



In collaborazione con:



**Bocconi**

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



Università Commerciale  
Luigi Bocconi

# XII Osservatorio AUB

## Le imprese familiari italiane di fronte alla pandemia Covid-19

*di Guido Corbetta e Fabio Quarato*

- I. La popolazione di riferimento, crescita e redditività**
- II. La solidità delle aziende familiari italiane a inizio 2020**
- III. Il confronto tra i dati di inizio 2020 e inizio 2009**

**Bocconi**

# **La popolazione di riferimento, crescita e redditività**



**Le aziende familiari della XII Edizione AUB sono pari al **65,6%** della popolazione delle imprese italiane con fatturato > 20 mln €**

Bocconi

ASSETTO PROPRIETARIO	Piccole *		Medio-grandi **		Totale	
	N	%	N	%	N	%
<b>Familiari</b>	<b>6.721</b>	<b>69,1%</b>	<b>5.086</b>	<b>61,6%</b>	<b>11.807</b>	<b>65,6%</b>
Filiali di Imprese Estere	1.402	14,4%	1.809	21,9%	3.211	17,8%
Cooperative e Consorzi	549	5,6%	402	4,9%	951	5,3%
Coalizioni	563	5,8%	305	3,7%	868	4,8%
Statali/Enti locali	264	2,7%	335	4,1%	599	3,3%
Controllate da Private Equity (P.E.)	167	1,7%	237	2,9%	404	2,4%
Controllate da Banche / Assicurazioni	41	0,4%	69	0,8%	110	0,6%
Controllate da Fondazioni	13	0,1%	6	0,1%	19	0,1%
Public companies	7	0,1%	6	0,1%	13	0,1%
<i>Totale</i>	<b>9.727</b>	<b>100,0%</b>	<b>8.255</b>	<b>100,0%</b>	<b>17.982</b>	<b>100,0%</b>

(\*) Piccole: aziende con fatturato compreso tra 20 e 50 milioni di euro alla fine del 2018 (fonte: Aida).

(\*\*) Medio-grandi: aziende con fatturato superiore a 50 milioni di euro alla fine del 2018 (fonte: Aida).

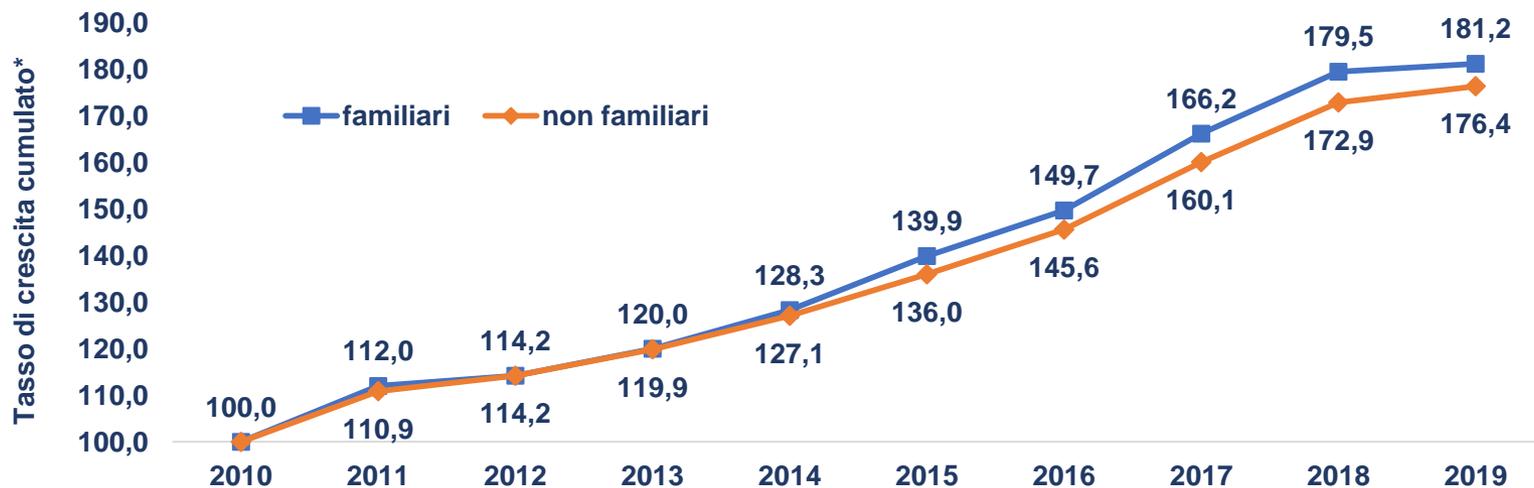
## Le aziende familiari con fatturato > 50 milioni € sono passate da 4.251 della I edizione a 5.086 della XII Edizione

