



In collaborazione con:



**Bocconi**

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



Università Commerciale  
Luigi Bocconi

# XV Osservatorio AUB

## L'evoluzione degli assetti di governance delle aziende familiari

*di Fabio Quarato e Carlo Salvato  
con la supervisione scientifica di Guido Corbetta*

Le aziende familiari della XV 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).

La diversity del CdA «fa bene», ma cresce (di poco) solo nelle aziende di maggiori dimensioni

Premessa:

- il **27,4%** delle aziende familiari italiane è governato da un Amministratore Unico

Tutte le altre aziende familiari hanno un CdA con i seguenti **4 livelli di diversity**, in ordine (decrescente) di criticità:

1. Nel **26,2%** delle aziende italiane è presente almeno 1 consigliere con **meno di 40 anni di età**
2. Nel **38,1%** delle aziende italiane sono presenti più del 33% di **donne**
3. Nel **59,0%** delle aziende italiane è presente almeno 1 componente **non familiare**
4. Nel **93,4%** delle aziende italiane sono presenti meno di 2 consiglieri (cioè: 0 – 1) con **più di 75 anni di età**

Le aziende con livelli di diversity più elevati nei 4 indicatori di governance («aziende benchmark») sono 352, e sono aumentate negli ultimi anni soltanto nelle aziende di maggiori dimensioni

	2012	2019	2022	Delta 2012-22	Delta 2019-22
<b>Aziende benchmark</b>	<b>439</b>	<b>326</b>	<b>352</b>	<b>-87</b>	<b>+26</b>
<b>(di cui) over 50</b>	<b>153</b>	<b>156</b>	<b>194</b>	<b>+3</b>	<b>+41</b>
<b>(di cui) 20-50</b>	<b>286</b>	<b>170</b>	<b>158</b>	<b>-116</b>	<b>-12</b>

Le aziende familiari «benchmark» hanno mostrato livelli di performance superiori a quelli delle altre aziende familiari durante il decennio appena trascorso

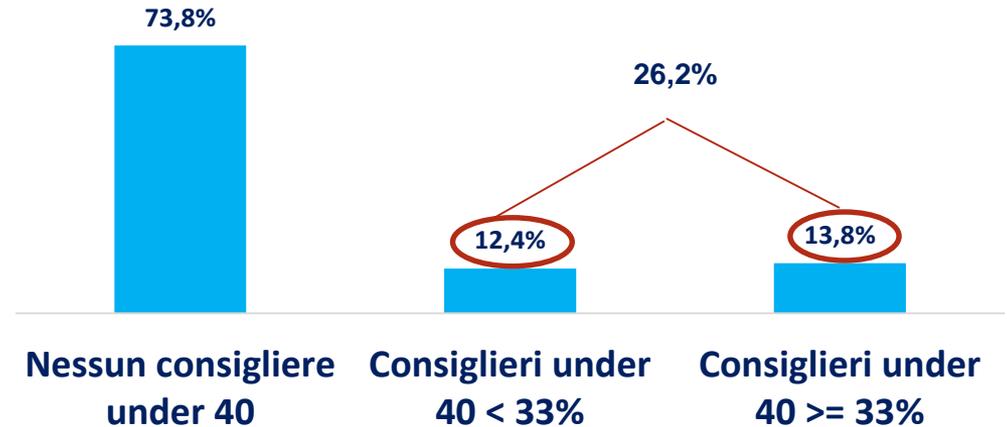
Variabile dipendente (2012-2022)	Tasso di crescita annuo dei ricavi	ROE	ROA	ROI	PFN / EBITDA	PFN / Equity
Aziende benchmark	+0,8 <sup>(a)</sup>	+0,5	+0,3	+0,3	-0,3	-0,2
P value <sup>(b)</sup>	*	**	**	**	**	***

(a) 0,8 punti di crescita in più rispetto alla media del decennio, pari all'8,7% (quindi, +9,5%)

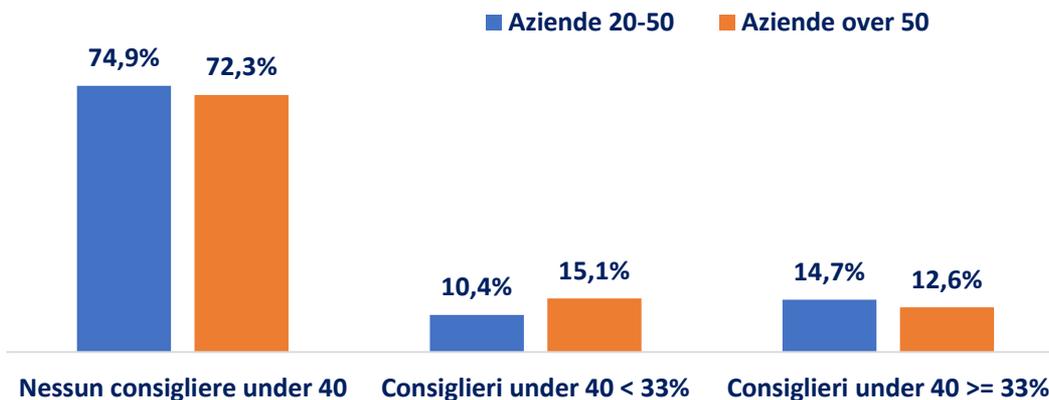
(b) I valori indicano alta significatività (\*\*\*) se il p value è <.01, media significatività (\*\*) se il p value è <.05, discreta significatività (\*) se il p value è <.1).

E' stata eseguita una analisi di regressione con il modello OLS ed i seguenti controlli: 1) 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.

