

9^a edizione

L'Osservatorio AUB sulle aziende
familiari italiane

*a cura di
Guido Corbetta, Fabio Quarato e
Alessandro Minichilli*

- I. La aziende dell'Osservatorio AUB**
- II. Le performance delle aziende familiari AUB**
- III. Le 300 aziende familiari Benchmark dell'Osservatorio**
- IV. L'evoluzione dei modelli di governance**
- V. L'internazionalizzazione tramite export**
- VI. Le aziende familiari quotate**
- VII. Le Over 500**
- VIII. Le aziende familiari centenarie**
- Appendici**

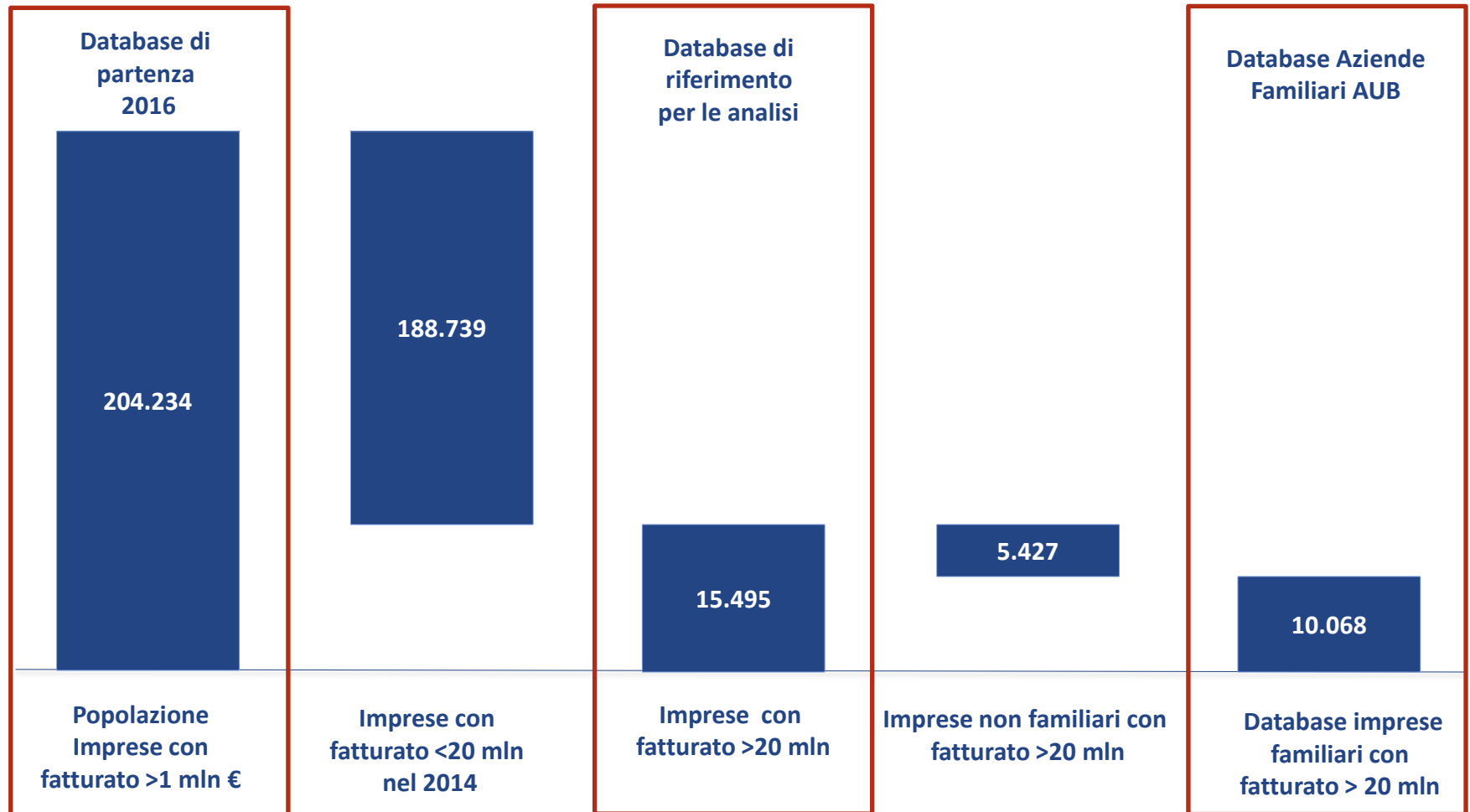
Le aziende dell'Osservatorio AUB

La popolazione di riferimento



La popolazione di partenza è costituita da tutte le aziende attive all'inizio del 2016 con fatturato superiore a 1 mln €

