

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



Shape the future
with confidence



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



AIDAF
ITALIAN FAMILY BUSINESS



Angelini
Industries



BORSA ITALIANA

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

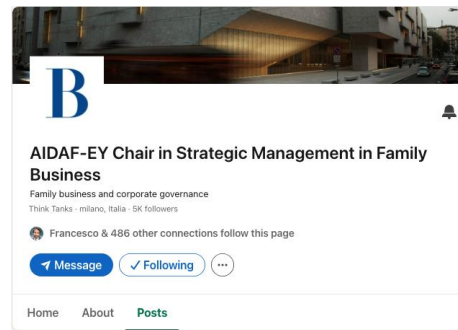
Partner nel pensiero e nel sostegno alla ricerca

Risorse, competenze e confronto al servizio del progetto



La diffusione dei risultati dell'Osservatorio AUB

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



AIDAF
ITALIAN FAMILY BUSINESS



Shape the future
with confidence



Angelini
Industries



BORSA ITALIANA

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

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



AIDAF
ITALIAN FAMILY BUSINESS



Shape the future
with confidence



UniCredit
Wealth Management



Angelini
Industries



BORSA ITALIANA

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

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	2024	2024
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



AIDAF
ITALIAN FAMILY BUSINESS



Shape the future
with confidence



UniCredit
Wealth Management



Angelini
Industries



BORSA ITALIANA

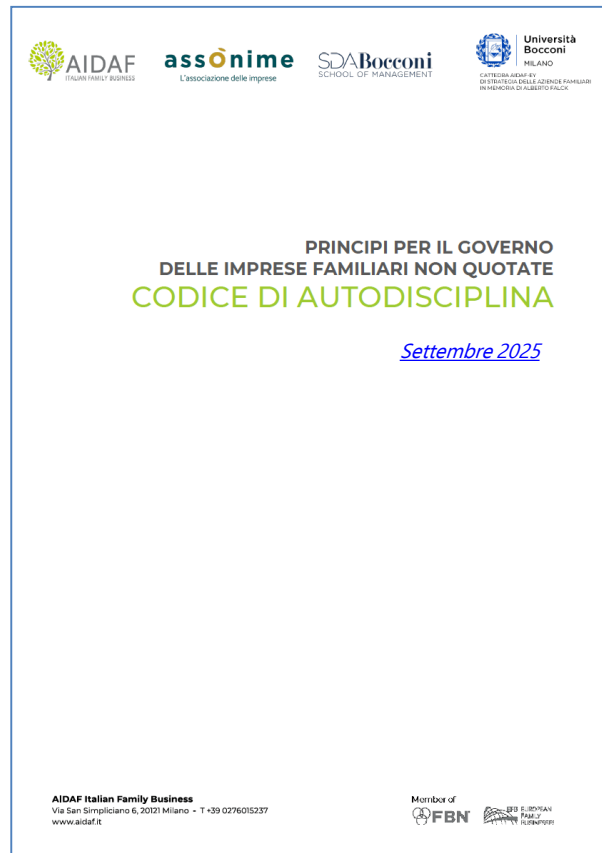
Corporate Governance: prosegue molto lentamente il cammino verso assetti di governance più moderni nelle aziende familiari

XVII OSSERVATORIO AUB

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

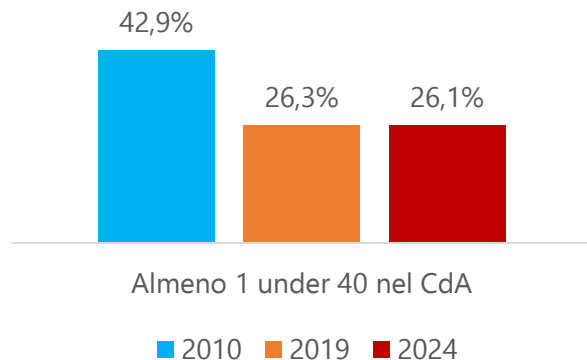


L'evoluzione dei tre principali indicatori di diversity del CdA

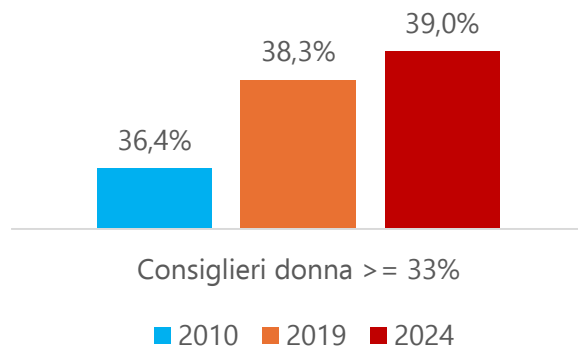
XVII OSSERVATORIO AUB

- **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.