Circa 1 azienda familiare su 4 ha almeno un consigliere con meno di 40 anni nel CdA



E non si rilevano particolari differenze tra aziende di diversa dimensione



Se nel corso dell'ultimo decennio si registra una **riduzione importante di consiglieri «giovani»** (con meno di 40 anni), nell'ultimo triennio la situazione è rimasta sostanzialmente stabile

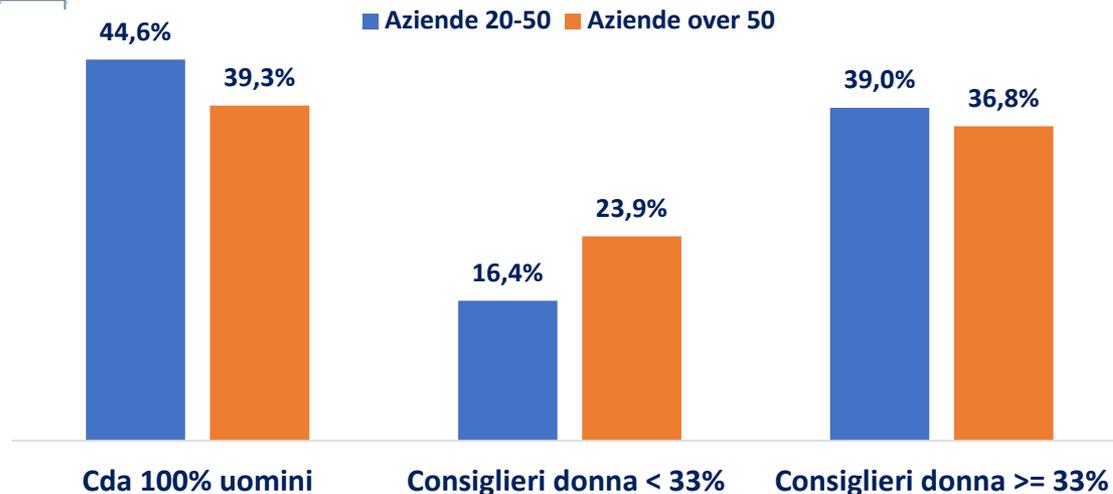
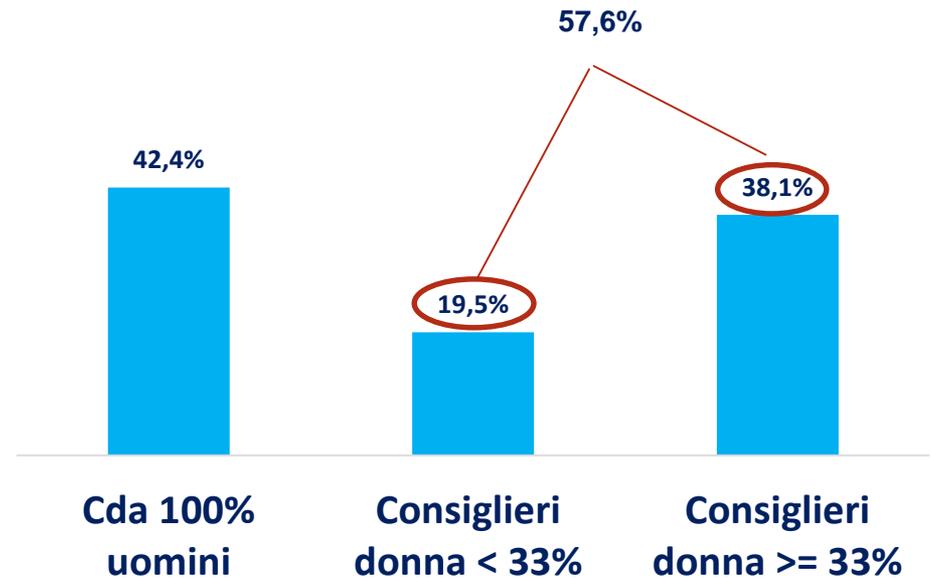
<b>Aziende 20-50</b>	2012	2019	2022	Delta 2012-22	Delta 2019-22
Nessun consigliere giovane	60,1%	73,8%	74,9%	+14,8	<b>+1,1</b>
Consiglieri giovani < 33%	13,2%	10,2%	10,4%	-2,8	<b>+0,2</b>
Consiglieri giovani >=33%	26,7%	16,0%	14,7%	-12,0	<b>-1,3</b>

<b>Aziende over 50</b>	2012	2019	2022	Delta 2012-22	Delta 2019-22
Nessun consigliere giovane	58,7%	72,5%	72,3%	+13,7	<b>-0,2</b>
Consiglieri giovani < 33%	18,5%	14,8%	15,1%	-3,4%	<b>+0,8</b>
Consiglieri giovani >=33%	22,8%	12,7%	12,6%	-10,3	<b>-0,6</b>

Oltre **1/3 dei CdA** delle aziende familiari è composto da almeno il **33% di consiglieri donna** (e poco più del 40% è composto da soli uomini)

Bocconi



L'incidenza dei CdA «aperti» è superiore di 5 punti nelle aziende di maggiori dimensioni