Bocconi

ASSETTO PROPRIETARIO	2007		2009		2011		2014		2018	
	N	%	N	%	N	%	N	%	N	%
<b>Familiari</b>	<b>4.251</b>	<b>55,5%</b>	<b>3.893</b>	<b>57,1%</b>	<b>4.249</b>	<b>58,0%</b>	<b>4.242</b>	<b>59,2%</b>	<b>5.086</b>	<b>61,6%</b>
Filiali di Imprese Estere	1.817	23,7%	1.449	21,3%	1.544	21,1%	1.494	20,9%	1.809	21,9%
Coalizioni	694	9,0%	596	8,7%	609	8,3%	476	6,6%	305	3,7%
Cooperative e Consorzi	423	5,5%	396	5,8%	407	5,6%	382	5,3%	402	4,9%
Statali/Enti locali	397	5,5%	349	5,1%	359	4,9%	347	4,8%	335	4,1%
Controllate da Private Equity (P.E.)			93	1,4%	117	1,6%	158	2,2%	237	2,9%
Altri assetti proprietari*	81	1,1%	40	0,6%	35	0,5%	64	0,9%	81	1,0%
<i>Totale</i>	<b>7.663</b>	<b>100%</b>	<b>6.816</b>	<b>100%</b>	<b>7.320</b>	<b>100%</b>	<b>7.163</b>	<b>100%</b>	<b>8.255</b>	<b>100%</b>

(\*) Altri assetti proprietari: Controllate da banche/assicurazioni, controllate da fondazioni, public companies

## Dal 2010 il tasso di crescita delle aziende familiari é stato superiore rispetto a quello di altri tipi di aziende non familiari

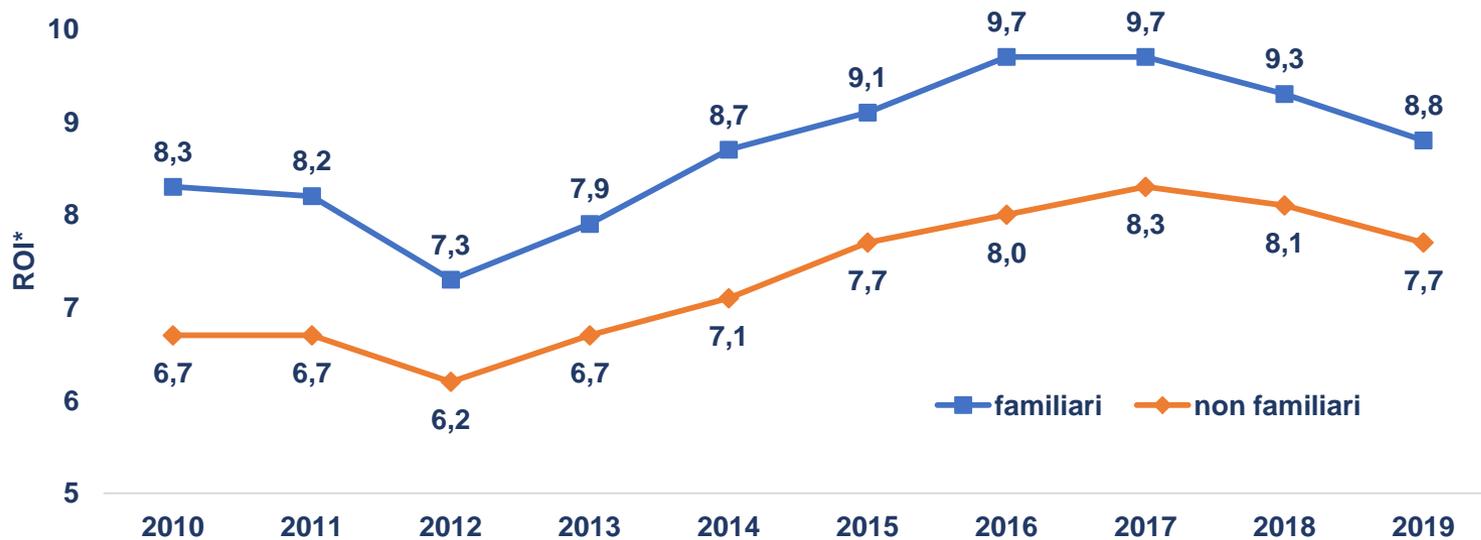


Bocconi

Assetto proprietario	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Statali o Enti locali	100	105,0	110,2	113,5	114,4	116,7	117,9	123,8	130,0	135,2
Controllate da PE	100	116,0	120,6	129,0	139,4	151,9	165,6	182,2	200,4	214,4
Familiari AUB	100	112,0	114,2	120,0	128,3	139,9	149,7	166,2	179,5	181,2
Filiali di imprese estere	100	110,6	112,8	117,3	124,3	133,0	142,3	156,6	167,5	170,9
Coalizioni	100	110,0	115,5	123,5	133,4	145,4	160,0	176,0	193,6	197,5
Cooperative o consorzi	100	110,8	117,5	125,7	132,0	141,2	149,7	161,7	171,4	173,1