Bocconi



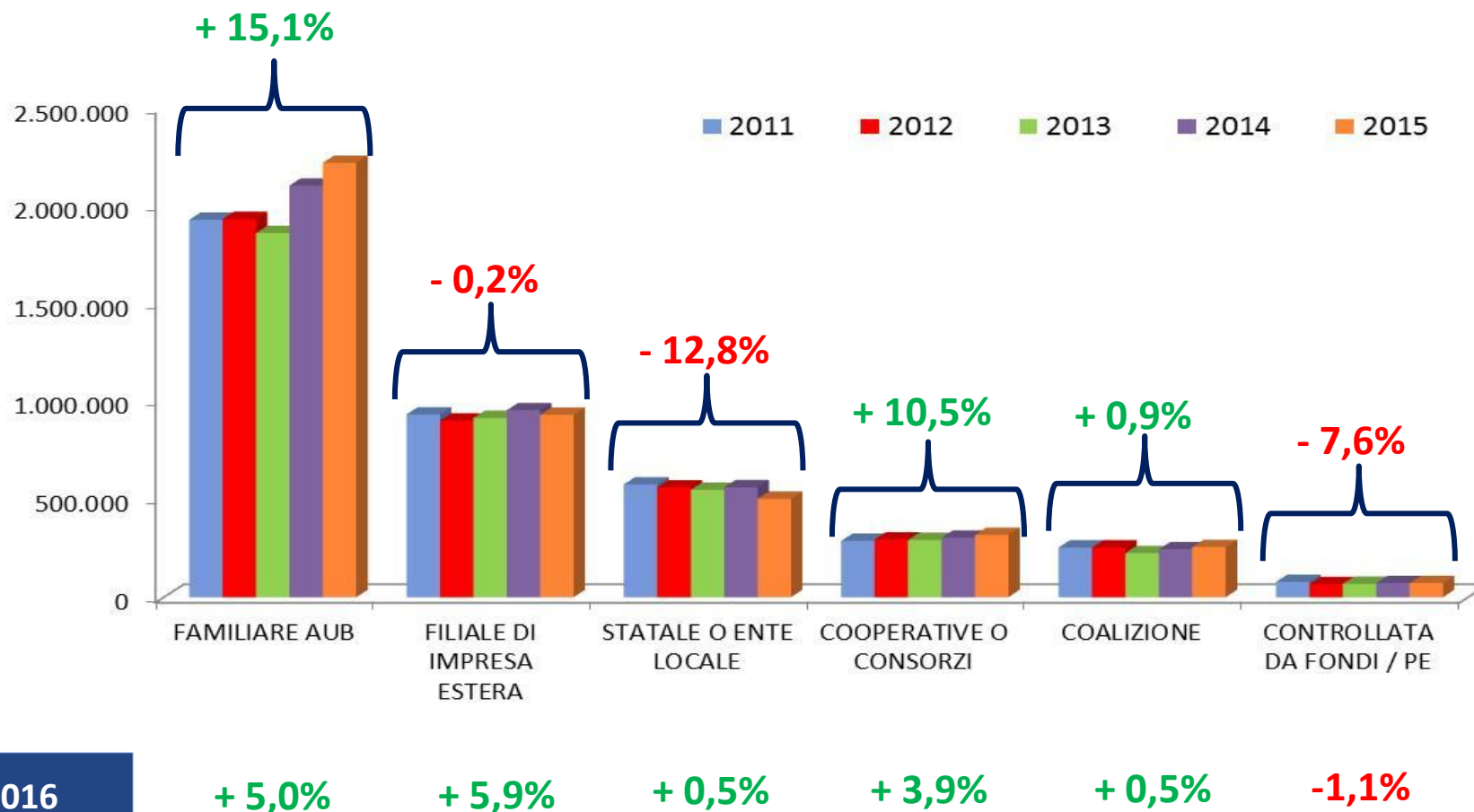
La popolazione di aziende con fatturato > 20 mln € della IX edizione

Bocconi

ASSETTO PROPRIETARIO	IX edizione	
	N	%
Familiari	10.068	65,0%
Filiali di Imprese Estere	2.668	17,2%
Cooperative e Consorzi	899	5,8%
Coalizioni	890	5,7%
Statali/Enti locali	579	3,7%
Controllate da Fondi di Investimento / P.E.	274	1,8%
Controllate da Banche / Assicurazioni	103	0,7%
Controllate da Fondazioni	12	0,1%
Public companies	2	0,0%
<i>Totale</i>	15.495	100,0%

L'andamento dell'occupazione nelle aziende dell'Osservatorio AUB nell'ultimo quinquennio (*)