# I cambiamenti dei CdA nell'ultimo decennio: la diversità di genere

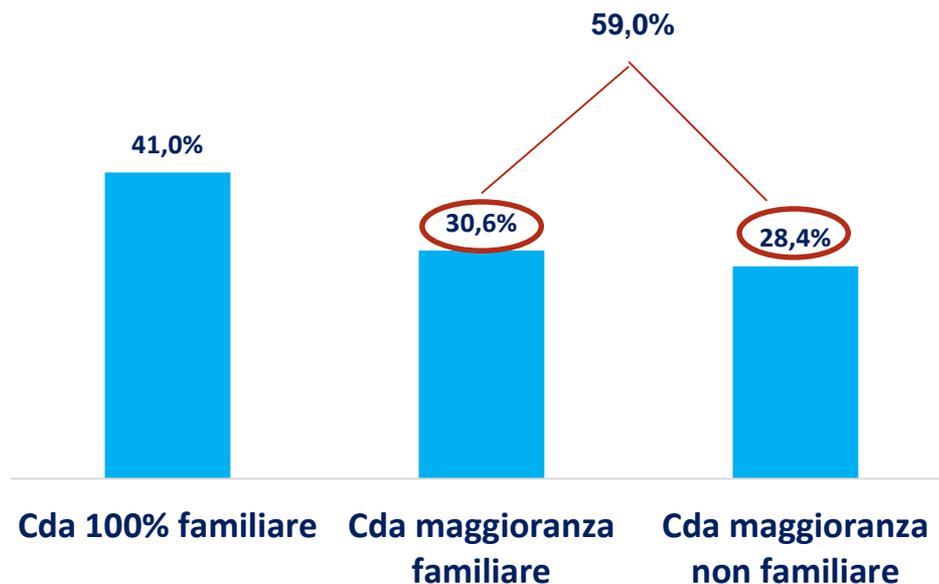
La crescita delle aziende con almeno il 33% di consiglieri donna è stata molto ridotta nell'ultimo decennio, e anche nell'ultimo triennio 2020-2022 non si registrano particolari accelerazioni

**Bocconi**

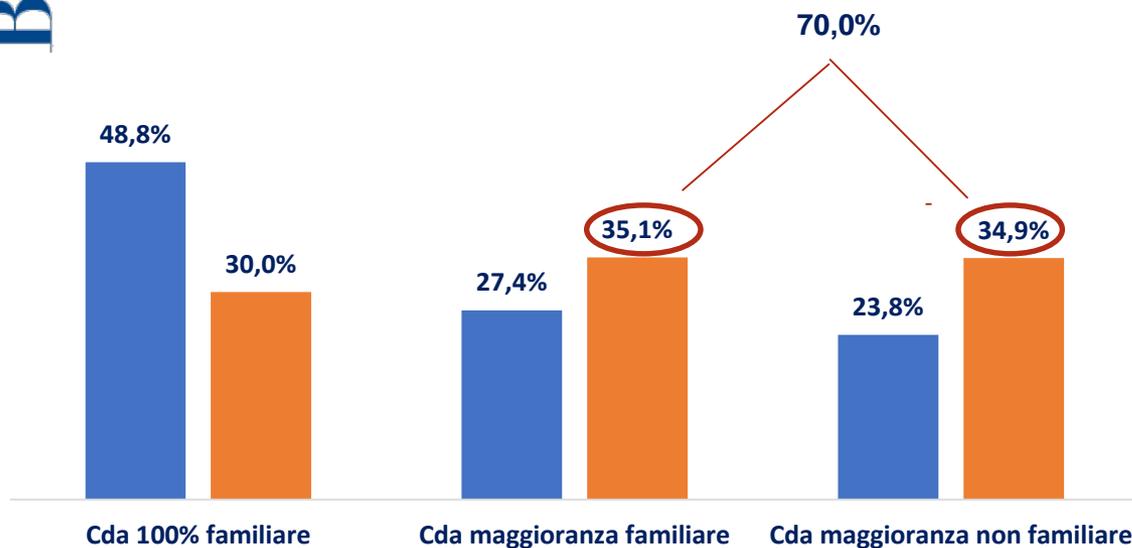
<b>Aziende 20-50</b>	2012	2019	2022	Delta 2012-22	Delta 2019-22
Cda 100% uomini	45,6%	45,2%	44,6%	-1,0%	<b>-0,6%</b>
Cda < 33% donne	15,7%	16,4%	16,4%	0,7%	<b>0,0%</b>
Cda >=33% donne	38,7%	38,4%	39,0%	0,3%	<b>0,6%</b>

<b>Aziende over 50</b>	2012	2019	2022	Delta 2012-22	Delta 2019-22
Cda 100% uomini	44,9%	41,6%	39,3%	-5,7%	<b>-2,3%</b>
Cda < 33% donne	22,3%	22,6%	23,9%	1,6%	<b>1,3%</b>
Cda >=33% donne	32,8%	35,8%	36,8%	4,0%	<b>1,0%</b>

I CdA delle aziende familiari «aperti» (con almeno 1 consigliere non familiare) sono pari al 59% (e circa il 28% dei CdA sono composti in maggioranza da non familiari)