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

## Dal 2017 il ROI delle aziende familiari è diminuito di oltre il 9%

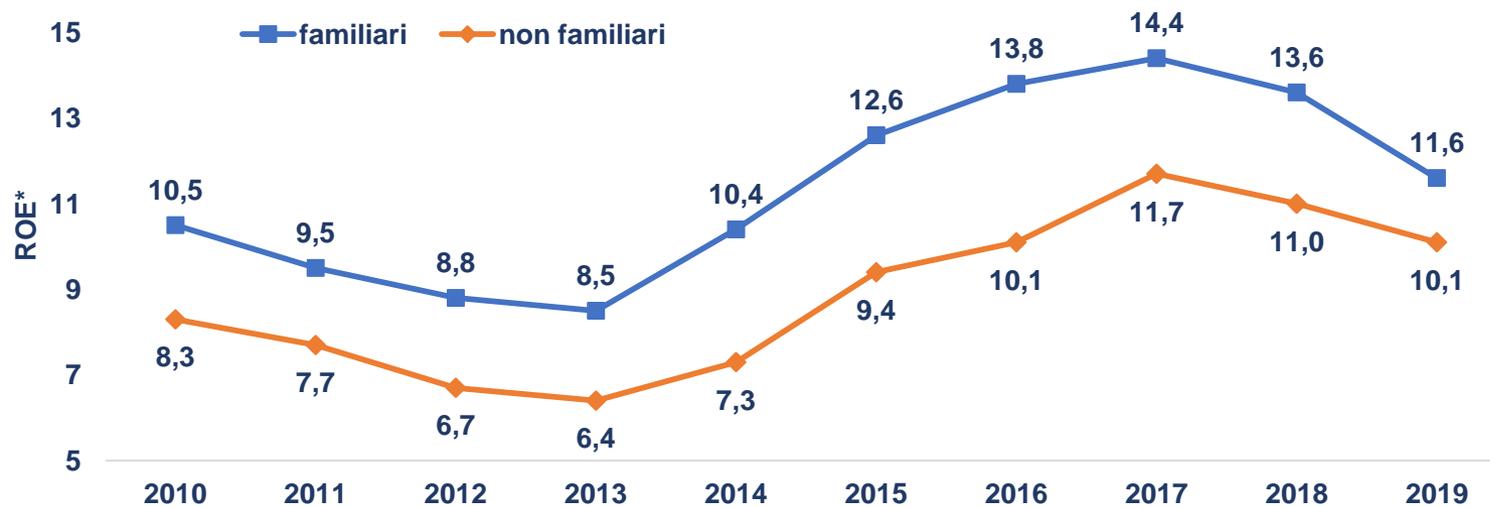


Bocconi

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

(\*) ROI: tasso di redditività del capitale investito (Fonte: Aida)

## Dal 2017 il ROE delle aziende familiari é diminuito di quasi il 20%



Bocconi

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

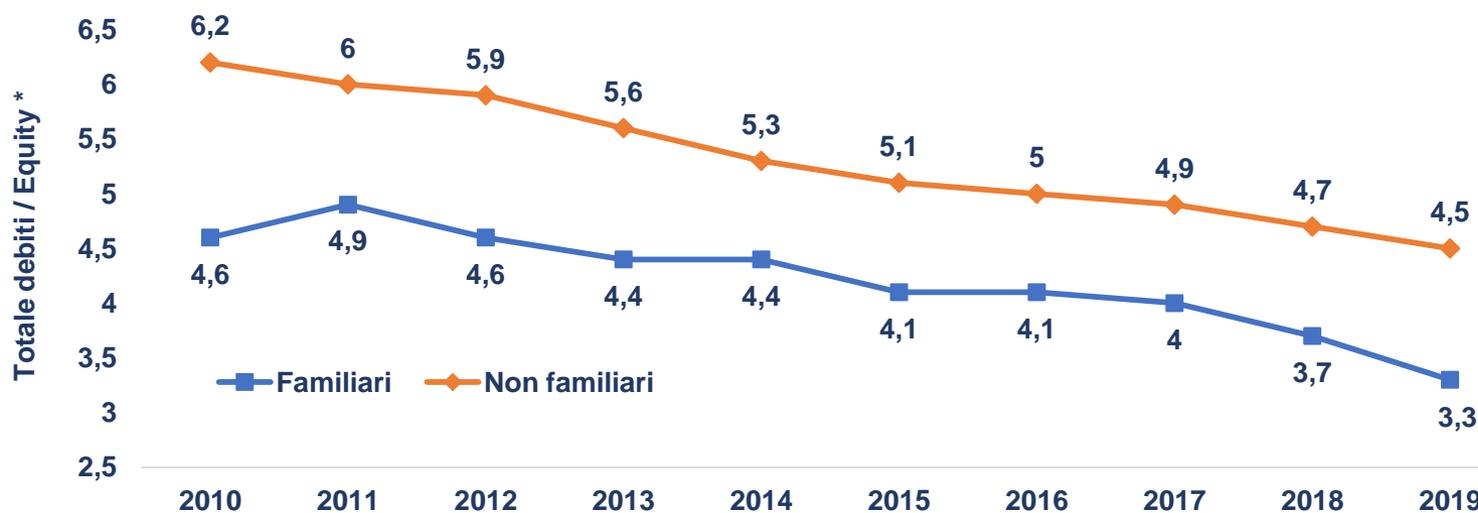
(\*) ROE Reddito netto / Patrimonio netto , calcolato su aziende con valori di Patrimonio Netto positivi (Fonte: Aida).

