

MARTEDÌ 28 APRILE

H 11.30-13:00

PRESENTAZIONE

XVII OSSERVATORIO AUB

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

di Fabio Quarato e Carlo Salvato



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

I cambiamenti dell'ultima edizione

Nella presente edizione dell'Osservatorio (XVII), il numero di aziende familiari con fatturato >20 mln € è cresciuto di 5.605 unità (+54,8%) rispetto al decennio precedente. Una crescita superiore a quella delle aziende non familiari (+41,0%)

Totale aziende	VII edizione (2014)	XVII edizione (2024)	Delta	Delta %
Aziende Familiari 20-50 mln €	6.047	8.935	+ 2.888	+ 47,8%
Aziende Familiari > 50 mln €	4.184	6.901	+ 2.717	+ 64,9%
<u>Totale Aziende Familiari</u>	10.231	15.836	+ 5.605	+ 54,8%
Aziende non familiari	5.491	7.742	+ 2.251	+ 41,0%
Totale aziende	15.722	23.578	+ 7.856	+ 50,0%

Agenda

- I. Risultati delle aziende familiari
- II. Leadership e diversity
- III. Ingresso di investitori esterni
- IV. Passaggi generazionali: modalità e profili della nuova generazione
- V. Composizione delle famiglie proprietarie e scelta dei successori





PERFORMANCE

GOVERNANCE

APERTURA

NEXTGEN

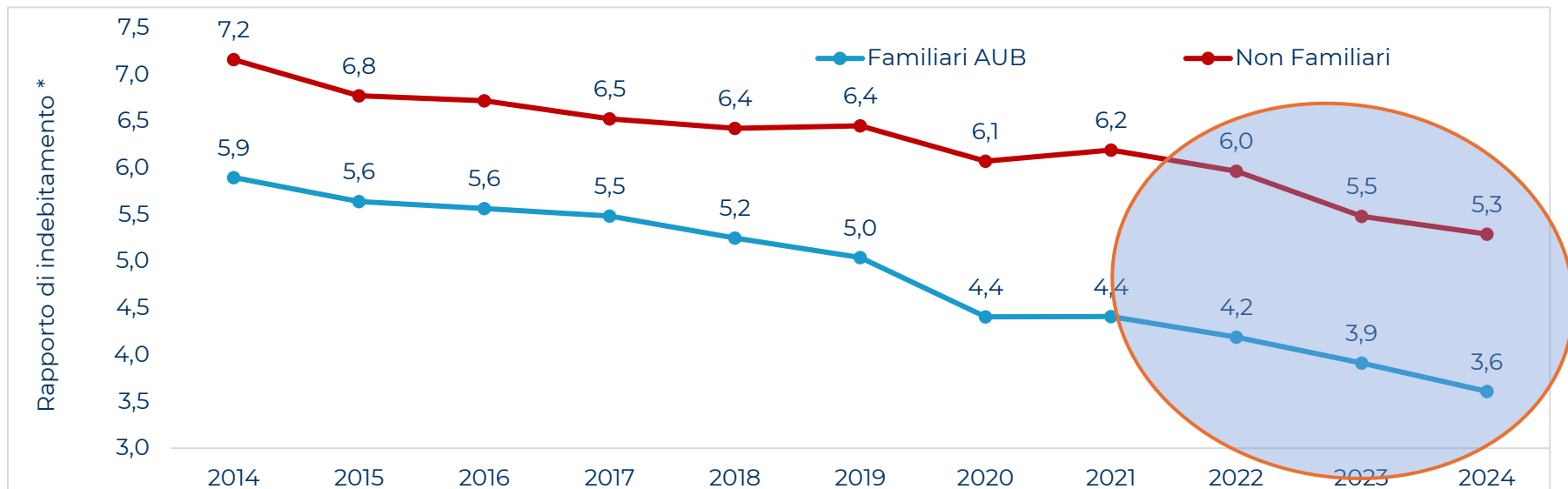
FAMIGLIE

Solidità patrimoniale e disponibilità liquide in miglioramento

Solidità patrimoniale e disponibilità liquide

Solidità patrimoniale: 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%.



