



**Bocconi**

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

# XIV Osservatorio AUB

## Performance e diversity nella governance delle imprese familiari

30 gennaio 2023

*di Guido Corbetta e Fabio Quarato*



Università Commerciale  
Luigi Bocconi

I numeri su LinkedIn del profilo della Cattedra AIDAF-EY:

	2020	2021	2022
<b>Follower al 31 dicembre</b>	1.250	1.773	<b>2.333</b>
<b>Post pubblicati</b>	124	82	<b>100</b>
<b>Condivisioni</b>	172	201	<b>174</b>
<b>Visualizzazioni dei post</b>	157.198	147.957	<b>241.174</b>
<b>Like e reazioni ai post</b>	2.680	2.088	<b>2.080</b>

\* Dati aggiornati al 31/12/2022

Le aziende familiari della XIV Edizione AUB sono pari al **65,0%** della **popolazione** delle imprese italiane **con fatturato > 20 mln €**

ASSETTO PROPRIETARIO	Piccole *		Medio-grandi **		Totale	
	N	%	N	%	N	%
<b>Familiari</b>	<b>6.587</b>	<b>68,4%</b>	<b>5.048</b>	<b>61,0%</b>	<b>11.635</b>	<b>65,0%</b>
Filiali di Imprese Estere	1.452	15,1%	1.793	21,7%	3.245	18,1%
Cooperative e Consorzi	553	5,7%	404	4,9%	957	5,3%
Coalizioni	469	4,9%	292	3,5%	761	4,3%
Statali/Enti locali	272	2,8%	346	4,2%	618	3,5%
Controllate da Private Equity (P.E.)	227	2,4%	314	3,8%	541	3,0%
Controllate da Banche / Assicurazioni	53	0,6%	57	0,7%	110	0,6%
Controllate da Fondazioni	9	0,1%	8	0,1%	17	0,1%
Public companies	7	0,1%	10	0,1%	17	0,1%
<i>Totale</i>	<b>9.629</b>	<b>100,0%</b>	<b>8.272</b>	<b>100,0%</b>	<b>17.901</b>	<b>100,0%</b>

(\*) Piccole: aziende con fatturato compreso tra 20 e 50 milioni di euro alla fine del 2020 (fonte: Aida).

(\*\*) Medio-grandi: aziende con fatturato superiore a 50 milioni di euro alla fine del 2020 (fonte: Aida).

- I. Le performance delle aziende familiari**
- II. La diversity negli assetti di governance delle aziende familiari italiane**
- III. La diversity negli assetti di governance: un confronto internazionale**
- IV. Le aziende quotate sui mercati europei Euronext**
- V. Gli assetti di governance delle aziende quotate italiane**
- VI. L'acquisto di azioni proprie nelle aziende familiari italiane**

Bocconi

# Le performance delle aziende familiari



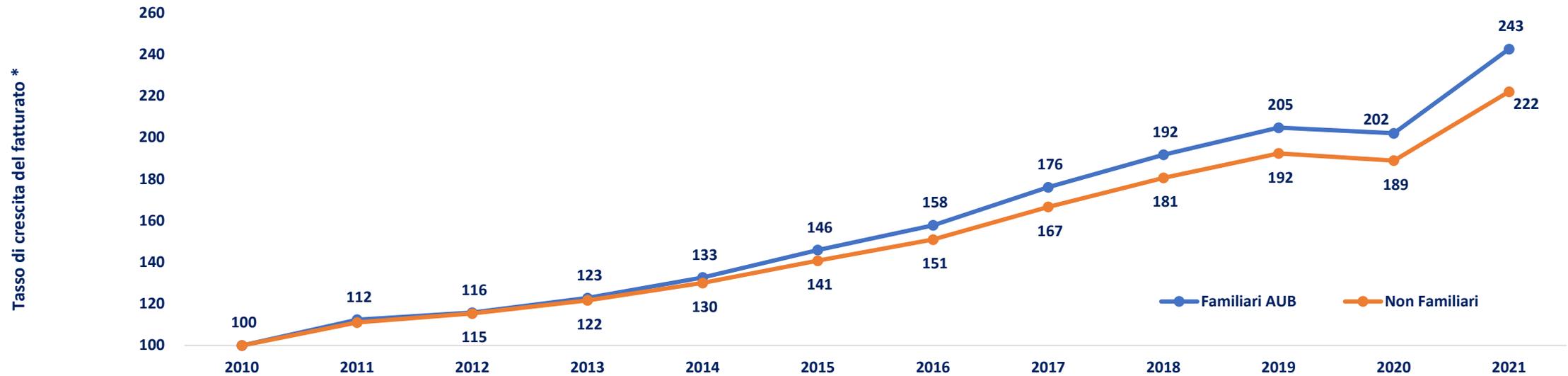
Nel biennio 2021-22 la ripresa dell'Italia è stata molto più rapida di quella del biennio 2010-11, compensando del tutto la maggiore caduta del 2020 rispetto a quella del 2009

Italia	2008	2009	2010	2011
Tassi di crescita annuali *		-5,3%	1,7%	0,7%
Crescita cumulata (2008=100)	100,0	94,7	96,3	97,0

Italia	2019	2020	2021	2022
Tassi di crescita annuali *		-9,0%	6,7%	3,2%
Crescita cumulata (2019=100)	100,0	91,0	97,1	100,1

(\*) IMF: World Economic Outlook (ottobre 2022)

Nel 2021 il tasso di crescita dei ricavi delle aziende familiari é stato il più alto dell'ultimo decennio