**Bocconi**

# **La solidità delle aziende familiari italiane a inizio 2020**



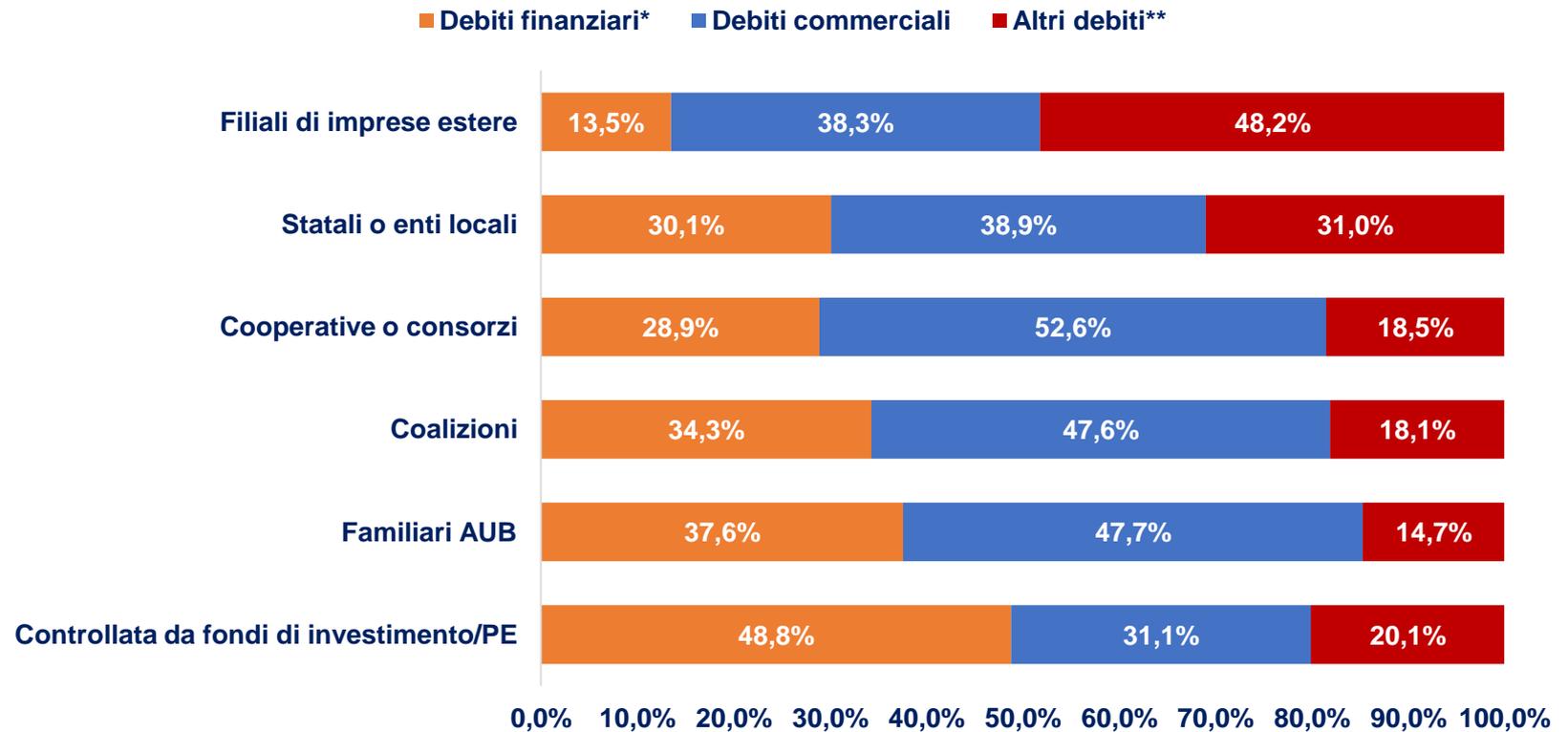
## Dal valore massimo del 2011 il rapporto Debt / Equity delle aziende familiari si è ridotto di circa il 33%