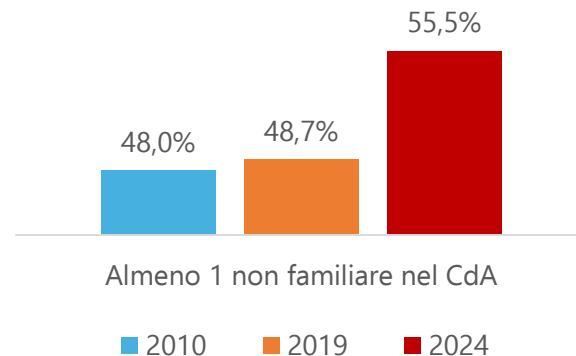
UNDER 40



DONNE



NON FAMILIARI



È ancora limitato e cresce lentamente il numero di aziende in linea con le *best practice* di diversity del CdA

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.

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

Aziende «benchmark» di governance

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



Ricavi

ROA

ROE

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

Leadership collegiale in aumento:

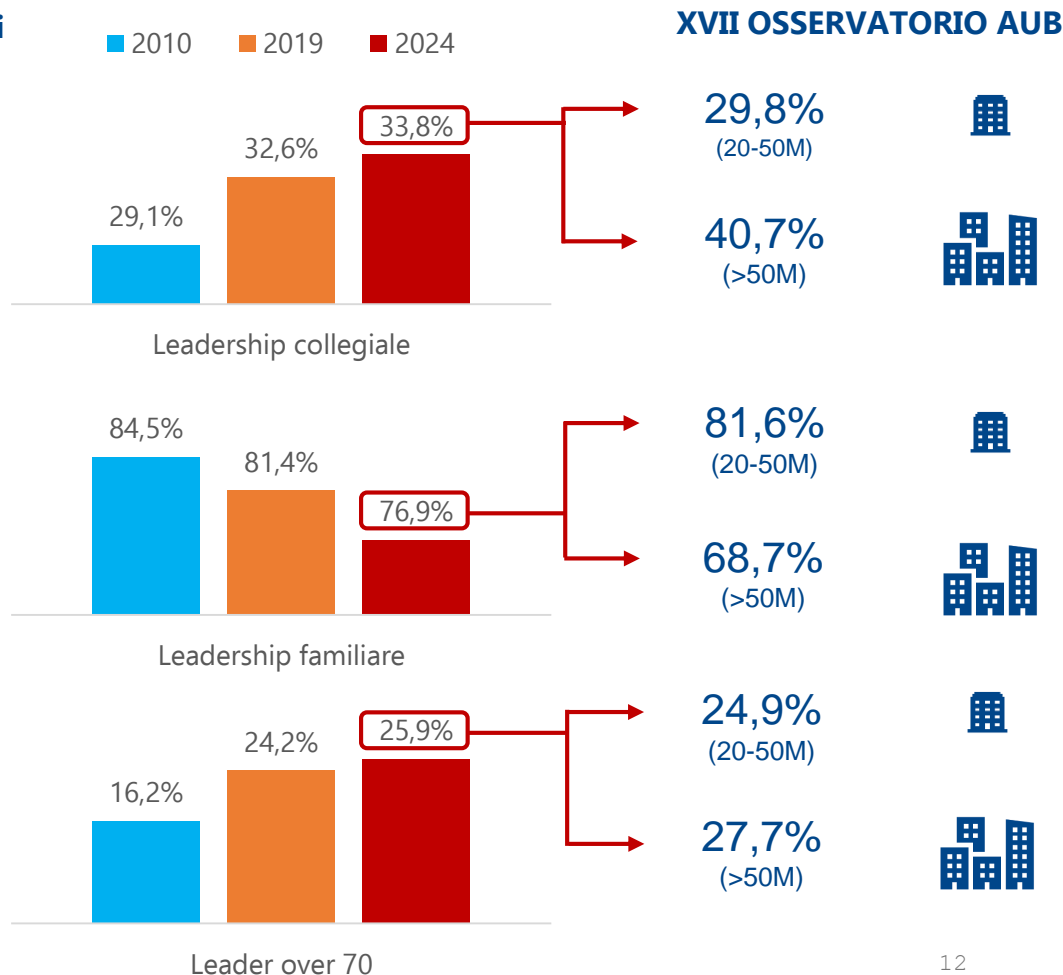
- correlata alla dimensione aziendale (29,8% nelle aziende più piccole; 40,7% nelle aziende >50M)
- è l'assetto che più favorisce la leadership femminile (nel 43,5% almeno un co-AD è donna)

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»

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**

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)	Harvest sale (cessione pianificata dell'azienda per monetizzare il valore creato) 70,7%	Distress sale (cessione dell'azienda per difficoltà economico-finanziarie volta a prevenire crisi aziendali) 20,8%
Exit tramite liquidazione (cessazione dell'impresa)	Harvest liquidation (chiusura volontaria dell'azienda con liquidazione a condizioni favorevoli) 6,8%	Distress liquidation (liquidazione forzata dell'azienda per gravi difficoltà economiche) 1,6%

Natura degli acquirenti e performance post-acquisizione della società familiare «target» (ESCLUSA LA QUOTAZIONE)

XVII OSSERVATORIO AUB

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

+20,1%

+20,1%

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

ITA IT
|
INT. 