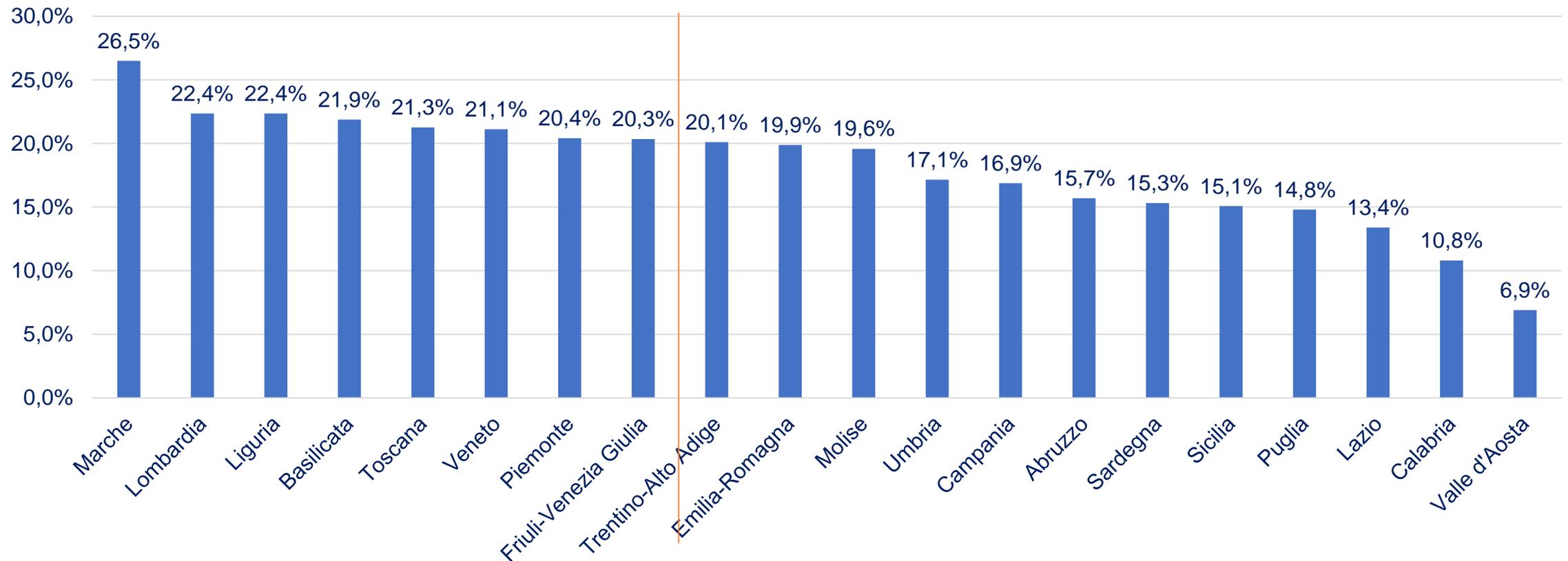


Assetto proprietario	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Coalizioni	18,4%	14,7%	5,6%	7,9%	9,6%	9,6%	10,7%	14,8%	13,1%	7,9%	-1,5%	21,9%
Familiari AUB	16,5%	12,4%	3,0%	6,1%	8,0%	10,0%	8,1%	11,6%	8,9%	6,8%	-1,3%	20,1%
Filiali di imprese estere	14,9%	10,6%	2,4%	4,2%	7,1%	8,4%	7,1%	10,5%	7,9%	5,5%	-3,8%	18,8%
Controllate da PE	16,9%	16,2%	3,7%	6,5%	11,2%	11,4%	11,8%	11,9%	12,0%	11,8%	0,3%	17,7%
Statali o Enti locali	9,0%	5,0%	4,5%	2,8%	-0,9%	2,3%	2,1%	6,4%	5,8%	6,6%	-1,7%	13,5%
Cooperative o consorzi	10,1%	11,4%	6,9%	8,0%	5,8%	8,0%	6,1%	8,2%	6,4%	6,7%	4,4%	12,1%

(\*) Crescita composta su base 100 (anno 2010), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida)

Dal punto di vista geografico, in **8 regioni** il tasso di crescita dei ricavi 2021 delle aziende familiari è stato **superiore alla media nazionale**

Tasso di crescita dei ricavi 2021 delle aziende familiari



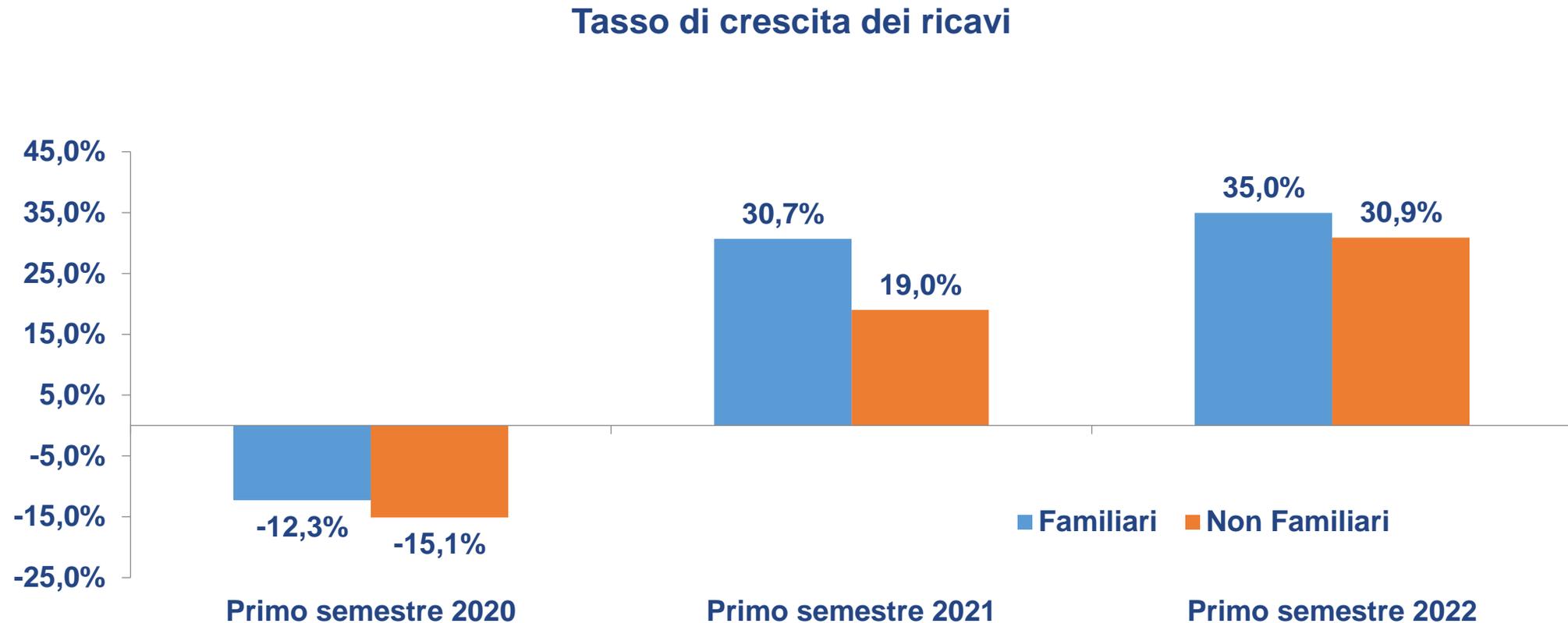
Con l'eccezione della Farmaceutica e del Sistema moda, **le imprese familiari** di quasi tutti i settori hanno registrato **nel biennio 2020-21 una crescita del fatturato a doppia cifra**

Macro settore	2020-19	2021-20	2021-19
Energia ed estrazione	-6,7%	39,6%	32,8%
Costruzioni	11,0%	13,5%	24,4%
Commercio all'ingrosso	0,6%	23,2%	23,9%
Trasporti e logistica	1,3%	21,8%	23,1%
Commercio al dettaglio	3,5%	16,3%	19,8%
Servizi alle imprese	4,5%	14,8%	19,2%
<b>Manifatturiero</b>	<b>-2,8%</b>	<b>20,6%</b>	<b>17,8%</b>
Holding diversificate	0,1%	16,5%	16,7%
Altri servizi	-3,2%	17,9%	14,8%
Commercio di autoveicoli	-9,2%	15,2%	6,0%
Totale	-1,3%	20,1%	18,7%