Disponibilità liquide	Aziende familiari (F)		
	2023	2024	Δ 2023-24
Aziende con PFN < 0 **	40,1%	43,1%	+3,0

(*) Rapporto di indebitamento = Totale Attivo / Patrimonio Netto (Fonte: Aida). L'indice è stato calcolato considerando esclusivamente le aziende con Patrimonio Netto positivo. Il Rapporto di indebitamento delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

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

Ambito di intervento già aperto in Parlamento

- Misure su utili reinvestiti già introdotte (Legge PMI 2026), ma limitate alle reti d'impresa

Proposte di policy

- Credito d'imposta automatico su utili reinvestiti in investimenti qualificati:
 - Innovazione tecnologica
 - Digitalizzazione
 - Operazioni di aggregazione e rafforzamento delle filiere
- Rafforzamento degli incentivi al capitale proprio (equity):
 - ACE rafforzata per imprese familiari (maggiorazione del rendimento nozionale)
 - Maggiorazione degli ammortamenti per investimenti finanziati con risorse proprie
- Meccanismo premiale per imprese con elevata liquidità che investono:
 - Riduzione aliquota IRES sulla quota di utili reinvestiti
 - Accesso prioritario a incentivi pubblici
 - Condizionato a investimenti addizionali (non sostitutivi)

Un potenziale ancora inespresso

- Elevata liquidità non investita nell'UE: ~41% della ricchezza finanziaria ferma sui conti correnti
- In Italia: ~1.600 mld € non investiti in modo produttivo (~39% della ricchezza in forma liquida)
- Pianificazione finanziaria spesso non strutturata e non goal-based

La sfida: trasformare risparmio in investimento

- Obiettivo UE: mobilitare il risparmio verso crescita, innovazione e sostenibilità
- Solo 41% Europa (36% Italia) con adeguata educazione finanziaria
- Gap che limita pianificazione e investimenti consapevoli

Il ruolo del partner UniCredit Wealth Management

- Consulenza evoluta sulla governance complessiva del patrimonio (finanziario, aziendale e familiare)
- Approccio basato sul profilo di rischio, situazione familiare e aziendale, obiettivi di vita e orizzonte temporale
- Supporto alla continuità intergenerazionale del patrimonio:
 - Sviluppo della educazione finanziaria (NextGen)
 - Accompagnamento verso allocazioni più efficienti e di lungo periodo

PERFORMANCE



GOVERNANCE

APERTURA

NEXTGEN

FAMIGLIE

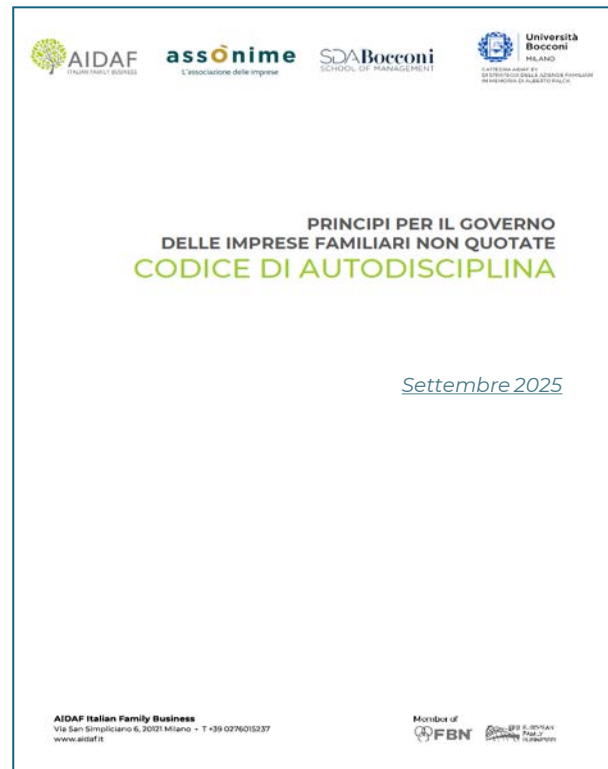
La diversity dei CdA rimane contenuta
e l'incidenza dei leader «over 70»
rimane elevata