■ Aziende 20-50   ■ Aziende over 50



L'incidenza dei CdA «aperti» sale al 70% nelle aziende di maggiori dimensioni

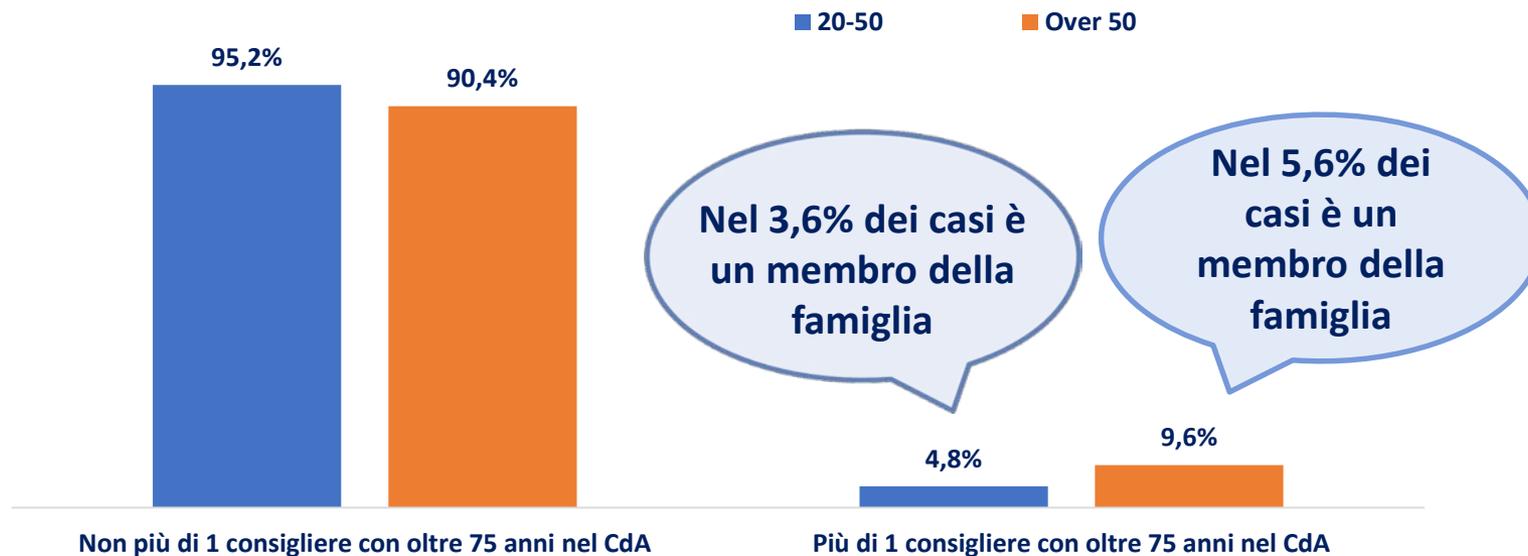
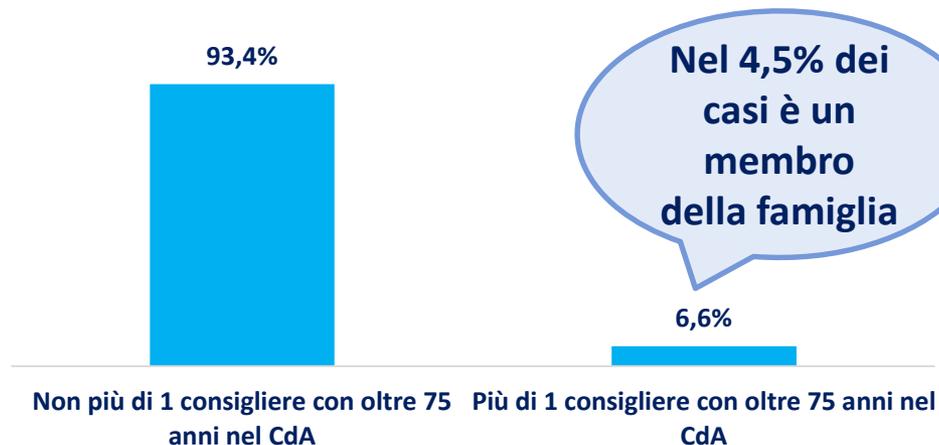
L'apertura dei CdA verso i non familiari è aumentata in misura significativa **nell'ultimo decennio**, soprattutto nelle aziende grandi, ed è **proseguita anche nel triennio 2020-2022**

<b>Aziende 20-50</b>	2012	2019	2022	Delta 2012-22	Delta 2019-22
Cda 100% familiare	53,2%	51,1%	48,8%	-4,4	<b>-2,3</b>
Cda maggioranza familiare	31,8%	30,8%	27,4%	-4,4	<b>-3,5</b>
Cda maggioranza non familiare	15,0%	18,1%	23,8%	+8,8	<b>+5,7</b>

<b>Aziende over 50</b>	2012	2019	2022	Delta 2012-22	Delta 2019-22
Cda 100% familiare	41,5%	33,4%	30,0%	-11,5	<b>-3,4</b>
Cda maggioranza familiare	35,6%	35,8%	35,0%	-0,6	<b>-0,8</b>
Cda maggioranza non familiare	22,9%	30,7%	34,9%	+12,1	<b>+4,2</b>

Oltre il 90% delle aziende familiari ha non più di 1 un consigliere con oltre 75 anni nel CdA