+21,8%

+24,7%

0 (NS)

0 (NS)

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



AIDAF
ITALIAN FAMILY BUSINESS



Shape the future
with confidence



UniCredit
Wealth Management



Angelini
Industries



BORSA ITALIANA

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)

CRESCITA (dei ricavi)

+ 4,2% **

+ 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	4,9% all'anno	48,8% 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 1.8 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** (inclusendo i casi di co-Ceo)



Fonte dei dati: LinkedIn, siti internet

Evoluzione dei profili della NextGen e impatto sulla performance

- 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

								
I profili della NextGen		Manager esterno	NextGen familiare	(di cui) NextGen familiare donna	(di cui) NextGen familiare uomo	(di cui) Decennio 2005-2014	(di cui) Quinquennio 2015-2019	(di cui) Quinquennio 2020-2024
ROI: +10,5%	MBA o PhD	23,9%	8,7%	8,6%	8,8%	6,6%	9,4%	9,3%
	Almeno Laurea I livello	87,0%	80,6%	86,3%	78,8%	79,0%	78,4%	82,4%
ROI: +9,4%	Titolo di studio in ambito STEM	22,7%	14,5%	6,5%	17,0%	10,9%	14,6%	15,9%
	Titolo di studio in Business & Finance	47,7%	50,4%	55,4%	48,8%	51,0%	44,5%	53,2%
	Esperienza lavorativa esterna	69,6%	24,3%	28,4%	23,1%	17,5%	23,0%	27,9%
	Esperienza lavorativa internazionale	23,4%	6,8%	7,0%	6,8%	5,1%	6,7%	7,6%

Il passaggio generazionale con mentoring: definizione e incidenza

XVII OSSERVATORIO AUB

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

Durata media dell'affiancamento:

- trasferimento della guida a NextGen: **45 anni** ca.
- ingresso (precedente) NextGen in ruoli apicali: **36 anni** ca.