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

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



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

Ambito di intervento già aperto in Parlamento

- Interventi già in corso su parità di genere e partecipazione economica (PNRR, certificazione di genere, strategie nazionali)

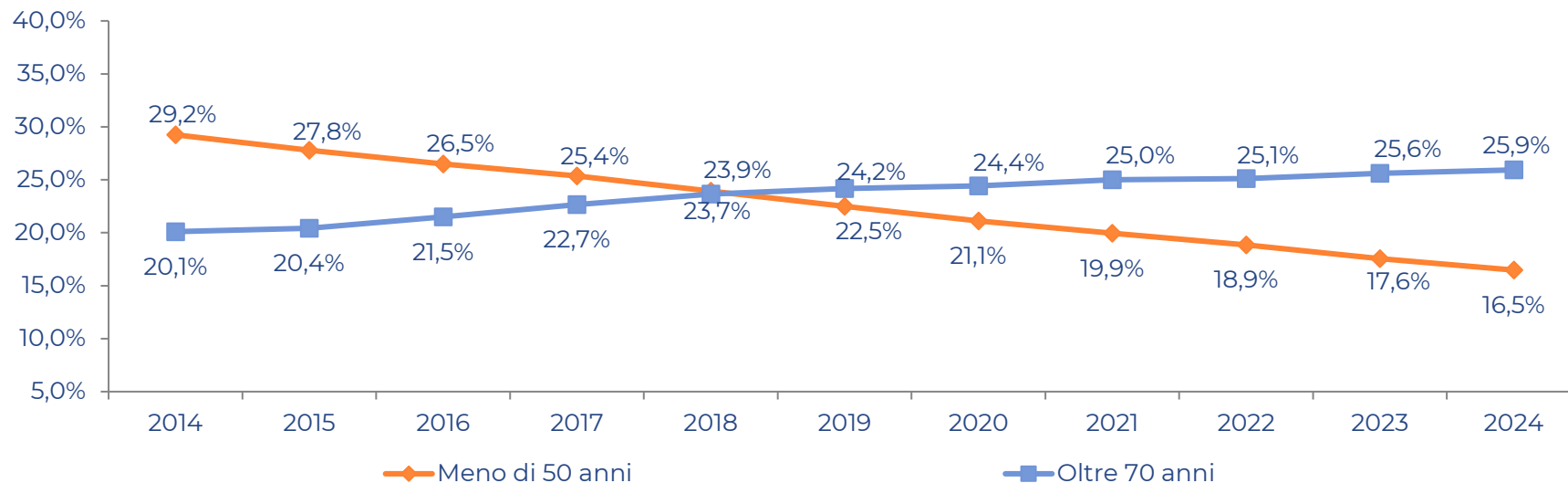
Proposte di policy

- Introduzione di un rating pubblico di governance per imprese familiari, basato su:
 - Equilibrio generazionale nella composizione del CdA
 - Diversità (genere ed età)
 - Apertura del CdA (presenza di membri non familiari)
- Integrazione del rating nei principali strumenti pubblici:
 - Accesso a garanzie pubbliche
 - Modulazione del costo del credito (Fondo di Garanzia PMI e strumenti analoghi)
 - Premialità nell'accesso a incentivi e fondi pubblici
- Incentivi economici (non obblighi) alla qualità della governance:
 - Premialità fiscale per imprese con governance aperta e diversificata
 - Accesso preferenziale a strumenti pubblici per imprese con governance aperta e diversificata

L'età dei leader

Leader ultra-settantenni: Forte rallentamento a partire dal 2020, pur continuando a rappresentare una componente rilevante della leadership delle aziende familiari (circa un leader su quattro).

Leader under 50: Riduzione continua nel tempo, segnalando come il ricambio generazionale al vertice tenda a essere rinviato nel tempo, con una progressiva concentrazione dei passaggi in età anagraficamente avanzate.