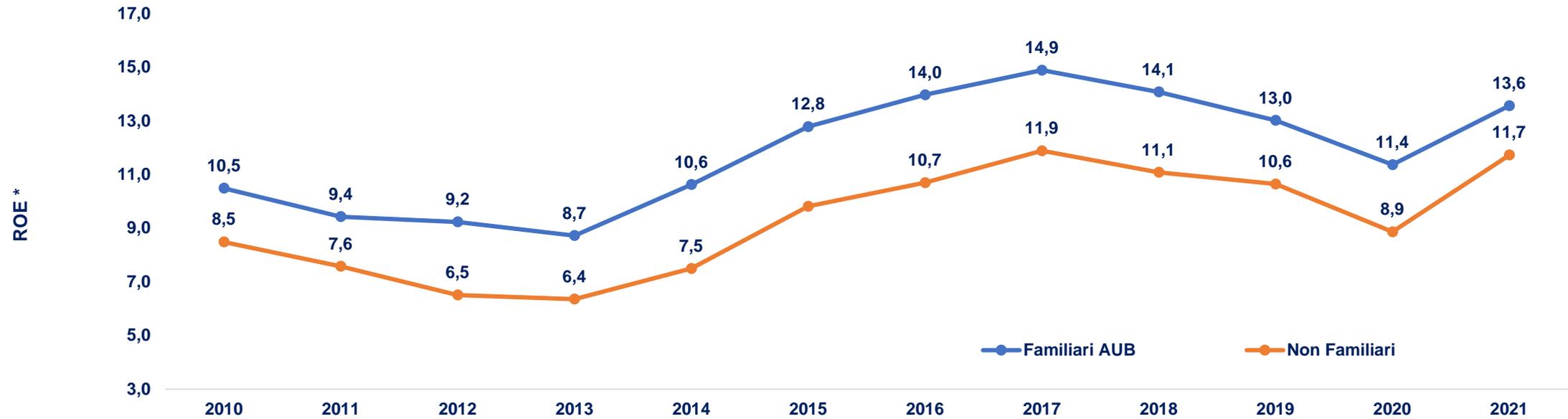


Settore manifatturiero	2020-19	2021-20	2021-19
Prodotti in metallo	-7,8%	36,1%	28,3%
Gomma e plastica	-2,1%	27,4%	25,3%
Chimico	-0,2%	22,6%	22,4%
Mobile-arredo	-4,4%	24,7%	20,3%
Mezzi di trasporto	-3,8%	23,7%	19,8%
Elettronica	-3,2%	22,4%	19,3%
Altro manifatturiero	-1,4%	20,4%	19,0%
Alimentare e bevande	5,1%	10,7%	15,8%
Carta e stampa	-2,2%	16,3%	14,2%
Meccanica	-4,3%	16,6%	12,3%
Farmaceutica	3,9%	5,7%	9,6%
Sistema moda	-12,8%	16,8%	4,1%

Nel **primo semestre 2022** le imprese familiari quotate hanno registrato un **tasso di crescita dei ricavi più elevato** rispetto al (già elevato) tasso di crescita del 2021



## Il ROE delle aziende familiari è ritornato a livelli superiori rispetto al 2019



Bocconi

Assetto proprietario	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Coalizioni	13,2	10,5	9,9	8,2	10,1	10,9	13,3	14,5	14,8	15,3	11,7	15,4
Filiali di imprese estere	9,2	8,1	7,2	7,2	8,0	11,3	12,7	14,2	13,3	12,8	10,3	13,9
Familiari AUB	10,5	9,4	9,2	8,7	10,6	12,8	14,0	14,9	14,1	13,0	11,4	13,6
Statali o Enti locali	4,2	3,3	3,3	5,8	4,9	7,4	7,8	8,1	9,2	7,7	7,5	7,6
Cooperative o consorzi	4,9	5,3	3,8	3,5	4,7	5,5	4,6	4,9	4,0	4,6	4,5	5,7
Controllate da PE	4,5	6,9	0,7	1,2	7,5	8,1	7,3	7,4	4,7	2,9	3,1	5,2

(\*) ROE: tasso di redditività del capitale netto (Fonte: Aida)

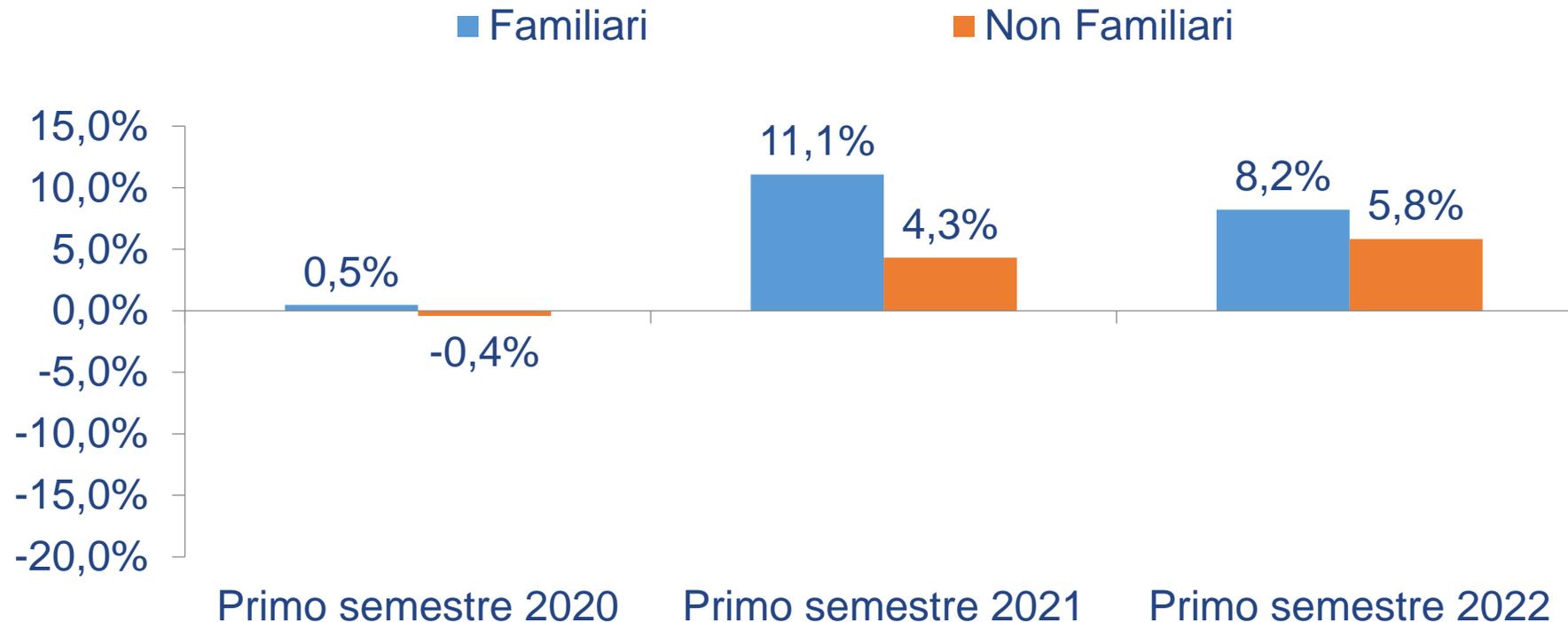
I miglioramenti della redditività del 2021 si coniugano con **la crescita dell'occupazione** avvenuta per tutte le imprese, un trend in linea con quanto accaduto durante la crisi del 2009, soprattutto per le imprese familiari