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

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

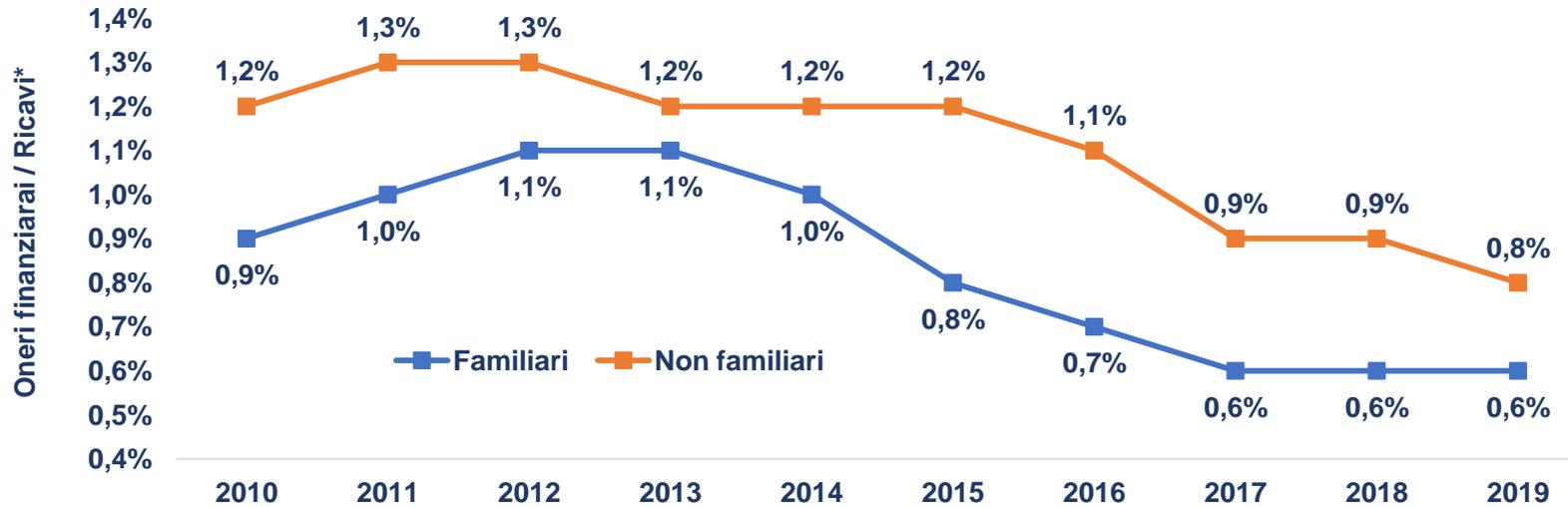
## Le aziende familiari hanno una **incidenza dei debiti finanziari sul totale dei debiti inferiore soltanto alle aziende controllate da private equity**



(\*) Debiti finanziari: Debiti obbligazionari + Finanziamenti verso soci + Debiti verso banche + Debiti verso altri finanziatori (Fonte: Aida).

(\*\*) Altri debiti: Debiti verso società controllate, collegate e controllanti + Debiti tributari + Debiti verso istituti di previdenza + Altri debiti (Fonte: Aida).

### Dal valore massimo del 2012 l'incidenza degli oneri finanziari sui ricavi delle aziende familiari si è ridotta di oltre il 45%

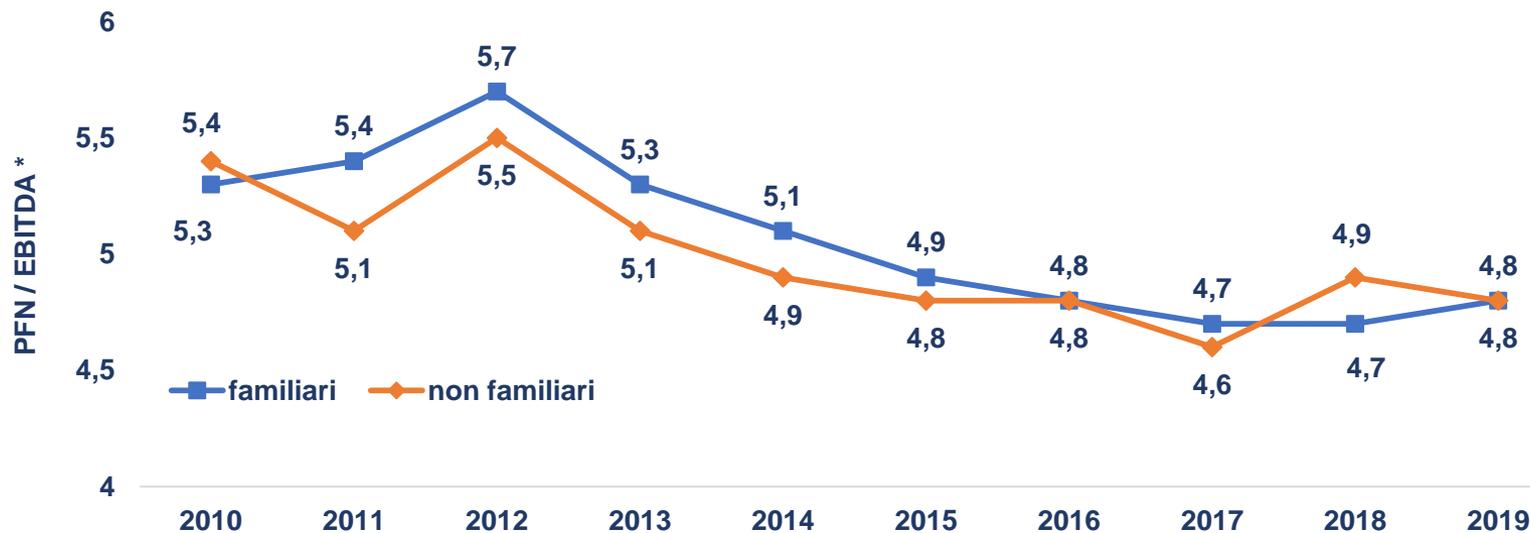


Bocconi

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

(\*) Oneri finanziari su ricavi delle vendite (Fonte: Aida). L'incidenza degli oneri finanziari delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