Ambito di intervento già aperto in Parlamento

- Misure su trasferimento generazionale delle competenze e strumenti fiscali per il passaggio d'impresa

Proposte di policy

- Introduzione di strumenti di autovalutazione del rischio di continuità aziendale, legati alla leadership:
 - Su base volontaria
 - Basati su indicatori di rischio (es.: concentrazione decisionale, assenza di piani di successione)
- Accesso prioritario a strumenti di supporto alla transizione generazionale per imprese :
 - Con elevato rischio di continuità (es.: leadership in età avanzata)
 - Senza piano di successione formalizzato
- Incentivi a modelli di transizione graduale della leadership:
 - Introduzione di ruoli di “presidente/mentore” per la SeniorGen
 - Permanenza in ruoli non esecutivi con funzioni di indirizzo
- Collegamento tra incentivi pubblici e pianificazione della successione:
 - Accesso agli incentivi condizionato alla presenza di un piano di continuità aziendale

PERFORMANCE

GOVERNANCE

APERTURA

NEXTGEN

FAMIGLIE

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



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%

Fonte: Wennberg, K., Wiklund, J., DeTienne, D. R., & Cardon, M. S. (2010). Reconceptualizing entrepreneurial exit: Divergent exit routes and their drivers. Journal of business venturing, 25(4), 361-375.

	OPERAZIONI DI MINORANZA (259)	CESSIONE DEL CONTROLLO (881)	QUOTAZIONE (142)	
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%	+5,9%	Minoranza: impatto positivo Cessione controllo: impatto negativo Quotazione: impatto positivo
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	+21,8%	+24,7%		Nessun impatto nei casi di acquirente familiare estero
INT. 	0 (NS)	0 (NS)		

Ambito di intervento già aperto in Parlamento

- Riforma in corso del mercato dei capitali e misure per facilitare l'accesso delle imprese (PMI) a quotazione e capitali di rischio

Proposte di policy

- Favorire l'ingresso di capitale di minoranza orientato al lungo periodo (capitale "paziente"):
 - Detassazione parziale dei capital gain
 - Vincolo minimo di *holding period* per qualificare l'investimento
- Sviluppare infrastrutture per la continuità delle imprese familiari:
 - Piattaforme di matching tra imprese, manager e investitori
 - Strumenti per il trasferimento di imprese senza successori
- Introduzione di criteri di qualità industriale dell'acquirente per l'accesso a incentivi pubblici:
 - Continuità del progetto industriale
 - Mantenimento di sede, occupazione e filiera
- Differenziare il trattamento fiscale delle operazioni di cessione del controllo:
 - Trattamento più favorevole per cessioni verso soggetti industriali o imprese familiari
 - Minore agevolazione per operazioni finanziarie di breve periodo ("harvesting")

Incentivi alle imprese

- «Premio alla trasparenza»: Framework fiscale premiante per le imprese che accedono alla Borsa

Sviluppo della domanda di capitale

- Framework fiscale e regolamentare che incoraggi l'investimento di risparmiatori e investitori istituzionali in imprese italiane quotate

Semplificazione del mercato

- Semplificazione regolamentare per accesso e permanenza sul mercato

PERFORMANCE

GOVERNANCE

APERTURA

NEXTGEN

FAMIGLIE

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

Il numero di passaggi generazionali è aumentato significativamente dopo il 2020, e subirà una ulteriore accelerazione nel prossimo decennio

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

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

Un terzo dei passaggi generazionali è avvenuto attraverso un percorso di mentoring, ovvero 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)



Evoluzione dei profili della NextGen

- 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
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%
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%

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

ROA	ROE
+8,3% **	+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% ***

Ambito di intervento già aperto in Parlamento

- Misure su ricambio generazionale e trasferimento competenze nelle PMI (Legge PMI 2026), con focus su lavoro e formazione