Assetto proprietario	2019	2020	2021	Delta 2019-2021	Delta % 2019-2021
<b>Familiari</b>	<b>2.632.804</b>	<b>2.691.759</b>	<b>2.731.921</b>	<b>99.118</b>	<b>3,8%</b>
Non Familiari	2.715.180	2.783.449	2.778.175	62.995	2,3%
<b>Totale</b>	<b>5.347.984</b>	<b>5.475.208</b>	<b>5.510.096</b>	<b>162.113</b>	<b>3,0%</b>

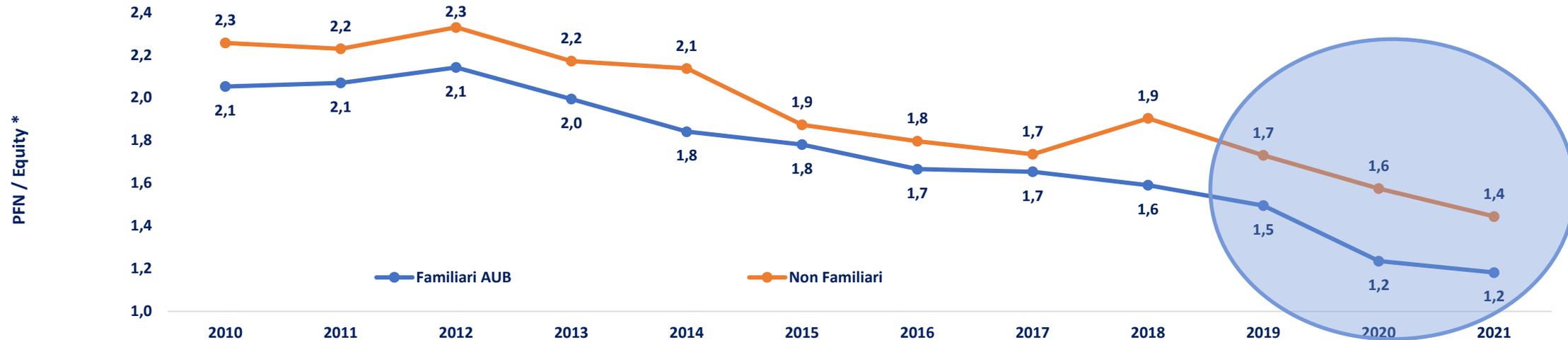
Assetto proprietario	2008	2009	2010	Delta 2008-2010	Delta % 2008-2010
Familiari	1.634.481	1.575.277	1.725.124	90.643	5,5%
Non Familiari	2.237.454	2.136.650	2.242.277	4.823	0,2%
<b>Totale</b>	<b>3.871.935</b>	<b>3.711.927</b>	<b>3.967.401</b>	<b>95.466</b>	<b>2,5%</b>

Anche nelle aziende quotate, i miglioramenti della redditività del biennio 2021-22 si coniugano con un trend dell'**occupazione** in crescita, soprattutto per le imprese familiari

### Tasso di crescita numero dipendenti



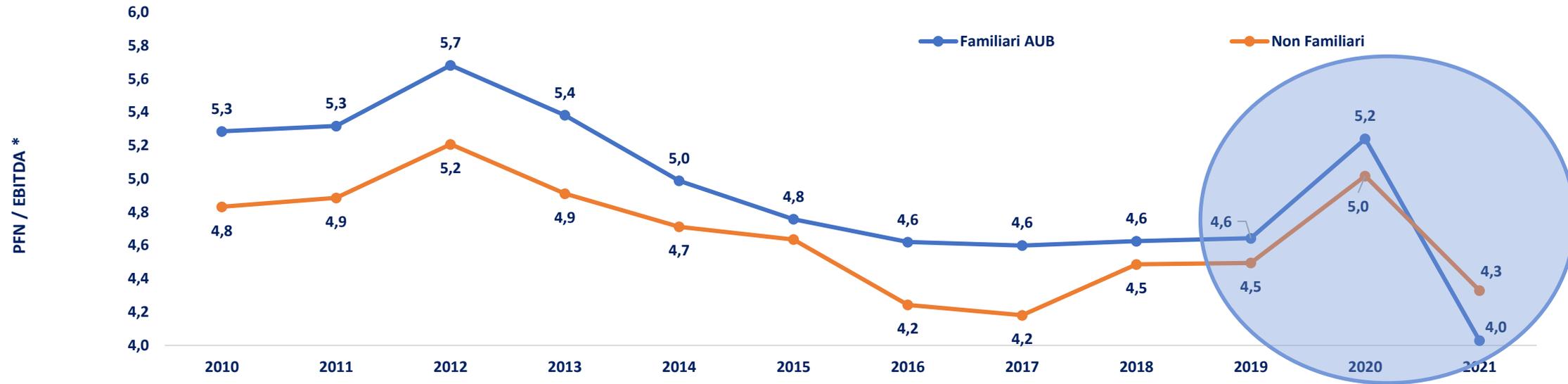
Il rapporto PFN/Equity delle aziende familiari è diminuito del 20% rispetto al 2019 (anche per effetto della legge sulle rivalutazioni degli attivi patrimoniali)



Assetto proprietario	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Statali o Enti locali	1,7	2,0	1,8	1,3	1,4	1,0	0,8	0,8	0,9	1,0	0,9	0,8
Filiali di imprese estere	2,1	1,9	2,2	1,8	1,6	1,5	1,2	1,2	1,4	1,1	1,1	1,1
Familiari AUB	2,1	2,1	2,1	2,0	1,8	1,8	1,7	1,7	1,6	1,5	1,2	1,2
Coalizioni	1,9	2,1	1,9	2,0	1,9	1,9	2,1	1,8	1,9	1,8	1,6	1,4
Controllate da PE	2,8	1,7	2,2	2,6	1,9	1,6	2,2	1,5	1,5	1,5	1,2	1,5
Cooperative o consorzi	3,1	3,1	3,1	3,2	3,5	2,9	2,9	3,0	3,4	3,1	2,8	2,4

(\*) Rapporto PFN / Equity = PFN / Patrimonio Netto (Fonte: Aida), dove PFN è stato calcolato come: Debiti bancari + Debiti altri finanziatori - Disponibilità liquide. L'indice è stato calcolato considerando esclusivamente le aziende con PFN e Patrimonio Netto positivi. Il Rapporto PFN / Patrimonio Netto delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

Il rapporto PFN/EBITDA delle aziende familiari, dopo il picco toccato nel 2020, si è ridotto del 13% rispetto al 2019



Assetto proprietario	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Filiali di imprese estere	3,7	3,8	4,0	3,7	3,8	3,5	2,9	2,8	2,8	3,1	3,0	2,6
Statali o Enti locali	4,2	4,5	4,9	3,8	3,4	3,7	2,6	2,4	2,7	2,3	2,8	2,7
Familiari AUB	5,3	5,3	5,7	5,4	5,0	4,8	4,6	4,6	4,6	4,6	5,2	4,0
Coalizioni	4,7	5,3	5,4	5,3	4,0	4,4	4,2	4,2	4,4	4,6	5,5	4,1
Controllate da PE	5,2	3,7	5,1	4,6	4,2	3,9	3,7	3,6	4,6	4,1	5,5	4,5
Cooperative o consorzi	7,5	6,9	7,4	7,3	7,3	7,3	7,3	7,4	8,1	7,8	8,6	8,3

(\*) PFN: Debiti bancari + Debiti altri finanziatori - Disponibilità liquide (Fonte: Aida). Il rapporto PFN / EBITDA delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari. Sono state considerate solo le aziende con PFN e EBITDA positivi.