## Dal valore massimo del 2012 il rapporto PFN/EBITDA delle aziende familiari si è ridotto del 18%

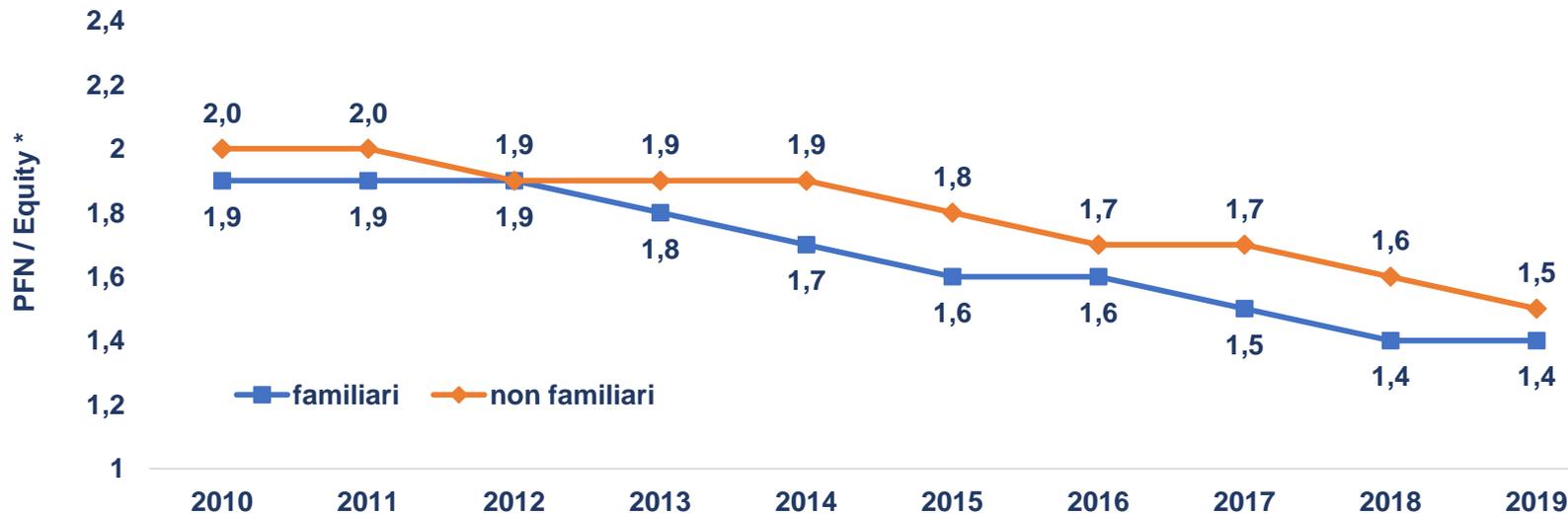


Bocconi

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

(\* ) PFN: Debiti bancari + Debiti altri finanziatori + Obbligazioni + Finanziamento soci - Disponibilità liquide – Altri titoli (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.

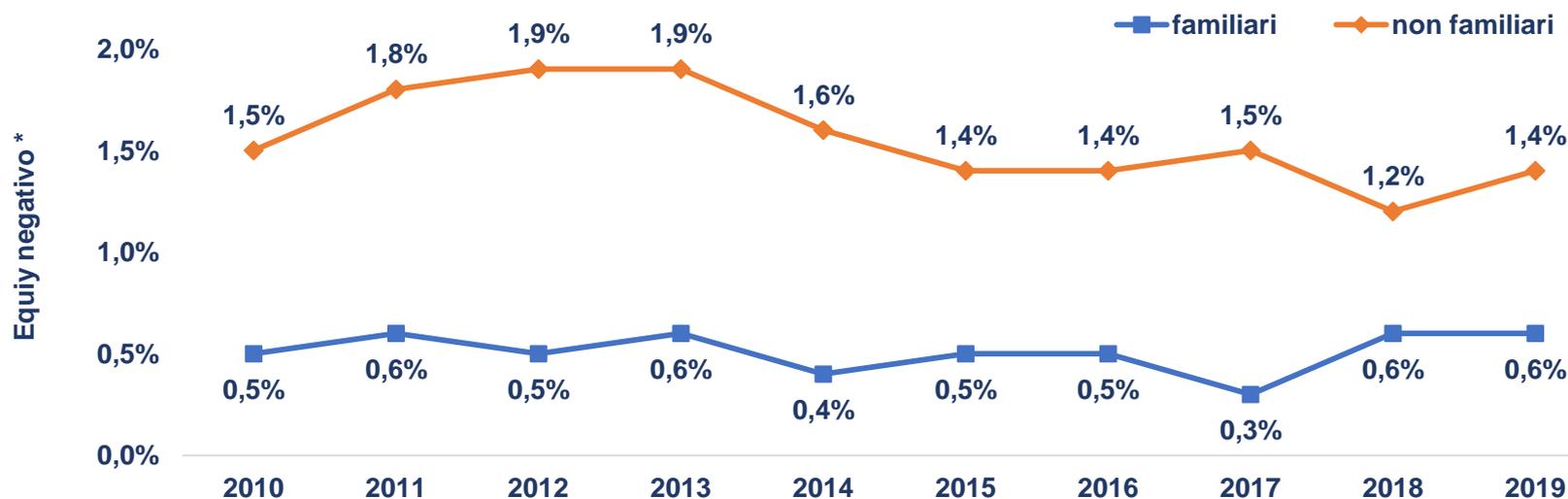
## Dal valore massimo del 2012 il rapporto **PFN/Equity** delle aziende familiari è diminuito di oltre il 26%