Bocconi

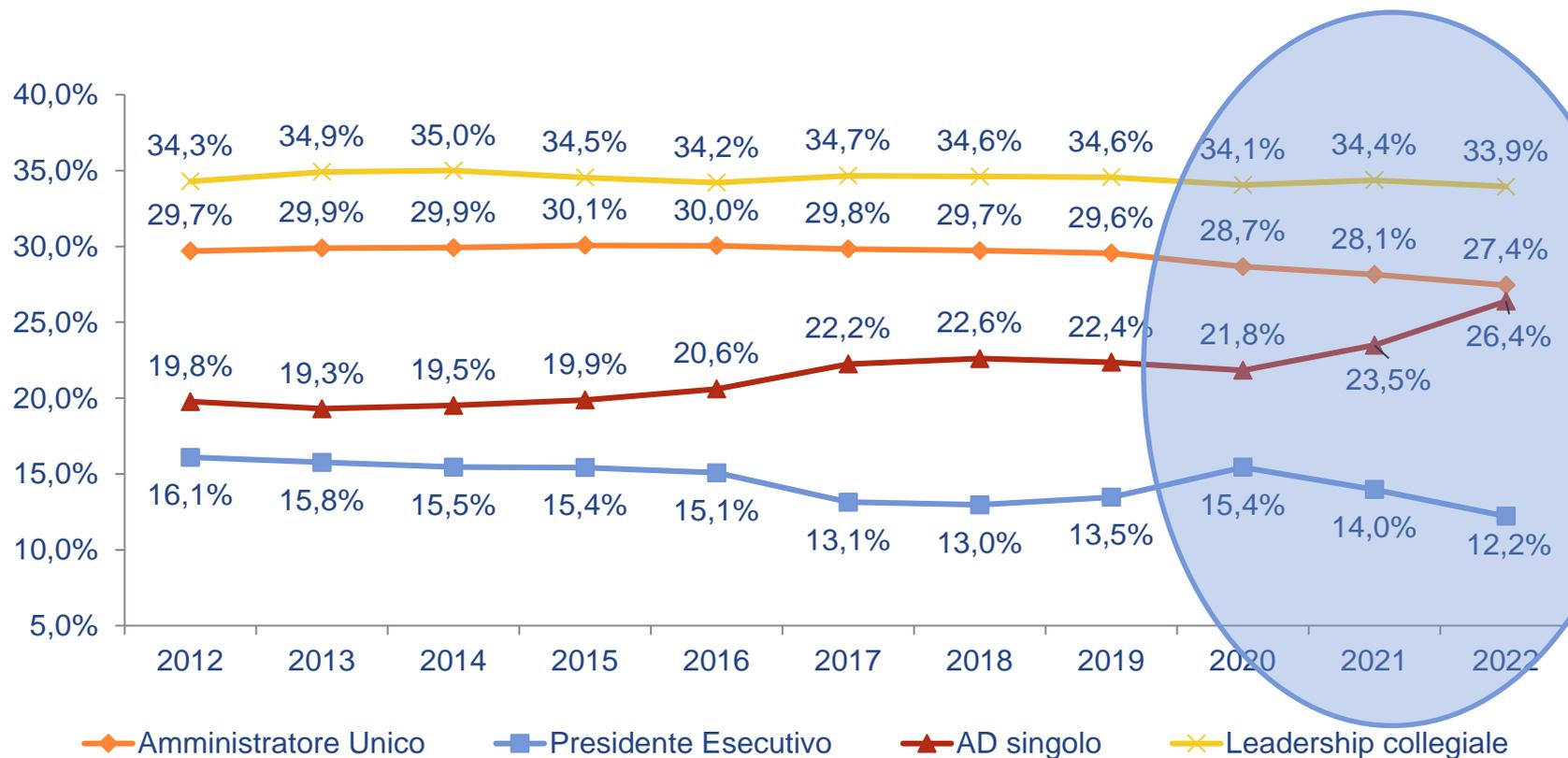




# Gli Amministratori Unici non performano bene (a partire dal 2020)

Il modello dell'**Amministratore Delegato singolo** nelle aziende familiari è **aumentato di 5 punti** nell'ultimo triennio 2020-2022, a scapito dell'Amministratore Unico e del Presidente Esecutivo

Bocconi



Il modello dell'  
**Amministratore Unico**  
non è più quello con  
le maggiori  
performance

Modelli di leadership aziende 20-50 milioni di fatturato	2012-2019		2020-2022	
	ROA	Tasso crescita dei ricavi	ROA	Tasso crescita dei ricavi
Amministratore Unico	0,6***	0,9***	+0,4	+1,2
Presidente Esecutivo	-0,2*	-0,5*	-0,3	-1,6***
AD singolo	-0,6***	0,0	+0,2	-0,2
Leadership Collegiale	-0,1	-0,5*	+0,2	0,4*

Modelli di leadership aziende familiari > 50 milioni di fatturato	2012-2019		2020-2022	
	ROA	Tasso crescita dei ricavi	ROA	Tasso crescita dei ricavi
Amministratore Unico	+0,2	1,7***	-0,4*	1,1
Presidente Esecutivo	-0,2	-0,7**	-0,5	0,0
AD singolo	-0,4***	-0,7*	-0,5	-1,0*
Leadership Collegiale	+0,3**	0,0	+0,7**	+0,2*

E nelle aziende più  
grandi il modello  
collegiale è quello  
con un impatto  
positivo sulle  
performance