Rispetto alla situazione pre-Covid, le aziende con PFN negativa sono aumentate di circa 6 punti, mentre le aziende (con PFN positiva) con una **situazione di solidità problematica** o meritevole di attenzione si sono **ridotte di circa 6 punti**

	(inizio) 2022	Pre-Covid **	Delta 2022-Pre-covid
Equity negativo	0,2%	0,3%	-0,1
EBITDA negativo	3,0%	2,5%	+0,5
Equity e EBITDA negativo	0,4%	0,3%	+0,1
<b>Totale</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,1%</b>	<b>+0,5</b>
Aziende con valori critici *	15,7%	21,0%	-5,3
Aziende con valori “di allerta” *	4,7%	6,0%	-1,3
<b>Totale</b>	<b>20,4%</b>	<b>27,0%</b>	<b>-6,6</b>
<b>TOTALE</b>	<b>24,0%</b>	<b>30,1%</b>	<b>-6,1</b>
<b>PFN negativa</b>	<b>37,4%</b>	<b>31,8%</b>	<b>+5,6</b>

(\*) Le percentuali qui indicate sono lievemente differenti da quelle della slide precedente perché al denominatore sono incluse le aziende con EBITDA ed Equity negativo.

(\*\*) La situazione pre-Covid è quella di fine 2019.

Da inizio 2011 a inizio 2022 le aziende con PFN negativa sono aumentate di oltre 10 punti, mentre le aziende (con PFN positiva) con una **situazione di solidità problematica** o meritevole di attenzione si sono **ridotte di oltre 14 punti**

	(inizio) 2022	(inizio) 2011	Delta 2022-2011
Equity negativo	0,2%	0,2%	-0,0
EBITDA negativo	3,0%	3,2%	-0,2
Equity e EBITDA negativo	0,4%	0,3%	+0,1
<b>Totale</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,7%</b>	<b>-0,1</b>
Aziende con valori critici *	15,7%	28,2%	-12,5
Aziende con valori “di allerta” *	4,7%	6,4%	-1,7
<b>Totale</b>	<b>20,4%</b>	<b>34,6%</b>	<b>-14,2</b>
<b>TOTALE</b>	<b>24,0%</b>	<b>38,3%</b>	<b>-14,3</b>
<b>PFN negativa</b>	<b>37,4%</b>	<b>26,9%</b>	<b>+10,5</b>

(\*) Le percentuali qui indicate sono lievemente differenti da quelle della slide precedente perché al denominatore sono incluse le aziende con EBITDA ed Equity negativo.

Bocconi

# La diversity negli assetti di governance delle aziende familiari italiane



Considerando la popolazione delle aziende familiari italiane con ricavi superiori ai 20 milioni di euro e **premessato che il 28,5% di esse è governato da un Amministratore Unico, tutte le altre aziende familiari che hanno un CdA presentano i seguenti livelli di diversity, in ordine di criticità:**

- Nel **26,4%** delle aziende è presente almeno 1 consigliere con meno di 40 anni di età (erano il 46,6% nel 2010, dato da valutare tenendo conto dell'invecchiamento della popolazione italiana)
- Nel **37,6%** delle aziende sono presenti più del 33% di donne (erano il 34,4% nel 2010)
- Nel **60,1%** delle aziende è presente almeno 1 componente non familiare (erano il 54,3% nel 2010)
- Nel **91,9%** delle aziende sono presenti meno di 2 consiglieri con più di 75 anni di età

Le 344 aziende familiari con livelli di diversity più elevati nei 4 indicatori di governance scelti presentano livelli di performance superiori a quelli delle altre aziende familiari

Variabile dipendente (triennio 2019-2021)	Tasso di crescita annuo dei ricavi	ROE	EBITDA margin	Rapporto di indebitamento	PFN / EBITDA
CdA con:					
- Almeno 1 NF					
- Donne >= 33%	+1,3%	+1,1%	+1,7%	-0,36	-0,49
- Almeno 1 under 40					
- Non più di un over 75					
P value *	**	**	***	**	***

\* 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 OLS ed i seguenti controlli: i) età dell'azienda; 2) dimensione dell'azienda; 3) liquidità aziendale. Sono inoltre state aggiunte delle dummy variables per controllare per anno, settore (considerando i primi 2 digit del codice Ateco 2007) e regione.

NOTA: per tutte le aziende familiari AUB: Il tasso di crescita medio annuo è stato pari a 8,5%; il ROE medio annuo è stato pari a 12,6%; il rapporto di indebitamento medio annuo è stato pari a 4,4; il rapporto PFN/EBITDA medio annuo è stato pari a 4,6.