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

(\*) Rapporto PFN / Equity = PFN / Patrimonio Netto (Fonte: Aida), dove PFN è stato calcolato come: Debiti bancari + Debiti altri finanziatori + Obbligazioni + Finanziamento soci - Disponibilità liquide - Altri titoli. 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.

## La percentuale di aziende familiari con equity negativo rimane stabile intorno allo 0,6% del totale

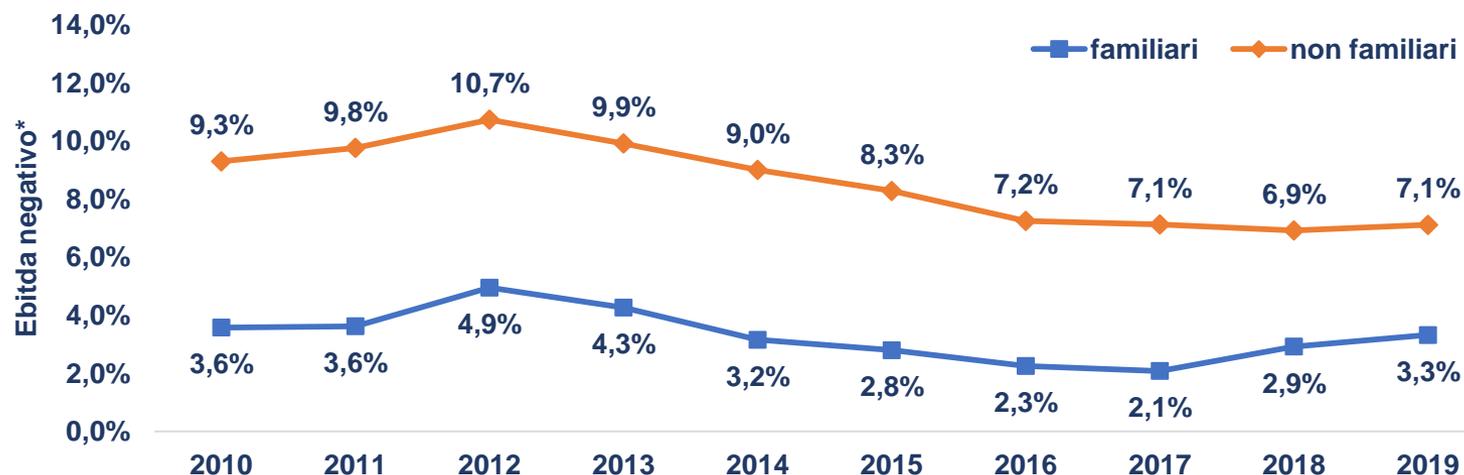


Bocconi

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

(\*) Patrimonio netto (fonte: Aida). La percentuale di aziende non familiari con patrimonio netto negativo è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

## La percentuale di aziende familiari con EBITDA negativo é pari al 3,3% del totale



Bocconi

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

(\*) EBITDA: Earnings before Interests, Taxes, Depreciation & Amortization (fonte: Aida). La percentuale di aziende non familiari con EBITDA negativo è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

## Il 2,7% delle aziende familiari ha un rapporto PFN/Equity superiore a 5

Bocconi

Rapporto PFN*/Equity ** (anno 2019)	< 0	Tra 0 e 3	Tra 3 e 5	> 5
Statali o Enti locali	44,5%	52,5%	1,1%	1,9%
Filiali di imprese estere	62,9%	34,0%	1,5%	1,6%
Controllata da PE	18,7%	74,8%	3,7%	2,8%
Coalizioni	33,6%	58,3%	4,6%	3,5%
Familiari AUB	29,1%	63,5%	4,7%	2,7%
Cooperative o Consorzi	33,4%	49,7%	8,7%	8,2%

(\*) PFN : Debiti bancari + Debiti altri finanziatori + Obbligazioni + Finanziamento soci - Disponibilità liquide – Altri titoli (Fonte: Aida).

(\*\*) Rapporto PFN / Equity = PFN / Patrimonio Netto (Fonte: Aida). L'indice è stato calcolato considerando esclusivamente le aziende con Patrimonio Netto positivo.

