentorship
(Passaggi con mentoring/
Passaggi totali) 30,2%  all'anno 37,2% all'anno

Durata media dell'affiancamento:

- trasferimento della guida a NextGen:
- ingresso (precedente) NextGen in ruoli apicali:

9 anni
45 anni ca.
36 anni ca.

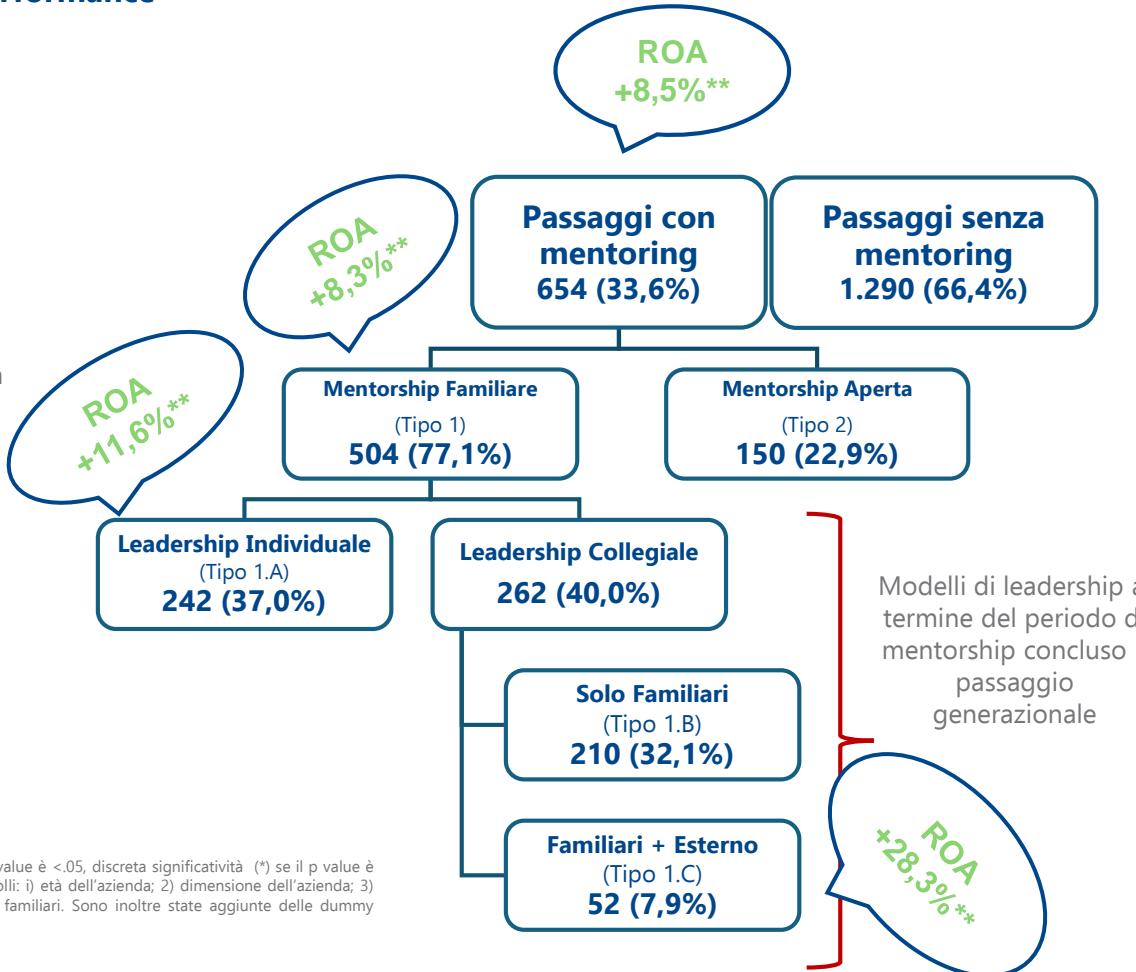
Durata del mentoring

Mentoring

< 10 anni 56,6%

10-20 anni 30,8%

> 20 anni 12,6%



PERFORMANCE

GOVERNANCE

APERTURA

NEXTGEN

FAMIGLIE

• Bocconi

L'analisi delle famiglie proprietarie: la capacità di integrare continuità dinastica con logiche di selezione meritocratiche



Università
Bocconi
MILANO

CATTEDRA AIDAF-EY
DI STRATEGIA DELLE AZIENDE FAMILIARI
IN MEMORIA DI ALBERTO FALCK



Shape the future
with confidence





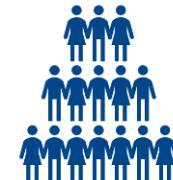
645

Aziende familiari
(tutte quelle con fatturato
>250M)



759

Famiglie proprietarie
(114 aziende – il 18% -
controllate da più famiglie)
313 hanno effettuato un
passaggio generazionale



226

Passaggi
generazionali
(il 35% delle aziende con
fatturato >250M)



Ricostruzione della **genealogia di tutte le 759 famiglie proprietarie** a partire dalla generazione Senior del passaggio generazionale più recente