Bocconi

# La diversity negli assetti di governance: un confronto internazionale



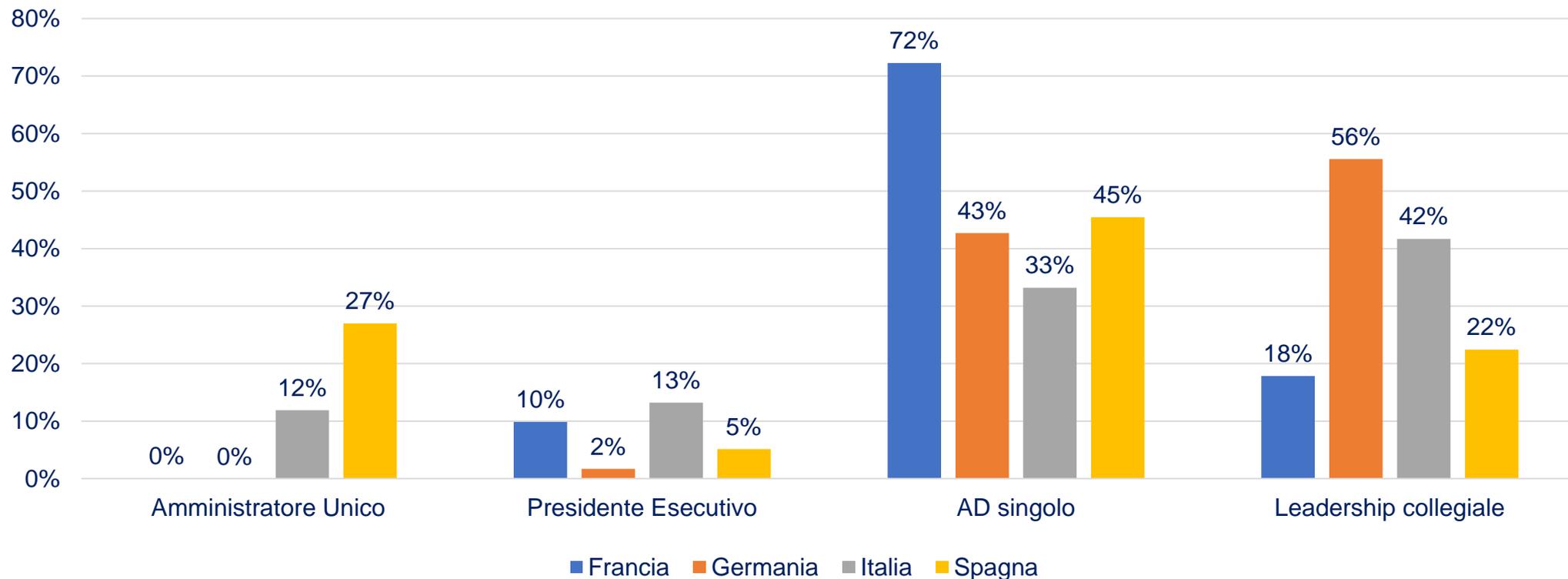
La distribuzione dimensionale delle **aziende familiari** nei quattro Paesi europei analizzati **conferma la presenza di poche imprese molto grandi in Italia, ma un tessuto di imprese sopra 1 miliardo di ricavi ormai comparabile a quello francese**

CLASSE DIMENSIONALE	FRANCIA		GERMANIA		ITALIA		SPAGNA	
	N	%	N	%	N	%	N	%
<b>&gt; 10 mld Euro</b>	<b>12</b>	<b>1,2%</b>	<b>19</b>	<b>1,9%</b>	<b>4</b>	<b>0,4%</b>	<b>4</b>	<b>0,4%</b>
<b>Tra 5 e 10 mld</b>	<b>8</b>	<b>0,8%</b>	<b>18</b>	<b>1,8%</b>	<b>5</b>	<b>0,5%</b>	<b>4</b>	<b>0,4%</b>
<b>Tra 2,5 e 5 mld</b>	<b>32</b>	<b>3,2%</b>	<b>42</b>	<b>4,2%</b>	<b>18</b>	<b>1,8%</b>	<b>4</b>	<b>0,4%</b>
<b>Tra 1 e 2,5 mld</b>	<b>48</b>	<b>4,8%</b>	<b>134</b>	<b>13,4%</b>	<b>66</b>	<b>6,6%</b>	<b>27</b>	<b>2,7%</b>
<b>Tra 0,5 e 1 mld</b>	<b>78</b>	<b>7,8%</b>	<b>281</b>	<b>28,1%</b>	<b>121</b>	<b>12,1%</b>	<b>50</b>	<b>5,0%</b>
<b>Tra 250 e 500 mln</b>	<b>176</b>	<b>17,6%</b>	<b>470</b>	<b>47,0%</b>	<b>227</b>	<b>22,7%</b>	<b>145</b>	<b>14,5%</b>
<b>&lt; 250 mln</b>	<b>646</b>	<b>64,6%</b>	<b>36</b>	<b>3,6%</b>	<b>559</b>	<b>55,9%</b>	<b>766</b>	<b>76,6%</b>
<b>Totale</b>	<b>1.000*</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.000*</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.000*</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.000*</b>	<b>100,0%</b>

\* Le prime 1.000 aziende per ricavi di vendita in Euro nel 2020 in ciascun Paese (Fonte: Orbis).

Prima di considerare la diversity nella governance delle aziende familiari, è utile segnalare **la presenza di molti casi di Amministratore Unico in Spagna e, seppure in misura minore, in Italia**

Modelli di leadership dell'executive board / CdA \*



\* Sono state considerate le aziende con un Consiglio di Amministrazione per l'Italia e la Spagna (escludendo i casi di Amministratore Unico), e gli Executive Board per la Francia e la Germania.

Considerando tutti i primi 1.000 gruppi familiari per ricavi delle vendite nei quattro Paesi (compresi quelli dove il governo è in capo ad un Amministratore Unico), si registrano i seguenti livelli di diversity:

Indicatori di diversity	FRANCIA	GERMANIA	ITALIA	SPAGNA
Almeno 1 consigliere con meno di 40 anni di età	26,6%	15,0%	25,0%	6,8%
Più del 33% di consiglieri donna	40,9%	15,7%	30,7%	27,0%
Almeno 1 componente non familiare	77,6%	78,9%	69,0%	55,2%
Non più di 1 consigliere con oltre 75 anni	90,1%	99,7%	74,6%	69,7%

Bocconi

# Le aziende quotate sui mercati europei Euronext

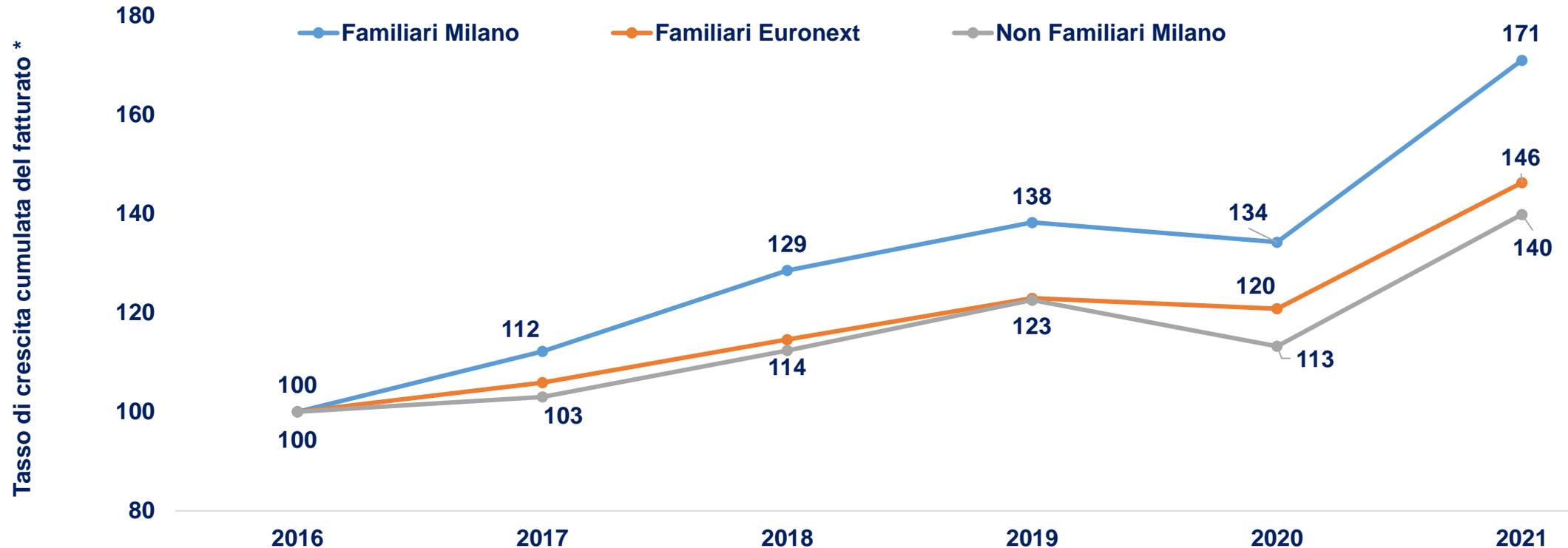


La Borsa di Milano è il **secondo mercato Euronext** per numero di aziende quotate, ed è quello con la **maggiore incidenza di aziende a controllo familiare (circa 3 su 4)**