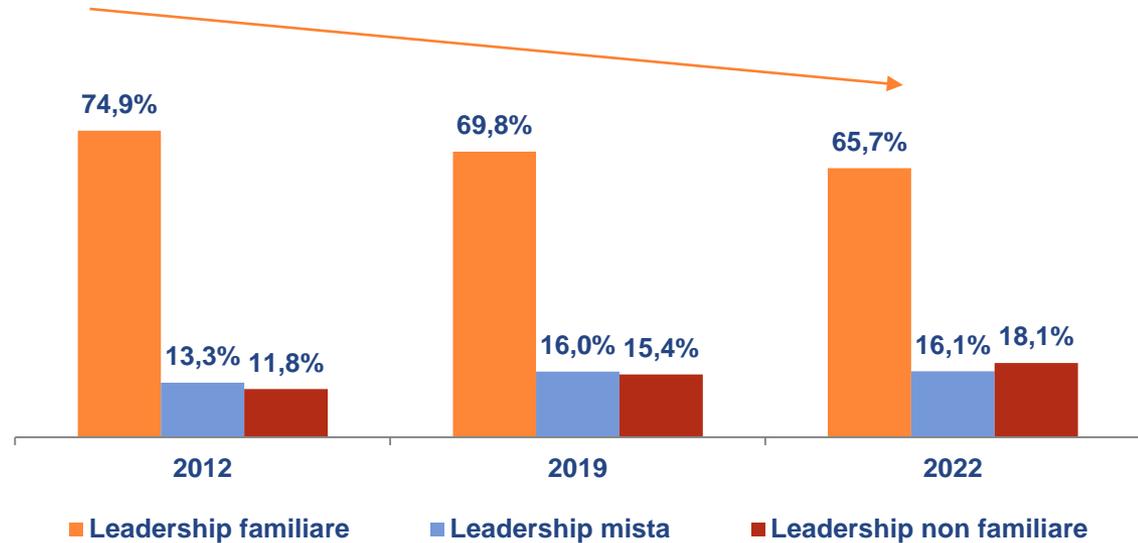
I valori indicano che le diverse forme di leadership hanno performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione con alta significatività (\*\*\*) se il p value è <.01, media significatività (\*\*) se il p value è <.05, discreta significatività (\*) se il p value è <.1). Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2007-2016 (Fonte: Aida). È stata eseguita una analisi di regressione con il modello OLS ed i seguenti controlli: 1) età dell'azienda; 2) dimensione dell'azienda; 3) anno (firm year dummies); 4) settore (firm year industry) considerando i primi 2 digit del codice Ateco 2007; 5) standard errors clusterizzati per azienda.

La diversity dei modelli di leadership aumenta in termini di apertura verso i non familiari e la crescita dell'età media si è arrestata

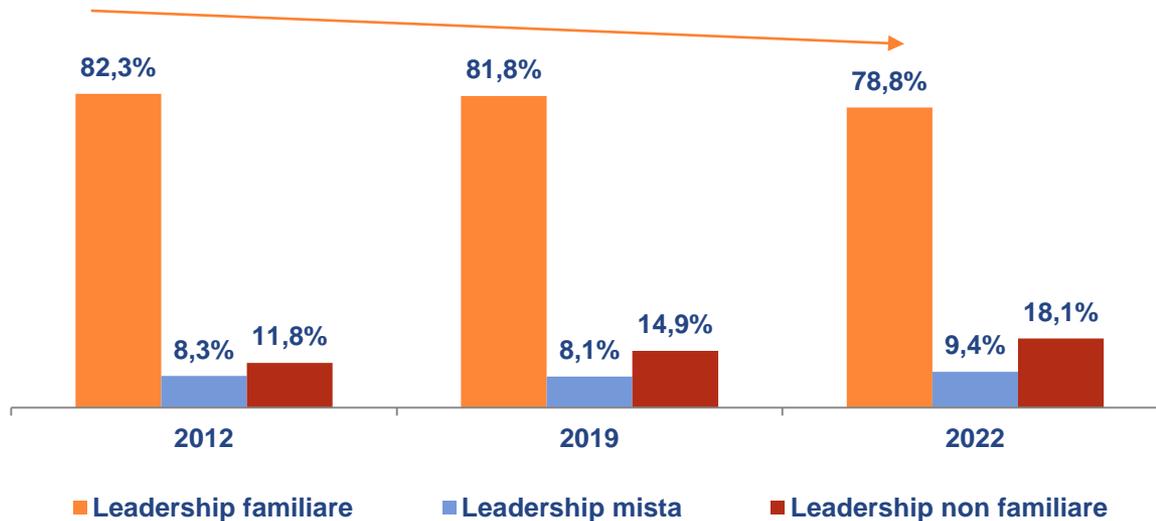


I modelli di leadership familiare sono sempre quelli più diffusi, ma continuano a ridursi sia nelle aziende grandi ...

Aziende over 50



Aziende 20-50



... che anche in quelle di minori dimensioni

I modelli di **leadership familiare** mostrano performance statisticamente **superiori** nelle **aziende più piccole** (anche nel triennio 2020-2022)

Modelli di leadership Aziende 20-50 milioni di fatturato	2012-2019		2020-2022	
	ROA	Tasso crescita dei ricavi	ROA	Tasso crescita dei ricavi
Leadership familiare	+0,5***	+1,8***	+0,7*	+2,7*
Leadership mista	-0,3**	-0,7*	+0,5	-2,4
Leadership non familiare	-0,7***	-1,1***	-2,2***	-2,2

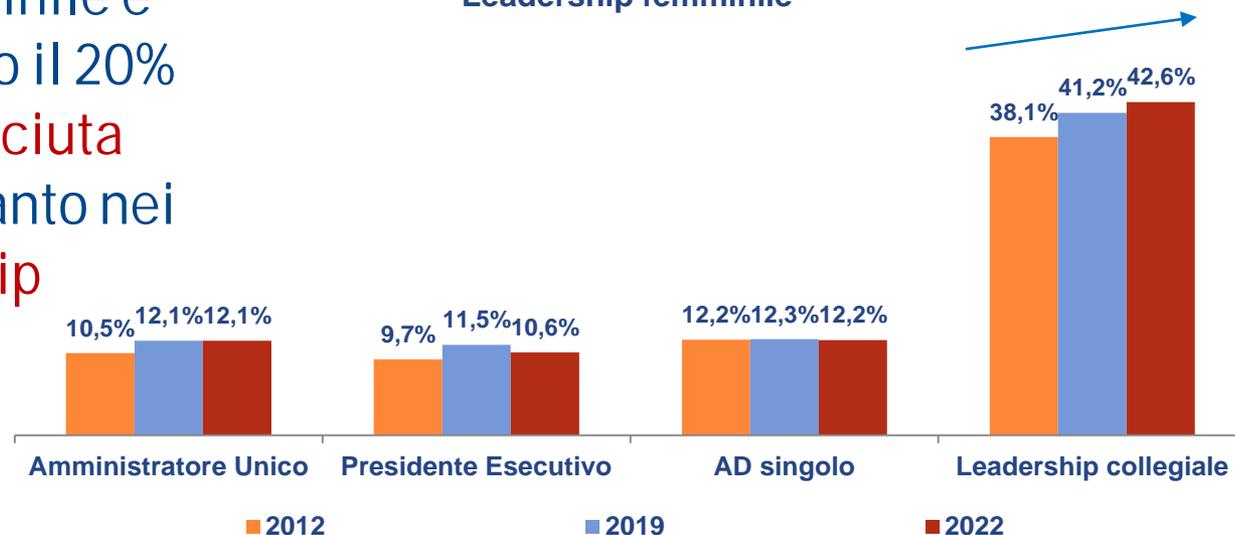
Modelli di leadership aziende > 50 milioni di fatturato	2012-2019		2020-2022	
	ROA	Tasso crescita dei ricavi	ROA	Tasso crescita dei ricavi
Leadership familiare	+0,3***	+0,5*	+0,5	-0,7
Leadership mista	+0,6	+0,2	+0,2	+1,1
Leadership non familiare	-0,6***	-1,2***	-0,8	-0,2