Proposte di policy

- Introduzione del “Piano di continuità aziendale” come strumento centrale di policy:
 - Documento certificato e standardizzato
 - Requisito per l’accesso a incentivi e strumenti pubblici
- Incentivare l’anticipazione del passaggio generazionale:
 - Premialità per transizioni pianificate e non emergenziali
 - Misure per favorire passaggi prima di età avanzate della leadership
- Rafforzare i servizi di supporto alla successione:
 - Voucher pubblici per advisory (estensione *Innovation Manager*)
 - Accesso facilitato a competenze specialistiche (legali, fiscali, organizzative)
- Incentivi alla formazione e all’esperienza esterna della NextGen:
 - Credito d’imposta per percorsi formativi manageriali e internazionali
 - Premialità per inserimento di NextGen con esperienza esterna all’impresa familiare
- Sostenere modelli strutturati di transizione della leadership:
 - Percorsi di affiancamento intra-familiare
 - Meccanismi di co-leadership temporanea tra SeniorGen e NextGen

Competenze come leva della trasformazione

- Sviluppo di modelli previsionali sulla domanda di competenze
- Applicazione trasversale a settori, funzioni e profili
- Integrazione dell'impatto dell'AI per orientare recruiting e sviluppo

Formazione (es.: progetti sviluppati dal partner EY: NextGen Academy e Fondazione EY)

- *Board Professional Program*: sviluppo di competenze di governance per futuri membri dei CdA delle aziende familiari
- *Disruptive Tech Program*: esperienza immersiva su tecnologie emergenti (AI, blockchain)
- Educazione all'imprenditorialità nelle scuole
- Sviluppo della rete ITS

PERFORMANCE

GOVERNANCE

APERTURA

NEXTGEN

FAMIGLIE

La complessità delle famiglie proprietarie

La composizione delle famiglie al vertice



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)

- 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%

Modelli di leadership post-passaggio generazionale

La leadership collegiale rappresenta una quota significativa dei modelli adottati dopo il passaggio generazionale (**39,2% dei casi**), confermandosi come una soluzione diffusa nelle imprese familiari.

Nella maggior parte dei casi, la leadership collegiale rimane interna alla famiglia, suggerendo che, in presenza di più potenziali successori, la condivisione della leadership rappresenta spesso una soluzione alla difficoltà di individuare un unico leader, piuttosto che una scelta strategica di apertura verso l'esterno.

Leadership familiare INDIVIDUALE	Leadership COLLEGIALE		Totale
1.162	782		1.944
	(di cui) Familiare	(di cui) aperta	
1.162	485	297	1.944
59,8%	24,9%	15,3%	100,0%

Dalla complessità delle famiglie alla gestione strutturata della successione

Ambito di intervento già aperto in Parlamento

- Strumenti già esistenti per il passaggio generazionale (Patto di famiglia)

Proposte di policy

- Introduzione del “patto di famiglia evoluto” come strumento di governance, non solo di trasferimento patrimoniale:
 - Integrazione di regole su proprietà, governance e leadership
 - Riconoscimento giuridico e incentivazione dell'adozione
- Incentivi alla strutturazione degli assetti proprietari nelle famiglie imprenditoriali:
 - Definizione ex-ante delle modalità di trasferimento delle partecipazioni tra rami familiari
 - Utilizzo di holding familiari per separare proprietà e controllo
 - Formalizzazione di regole di ingresso/uscita dei familiari (liquidazione quote, diritti economici)
- Promuovere la formalizzazione dei processi di governance e selezione della leadership:
 - Adozione di criteri oggettivi per la selezione del leader (competenze, esperienza, percorsi esterni)
 - Definizione esplicita del modello di leadership (individuale o collegiale)
- Introduzione di meccanismi di salvaguardia della continuità aziendale:
 - Previsione ex-ante di soluzioni in caso di mancata convergenza tra i familiari
 - Possibilità di ricorso automatico a manager esterni o apertura del CdA

MARTEDÌ 28 APRILE

H 11.30-13:00

PRESENTAZIONE

XVII OSSERVATORIO AUB

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

di Fabio Quarato e Carlo Salvato