Market place	Aziende Familiari *		Aziende non familiari		TOTALE	
	N	%	N	%	N	%
Paris	518	60,6%	337	39,4%	855	100,0%
Milan	316	74,9%	106	25,1%	422	100,0%
Oslo	165	47,7%	181	52,3%	346	100,0%
Amsterdam	53	37,9%	87	62,1%	140	100,0%
Brussels	71	53,4%	62	46,6%	133	100,0%
Lisbon	33	61,1%	21	38,9%	54	100,0%
Dublin	9	21,4%	33	78,6%	42	100,0%
<b>Totale</b>	<b>1.159</b>	<b>58,2%</b>	<b>833</b>	<b>41,8%</b>	<b>1.992</b>	<b>100,0%</b>

\* Aziende Familiari: aziende controllate da uno (o due) famiglie proprietarie con una quota superiore al 25%.

Le aziende familiari quotate alla Borsa di Milano hanno registrato **tassi di crescita superiori (soprattutto nel 2021)** sia rispetto alla media delle aziende familiari Euronext sia rispetto alle aziende non familiari del listino milanese



(\*) Crescita composta su base 100 (anno 2016), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Orbis)

Nelle aziende familiari quotate a Milano, nel confronto con le imprese quotate a Parigi, si evidenzia una struttura dei CdA comparabile in termini di diversity

Indicatori	Amsterdam	Brussels	Dublin	Lisbon	Milan	Oslo	Paris
% CEO familiari	15,1%	23,9%	44,4%	18,2%	45,6%	6,1%	55,4%
% Presidenti familiari	18,9%	50,7%	22,2%	57,6%	78,2%	40,6%	65,3%
% aziende con CdA maggioranza non familiare	94,3%	95,8%	100,0%	75,8%	93,0%	98,2%	78,4%
% consiglieri familiari	11,1%	19,8%	12,8%	27,8%	22,7%	10,8%	30,0%
% aziende con almeno 1 consigliere < 40 anni	13,5%	21,4%	22,2%	12,1%	35,2%	40,5%	33,3%
% aziende con almeno il 33% di consigliere donna	5,8%	43,7%	11,1%	27,3%	52,1%	41,1%	58,0%

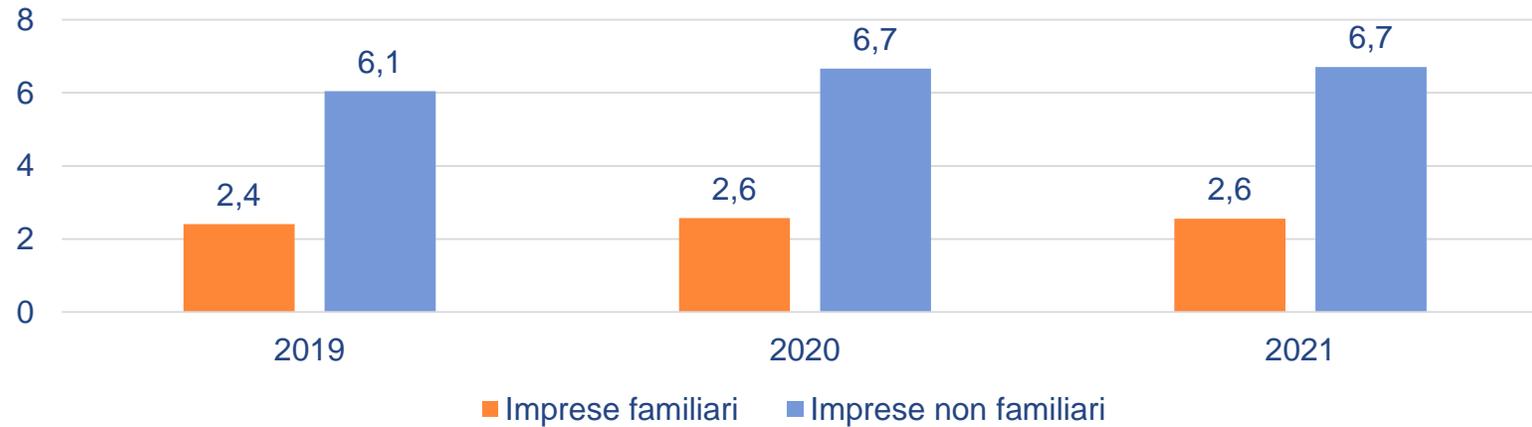
Bocconi

# Gli assetti di governance delle aziende quotate italiane

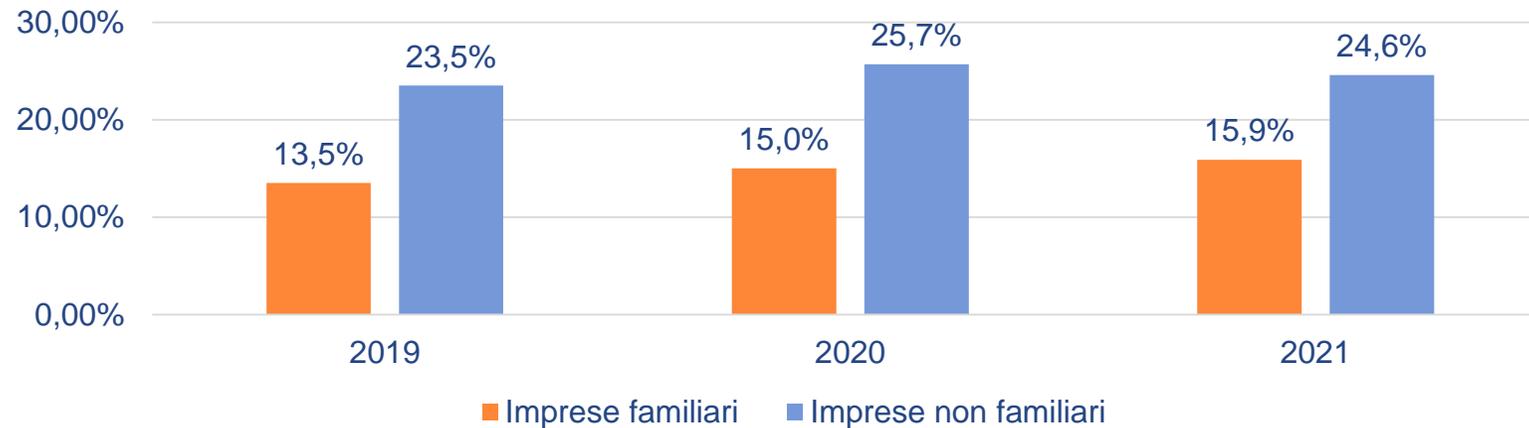


I CEO delle imprese non familiari hanno avuto, in media, più **anni di esperienza lavorativa e/o di studio all'estero**