Bocconi



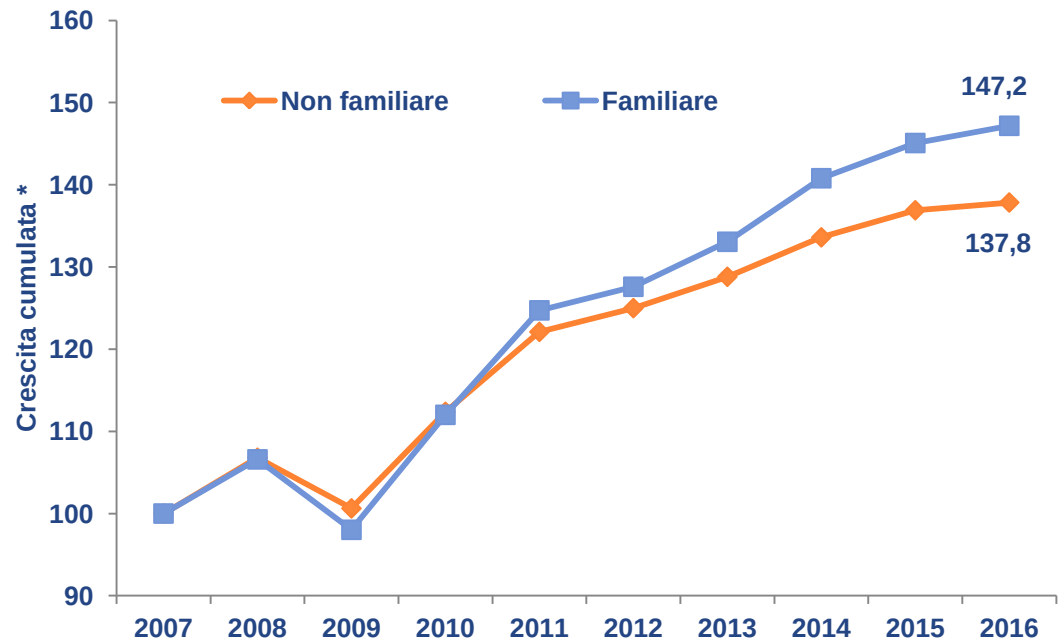
(*) Fonte: elaborazioni Osservatorio AUB su dati Aida. La copertura dei dati finanziari del 2016 è pari all'80% dell'intera popolazione delle aziende dell'Osservatorio AUB

Le performance delle aziende familiari AUB

Crescita più elevata,
redditività maggiore,
indebitamento più basso*

* La copertura dei dati finanziari del 2016 è pari all'80% dell'intera popolazione delle aziende dell'Osservatorio AUB

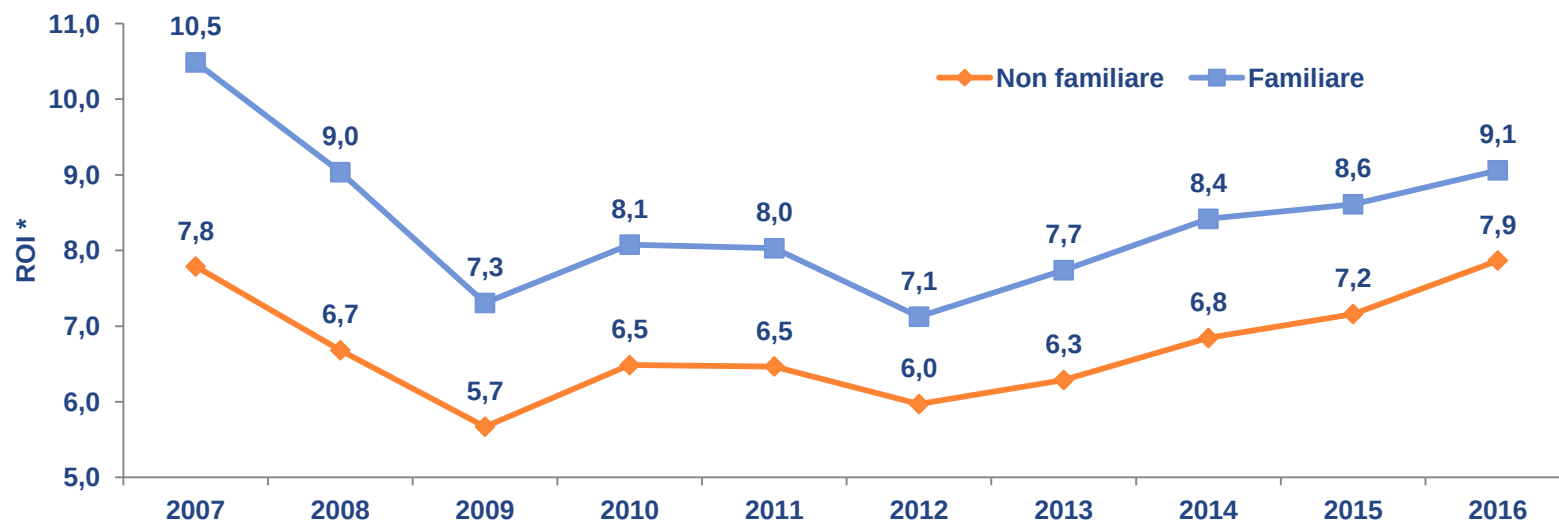
I ricavi delle aziende familiari sono cresciuti circa 10 punti in più delle non familiari nell'ultimo decennio.