## Oltre il **23%** delle aziende familiari ha un **rapporto PFN/EBITDA superiore a 5**

Bocconi

Rapporto PFN*/EBITDA* * (anno 2019)	< 0	Tra 0 e 3	Tra 3 e 4	Tra 4 e 5	> 5
Statali o Enti locali	45,0%	39,9%	5,4%	1,9%	7,8%
Filiali di imprese estere	64,8%	23,4%	2,8%	2,0%	7,0%
Controllata da PE	16,3%	42,6%	9,9%	8,4%	22,8%
Coalizioni	34,0%	35,2%	6,0%	6,5%	18,3%
Familiari AUB	29,4%	32,3%	8,0%	6,7%	23,6%
Cooperative o Consorzi	32,0%	19,8%	5,7%	4,5%	38,0%

(\*) PFN: Debiti bancari + Debiti altri finanziatori + Obbligazioni + Finanziamento soci - Disponibilità liquide – Altri titoli (Fonte: Aida).

(\*\*) La base di calcolo è costituita dalle sole aziende con EBITDA positivo (Fonte: Aida).

## Il 24,3% delle aziende familiari si presenta con valori di indicatori di solidità critici

### Rapporto PFN/Equity\*

Rapporto PFN / EBITDA \*

	< 0	Tra 0 e 3	Tra 3 e 5	> 5	Totale
< 0	29,5%	0,0%	0,0%	0,0%	29,5%
Tra 0 e 3	0,0%	32,0%	0,2%	0,1%	32,3%
Tra 3 e 4	0,0%	7,6%	0,3%	0,1%	8,0%
Tra 4 e 5	0,0%	6,1%	0,5%	0,1%	6,7%
>5	0,0%	18,0%	3,5%	2,0%	23,5%
Totale	29,5%	63,7%	4,5%	2,3%	100,0%

(\*) I rapporti PFN/EBITDA e PFN/Equity sono stati calcolati considerando per l'anno 2019 esclusivamente le aziende con valori di EBITDA positivi e Equity positivo.

## Il 33,3% delle aziende familiari ha una situazione di solidità problematica o meritevole di attenzione

Bocconi

Indicatore	%
Equity negativo	0,1%
EBITDA negativo	2,8%
Equity e EBITDA negativi	0,5%
<b>Totale</b>	<b>3,4%</b>
Aziende con indicatori di solidità critici	23,5%
Aziende con indicatori di solidità «di allerta»	6,4%
<b>Totale</b>	<b>29,9%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>33,3%</b>

**Bocconi**

# **Il confronto tra i dati di inizio 2020 e inizio 2009**



## Il 43,1% delle aziende familiari\* aveva una situazione di solidità problematica o meritevole di attenzione

Bocconi

Indicatore	%
Equity negativo	0,7%
EBITDA negativo	3,4%
Equity e EBITDA negativi	0,2%
<b>Totale</b>	<b>4,3%</b>
Aziende con indicatori di solidità critici	31,0%
Aziende con indicatori di solidità «di allerta»	7,8%
<b>Totale</b>	<b>38,8%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>43,1%</b>

(\*) Nella rilevazione del 2008 la popolazione di aziende è rappresentata dalle aziende con fatturato superiore a € 50 milion

**Da inizio 2009 a inizio 2020 le aziende con PFN negativa sono aumentate di circa 12 punti e le aziende (con PFN positiva) con una **situazione di solidità problematica** o meritevole di attenzione si sono **ridotte del 10% circa****

	2009	2020	Delta 2020-2009
Equity negativo	0,7%	0,1%	-0,6
EBITDA negativo	3,4%	2,8%	-0,6
Equity e EBITDA negativo	0,2%	0,5%	+0,3
<b>Totale</b>	<b>4,3%</b>	<b>3,4%</b>	<b>-0,9</b>
Aziende con valori critici	31,0%	23,5%	-7,5
Aziende con valori "di allerta"	7,8%	6,4%	-1,4
<b>Totale</b>	<b>38,8%</b>	<b>29,9%</b>	<b>-8,9</b>
<b>TOTALE</b>	<b>43,1%</b>	<b>33,3%</b>	<b>-9,8</b>
<b>PFN negativa</b>	<b>17,7%</b>	<b>29,5%</b>	<b>+11,8</b>

**Secondo una analisi dell'Osservatorio AUB X Edizione, la crisi del 2008-2009 ha indotto il 17,5% delle aziende familiari italiane a entrare in procedure liquidatorie e concorsuali nell'arco di un decennio.**

**Se applicassimo le stesse proporzioni, tenendo conto della migliore situazione di solidità all'inizio del 2020, ci si potrebbe attendere che il 13,5% delle aziende familiari italiane entri in procedure liquidatorie o concorsuali nell'arco del prossimo decennio.**

**Secondo l'Outlook IMF, la crisi del 2020 sta avendo un impatto sul PIL italiano e internazionale di proporzioni doppie. Se la ripresa dei prossimi anni non fosse migliore di quella del passato decennio, possiamo stimare che **circa il 25% delle imprese familiari italiane potrebbe entrare in procedure liquidatorie o concorsuali nell'arco del prossimo decennio****