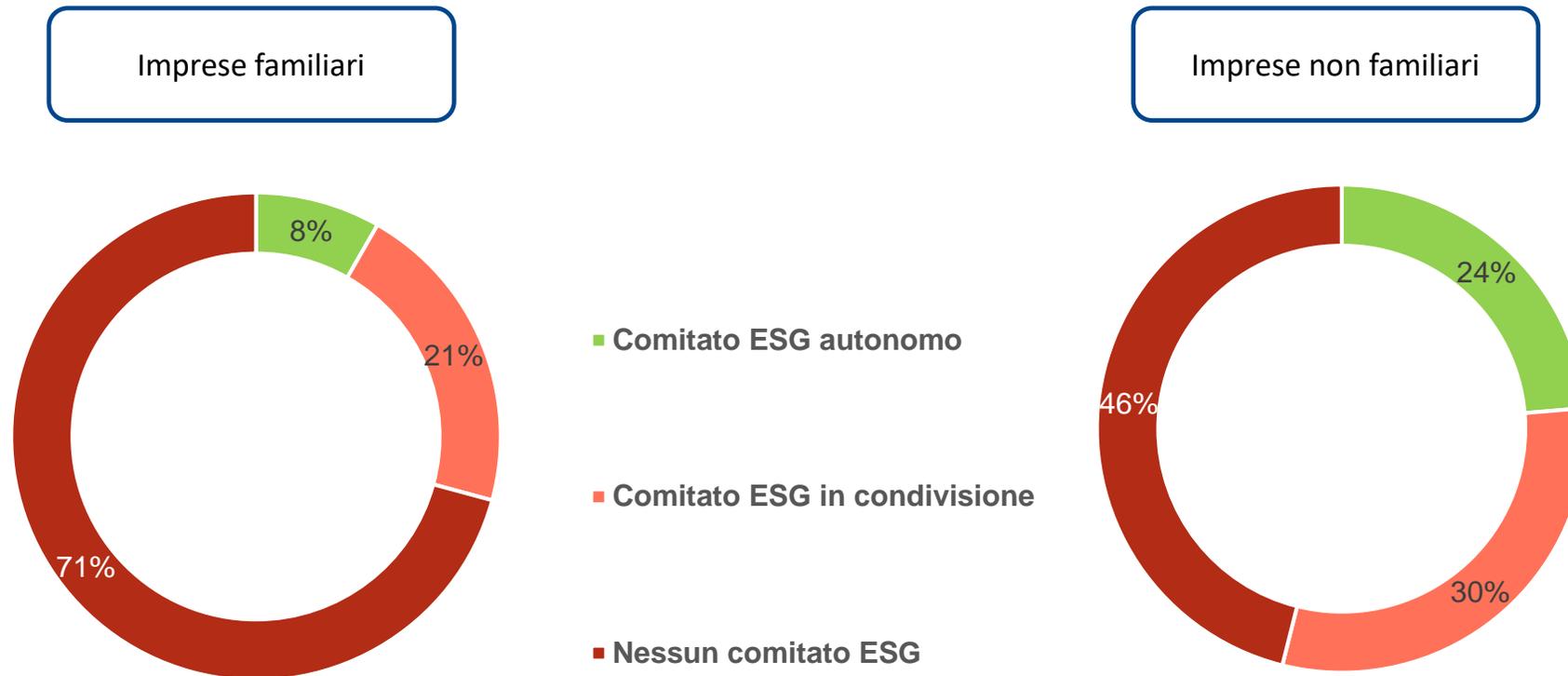
N. anni di lavoro all'estero del CEO



Percentuale CEO con esperienza di studio all'estero



Nel 29% delle imprese familiari c'è un **Comitato che tratta tematiche ESG**, contro il 54% delle imprese non familiari



Bocconi

# L'acquisto di azioni proprie nelle aziende familiari italiane



L'acquisto di azioni proprie è una operazione che ha interessato un **numero crescente di imprese nell'ultimo decennio**, soprattutto tra le imprese a controllo familiare (passate dall'8,7% nel 2013 al 15,8% nel 2021)

<i>% di imprese</i>	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<i>Aziende familiari</i>	8,7%	9,7%	10,6%	11,6%	12,3%	13,3%	14,2%	15,2%	15,8%
<i>Aziende non familiari</i>	5,2%	6,0%	7,0%	7,5%	8,0%	8,4%	9,2%	10,0%	10,3%
<b>Totale</b>	<b>7,4%</b>	<b>8,4%</b>	<b>9,3%</b>	<b>10,1%</b>	<b>10,8%</b>	<b>11,6%</b>	<b>12,4%</b>	<b>13,3%</b>	<b>13,9%</b>

<i>% media di possesso</i>	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<i>Aziende familiari</i>	8,1%	9,2%	9,4%	9,8%	10,3%	10,6%	10,9%	10,8%	11,0%
<i>Aziende non familiari</i>	5,5%	6,5%	6,5%	6,8%	7,4%	7,2%	7,1%	7,1%	6,9%
<b>Totale</b>	<b>7,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,7%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,5%</b>	<b>9,8%</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,8%</b>	<b>9,9%</b>

I risultati mostrano un **incremento sensibile di imprese che hanno acquistato azioni proprie** nell'ultimo decennio, soprattutto non quotate. **Il fenomeno è maggiore:**

- nelle aziende a controllo familiare
- nelle aziende con una proprietà più concentrata (primo azionista > 50%)
- nelle aziende di maggiori dimensioni
- nelle aziende più longeve

Di converso, **non emergono differenze** tra l'incidenza di imprese che hanno **acquistato azioni proprie** e:

- la posizione finanziaria netta dell'impresa
- il settore di attività e il CAGR dei ricavi del settore
- l'area geografica dell'impresa

Tali risultati permettono di concludere come **la principale finalità dell'acquisto di azioni proprie nelle aziende familiari sia da ricondurre a fenomeni di riassetto della compagine proprietaria.**

Oltre a Mario Amore e Paola Taricco, docenti dell'Università Bocconi, si ringraziano studenti e studentesse che hanno collaborato alle attività di ricerca dell'Osservatorio AUB della XIV edizione:

- Pasquale Aita
- Sveva Bellini
- Pietro Briglia
- Giulia Caprara
- Brayan Leonardo Gutierrez Chavez
- Lorenzo Giovannone
- Emma Schiavon
- Sara Zhang