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 del mentoring

Mentoring

< 10 anni

56,6%

10-20 anni

30,8%

> 20 anni

12,6%

I tipi di mentorship e il loro impatto sulla performance

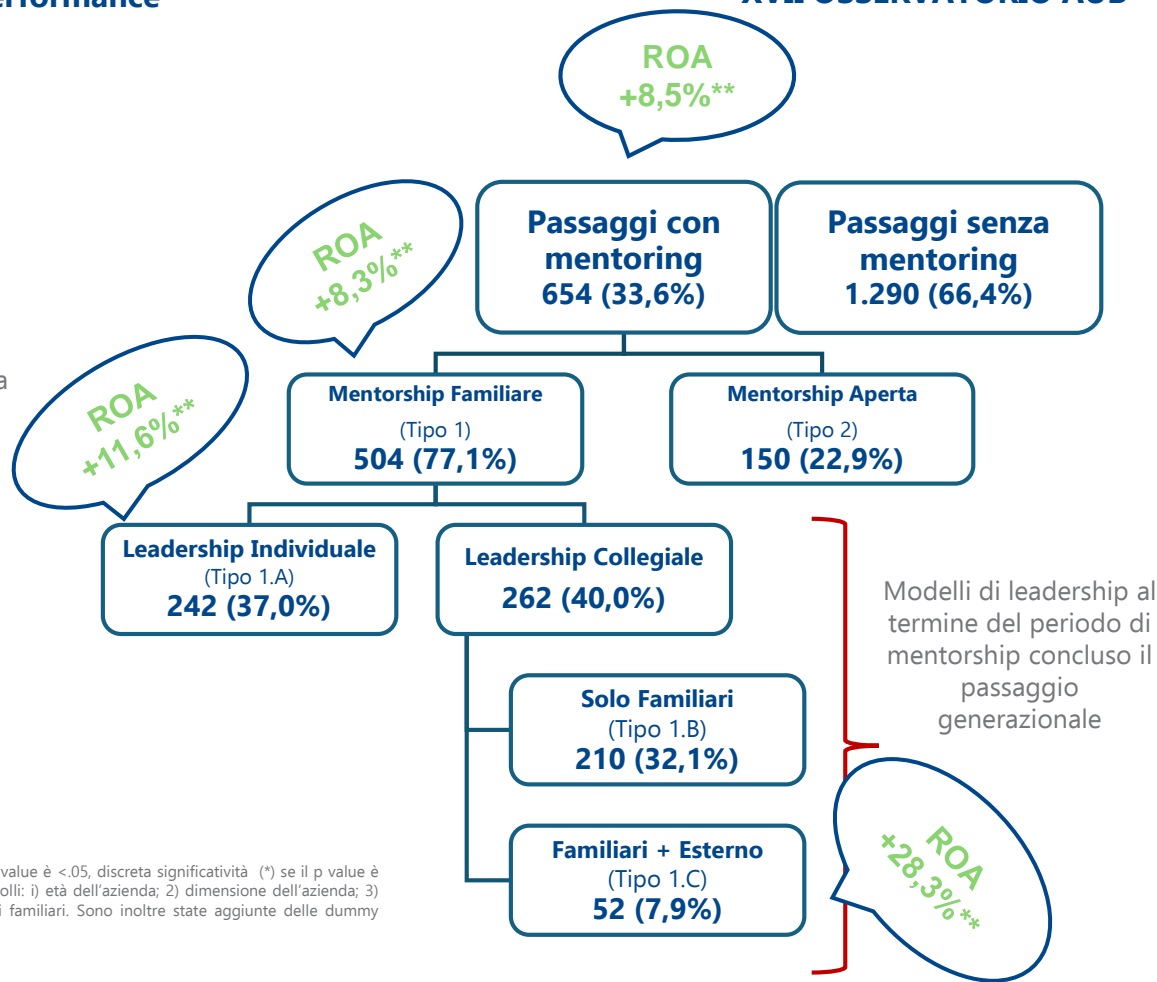
XVII OSSERVATORIO AUB

Due tipi di mentorship:

- **Mentorship familiare** (Tipo 1): solo con membri della famiglia.
- **Mentorship aperta** (Tipo 2): anche con un manager esterno (oltre che con un SeniorGen).

Nella mentorship familiare (in base all'assetto di leadership successivo al passaggio generazionale definitivo post-mentoring):

- Leadership **individuale** familiare: singolo NextGen al comando (1.A)
- Leadership **collegiale** familiare: 2 o più NextGen al comando (1.B)
- Leadership collegiale **con esterno**: uno o più NextGen con un CEO esterno (1.C)



(*) 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: 1) 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.

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



AIDAF
ITALIAN FAMILY BUSINESS



Shape the future
with confidence



Wealth Management



Angelini
Industries



BORSA ITALIANA



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



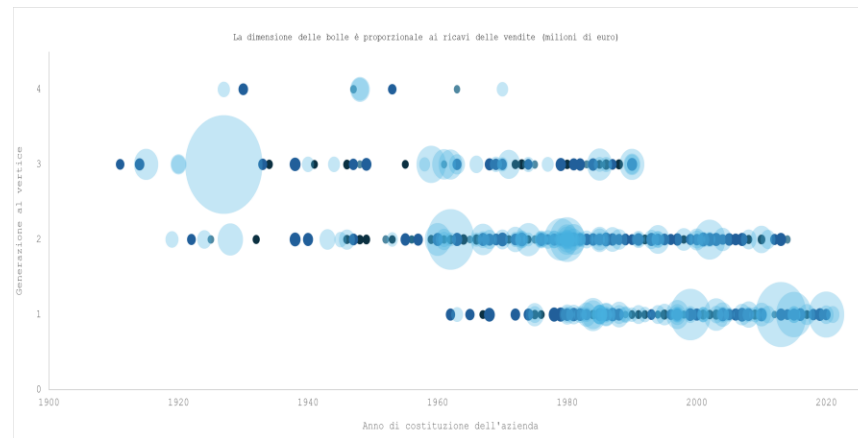
Pool dei potenziali successori: **tutti i membri della NextGen** appartenenti ai diversi rami della famiglia proprietaria



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*



Il tipo di famiglie e la distribuzione dei figli per ordine di nascita, sesso e matrimonio

XVII OSSERVATORIO AUB

- **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	64,1%	777	41,6%
2° figlio/a	244	38,4%	392	61,6%	636	34,1%
3° figlio/a e successivi	197	43,4%	257	56,6%	454	24,3%
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 figlie/disponibili)					

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

- 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%
Totale	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% ***



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



AIDAF
ITALIAN FAMILY BUSINESS

EY
Shape the future
with confidence

 **UniCredit**
Wealth Management



Angelini
Industries



BORSA ITALIANA