Nelle aziende più grandi **a partire dal 2020** le performance dei leader familiari **sono in linea** con quelle dei manager non familiari

*I valori indicano che le diverse forme di leadership hanno 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 2007-2016 (Fonte: Aida). E' stata eseguita una analisi di regressione con il modello OLS ed i seguenti controlli: 1) età dell'azienda; 2) dimensione dell'azienda; 3) anno (firm year dummies); 4) settore (firm year industry) considerando i primi 2 digit del codice Ateco 2007; 5) standard errors clusterizzati per azienda.*

La leadership femminile è pari al 22,3% (contro il 20% del 2012), ma è **creciuta** (leggermente) soltanto nei **modelli di leadership collegiali**

Leadership femminile

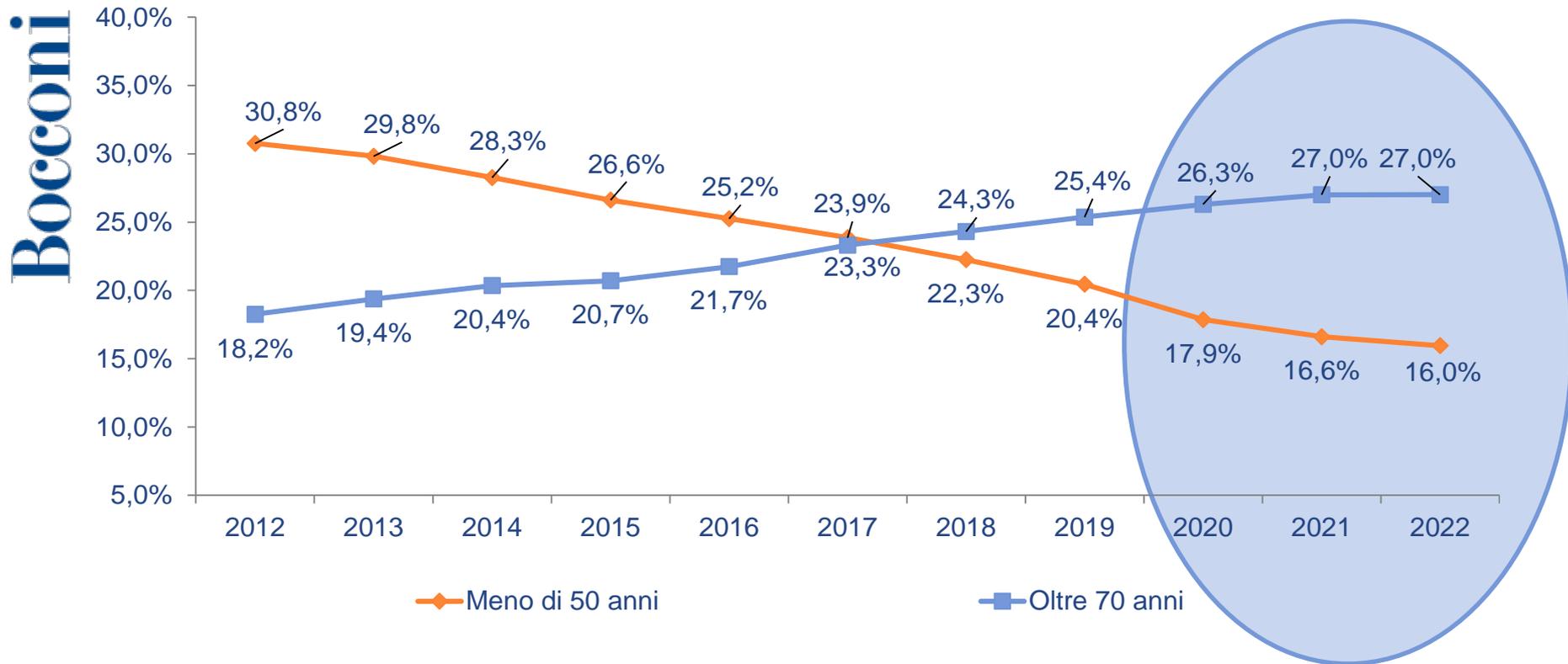


Dal 2020 in avanti la leadership femminile ha performato meglio anche nelle aziende di minori dimensioni

Leadership femminile	2012-2019		2020-2022	
	ROA	Tasso crescita dei ricavi	ROA	Tasso crescita dei ricavi
Aziende 20-50	+0,2	-0,4	+0,8*	+5,0**
Aziende over 50	+0,4***	+0,6*	+0,6*	+0,6*

I valori indicano che le diverse forme di leadership hanno 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 2007-2016 (Fonte: Aida). E' stata eseguita una analisi di regressione con il modello OLS ed i seguenti controlli: 1) età dell'azienda; 2) dimensione dell'azienda; 3) anno (firm year dummies); 4) settore (firm year industry) considerando i primi 2 digit del codice Ateco 2007; 5) standard errors clusterizzati per azienda.