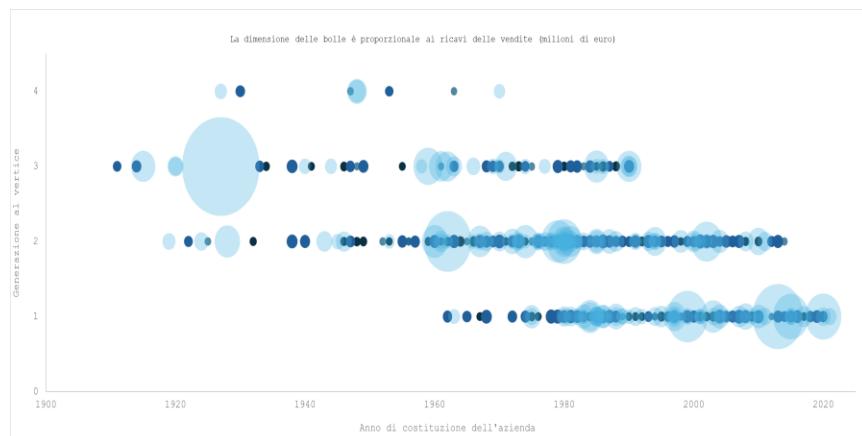
Pool dei potenziali successori: **tutti i membri della NextGen**
appartenenti ai diversi rami della famiglia proprietaria



Per ciascun NextGen: **informazioni di carattere anagrafico e professionale**
Analisi dei passaggi generazionali e dei successori: solo **l'ultimo passaggio generazionale** osservato



Fonte dei dati: *Linkedin, AIDA, fonti web*



- **83,3%** delle 759 famiglie analizzate ha **più di un figlio**
- Le 759 famiglie hanno un totale di **1.867** figli/e (**2,5 figli/e per famiglia**)
- **52,2%** ha **figli di sesso diverso**
- Figli in ordine di nascita: **41,6%** primogeniti, **34,1%** secondogeniti
- I figli di **sesso maschile** sono la maggioranza (**61,4%**)
- Il **primogenito** è più spesso **uomo** (**64,1%**)

Figli/e	Donne	Uomini	Totale
1° figlio/a	279	35,9%	498
2° figlio/a	244	38,4%	392
3° figlio/a e successivi	197	43,4%	257
Totale figli/e	720	38,6%	1.147
		61,4%	1.867
			100,0%

U: 495 (62%)
 ↓
 +18
 ↑
 U: 234 (80%)

Δ+ uomini
 Δ ordine

803 figli/e in totale (nelle 313 famiglie/226 aziende con passaggio generazionale)					
1°	332 (41,4%)	2°	273 (34,0%)	3°+	198 (24,6%)
Uomini: 218 (65,7%)	Donne: 114 (34,3%)	Uomini: 165 (60,4%)	Donne: 108 (39,6%)	Uomini: 112 (56,6%)	Donne: 86 (43,4%)
+13,7	+33,2	+16,4	-15,3	+43,4	-19,9
Uomini: 177 (79,4%)	Donne: 46 (20,6%)	Uomini: 43 (76,8%)	Donne: 13 (23,2%)	Uomini: 14 (100%)	Donne: 0 (0%)
1° 223	(74,6%)	2° 56	(18,7%)	3°+ 14	(4,7%)
299 figli/e selezionati/e (37,2% dei figli/disponibili)					

«Ordine dinastico» o merito? Il titolo e il tipo di studi dei NextGen designati rispetto a tutti gli altri NextGen

XVII OSSERVATORIO AUB

- 1 NextGen su 4 (**27,0%**): titolo di studio **più elevato** dei NextGen non selezionati
- 1 su 3 **donne (32,1%)**: titolo di studio più elevato
- **73,1%** NextGen selezionati: titolo di studio **almeno pari** a quello degli altri candidati (merito)

Livello del titolo di studio dei NextGen designati rispetto agli altri possibili successori*	NextGen	(di cui) NextGen donna	(di cui) NextGen uomo
Maggiore	27,0%	32,1%	26,0%
Uguale	46,1%	46,4%	46,0%
Minore	26,9%	21,5%	28,0%
Totali	100,0%	100,0%	100,0%

(*) Il pool di potenziali successori è costituito da tutti gli 803 figli/e delle 313 famiglie proprietarie analizzate.

Il campione oggetto di indagine

154 imprese familiari >250M che hanno effettuato un **passaggio generazionale** nel periodo 2007-2022

Il campione di controllo

Tutta la popolazione di imprese familiari >250M che **NON ha effettuato un passaggio generazionale** nel periodo 2007-2022

L'impatto del «passaggio generazionale» è positivo nei tre anni successivi

ROA

+8,3% **

ROE

+9,2% *

Due caratteristiche dei successori incidono ulteriormente sulla redditività post-successione:

- Il successore ha un **titolo di studio superiore** agli altri possibili successori NextGen: **amplificata positivamente**
- Il successore è il figlio **primogenito**: **amplificata negativamente**

Variabile dipendente

ROA

ROE

Passaggio generazionale

- **Titolo di studio del successore designato (superiore agli altri potenziali candidati)**

+25,0% **

+29,4% *

- **Figlio primogenito**

-16,6% ***

-37,3% ***



Università
Bocconi
MILANO

CATTEDRA AIDAF-EY
DI STRATEGIA DELLE AZIENDE FAMILIARI
IN MEMORIA DI ALBERTO FALCK



Cattedra AIDAF-EY

di Strategia delle Aziende Familiari

in memoria di Alberto Falck

•
Bocconi

17a Edizione dell'Osservatorio AUB

Grazie per l'attenzione

[Link download XVII Edizione Osservatorio AUB](#)



Università
Bocconi
MILANO

CATTEDRA AIDAF-EY
DI STRATEGIA DELLE AZIENDE FAMILIARI
IN MEMORIA DI ALBERTO FALCK