La crescita dei leader ultra-settantenni si è (quasi) arrestata nell'ultimo triennio (ma rimangono più di 1 su 4), mentre i leader con meno di 50 anni restano pochi



Nei modelli individuali l'età media dell'AD si è ridotta nell'ultimo triennio, mentre nella leadership collegiale gli AD senior sono quelli più «anziani»

Modelli di leadership	Età del leader			Delta 2012-22	Delta 2019-22
	2012	2019	2022		
Amministratore Unico	54,3	57,3	59,1	4,8	1,8
Presidente esecutivo	59,6	62,1	63,8	4,2	1,7
AD singolo	54,9	57,5	57,3	2,4	-0,2
Leadership collegiale (più anziano)	59,3	64,0	66,7	7,4	2,7
Leadership collegiale (più giovane)	45,5	48,8	49,7	4,2	0,9
Leadership collegiale (età media)	53,7	57,3	57,8	4,1	0,5

Nelle aziende di maggiori dimensioni **la crescita dei leader ultra-settantenni si è arrestata a partire dal 2020** (dopo essere cresciuta di circa 8 punti nel decennio scorso)

**Bocconi**

Aziende 20-50 milioni di fatturato	Classe di età del leader			Delta 2012-22	Delta 2019-22
	2012	2019	2022		
Meno di 50 anni	33,0%	22,5%	17,4%	-15,6	-5,2
Tra i 50 e i 60 anni	27,3%	29,2%	29,2%	+1,9	0,0
Tra i 60 e i 70 anni	23,1%	24,9%	27,3%	+4,2	+2,5
<b>Oltre 70 anni</b>	<b>16,5%</b>	<b>23,4%</b>	<b>26,0%</b>	<b>+9,5</b>	<b>+2,7</b>

Aziende over 50 milioni di fatturato	Classe di età del leader			Delta 2012-22	Delta 2019-22
	2012	2019	2022		
Meno di 50 anni	27,1%	16,9%	13,5%	-13,6	-3,4
Tra i 50 e i 60 anni	26,1%	28,7%	29,1%	+2,9	+0,4
Tra i 60 e i 70 anni	25,7%	25,6%	28,7%	+3,0	+3,1
<b>Oltre 70 anni</b>	<b>21,0%</b>	<b>28,8%</b>	<b>28,7%</b>	<b>+7,7</b>	<b>-0,1</b>

Se si considera l'AD più giovane nel modello collegiale, il trend di crescita degli AD ultra-settantenni **si è invertito a partire dal 2020**

Aziende 20-50	Classe di età del leader			Delta 2012-22	Delta 2019-22
	2012	2019	2022		
Meno di 50 anni	45,5%	34,9%	29,9%	-15,6%	-5,0%
Tra i 50 e i 60 anni	26,4%	31,1%	33,8%	7,4%	2,7%
Tra i 60 e i 70 anni	17,5%	20,0%	21,6%	4,1%	1,6%
<b>Oltre 70 anni</b>	<b>10,5%</b>	<b>14,0%</b>	<b>14,7%</b>	<b>4,2%</b>	<b>0,7%</b>

Aziende over 50	Classe di età del leader			Delta 2012-22	Delta 2019-22
	2012	2019	2022		
Meno di 50 anni	46,2%	33,9%	30,1%	-16,1%	-3,8%
Tra i 50 e i 60 anni	24,7%	33,1%	35,0%	10,3%	2,0%
Tra i 60 e i 70 anni	18,8%	18,9%	21,5%	2,7%	2,7%
<b>Oltre 70 anni</b>	<b>10,2%</b>	<b>14,2%</b>	<b>13,3%</b>	<b>3,1%</b>	<b>-0,8%</b>

Le performance dei leader **ultra-settantenni** sono state **inferiori** anche nel triennio 2020-2022 ...

Modelli di leadership 20-50	2012-2019		2020-2022	
	ROA	Tasso crescita dei ricavi	ROA	Tasso crescita dei ricavi
Leader < 50 anni	+0,3***	+1,4***	+0,6*	+1,7***
Leader > 70 anni	-0,3***	-1,3***	-0,9***	-1,4*

Modelli di leadership Over 50	2012-2019		2020-2022	
	ROA	Tasso crescita dei ricavi	ROA	Tasso crescita dei ricavi
Leader < 50 anni	+0,4***	+1,1***	+0,7***	+1,6***
Leader > 70 anni	-0,3**	-0,4*	-0,5*	-0,8*

... sia nelle aziende più piccole che in quelle di maggiori dimensioni

*I valori indicano che le diverse classi di età hanno 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 2004-2015 per le aziende >50 mln € e 2007-2015 per le aziende tra 20-50 mln € (Fonte: Aida). E' stata eseguita una analisi di regressione con il modello OLS ed i seguenti controlli: 1) età dell'azienda; 2) dimensione dell'azienda; 3) anno (firm year dummies); 4) settore (firm year industry) considerando i primi 2 digit del codice Ateco 2007; 5) standard errors clusterizzati per azienda.*