Non Familiari	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cooperative o Consorzi	100,0	110,8	111,8	120,7	132,0	138,1	144,3	148,8	150,6	149,1
Coalizioni	100,0	108,4	103,1	118,0	128,9	132,7	138,0	143,9	147,5	146,8
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	100,0	100,8	95,4	109,0	119,5	123,3	126,5	134,7	141,5	144,5
Filiali di Imprese Estere	100,0	105,1	95,3	107,4	117,0	118,4	121,1	125,9	129,6	132,0
Statali o Enti Locali	100,0	109,8	113,9	120,1	124,9	130,1	133,4	131,8	130,5	129,2

(*) Crescita cumulata su base 100 (anno 2007), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida). La crescita cumulata delle aziende non familiari è una media ponderata dei tassi di crescita delle aziende con assetti proprietari non familiari.

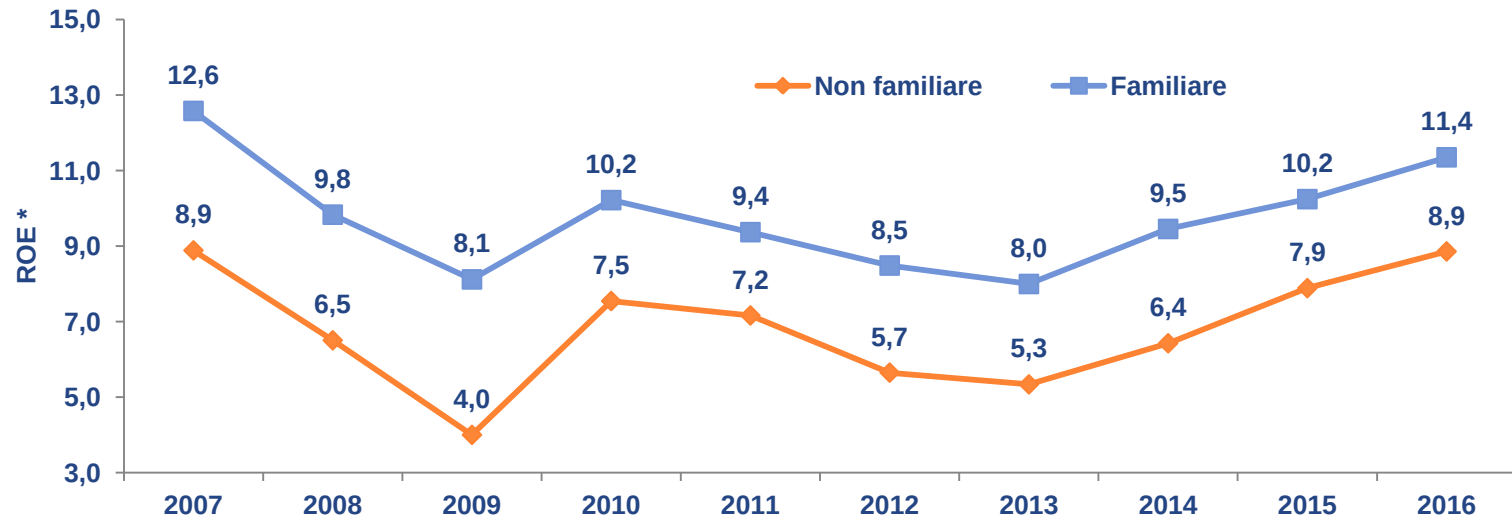
Le aziende familiari continuano a mantenere un gap positivo di redditività operativa



Non Familiari	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Filiali di Imprese Estere	8,9	7,4	6,0	7,4	7,4	7,1	7,5	7,9	8,5	9,5
Statali o Enti Locali	4,8	4,8	5,2	5,4	5,2	4,4	5,5	6,6	6,4	7,7
Coalizioni	9,0	7,9	6,5	7,4	6,9	5,9	6,1	7,0	7,3	7,7
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	7,1	6,4	4,6	6,0	5,4	4,4	4,3	5,8	5,7	7,5
Cooperative o Consorzi	5,5	4,6	4,4	3,9	4,3	3,7	3,9	4,1	3,7	3,8

(*) ROI: Reddito Operativo / Attivo Netto (Fonte: Aida). La redditività delle aziende non familiari è una media ponderata dei tassi di crescita delle aziende con assetti proprietari non familiari.

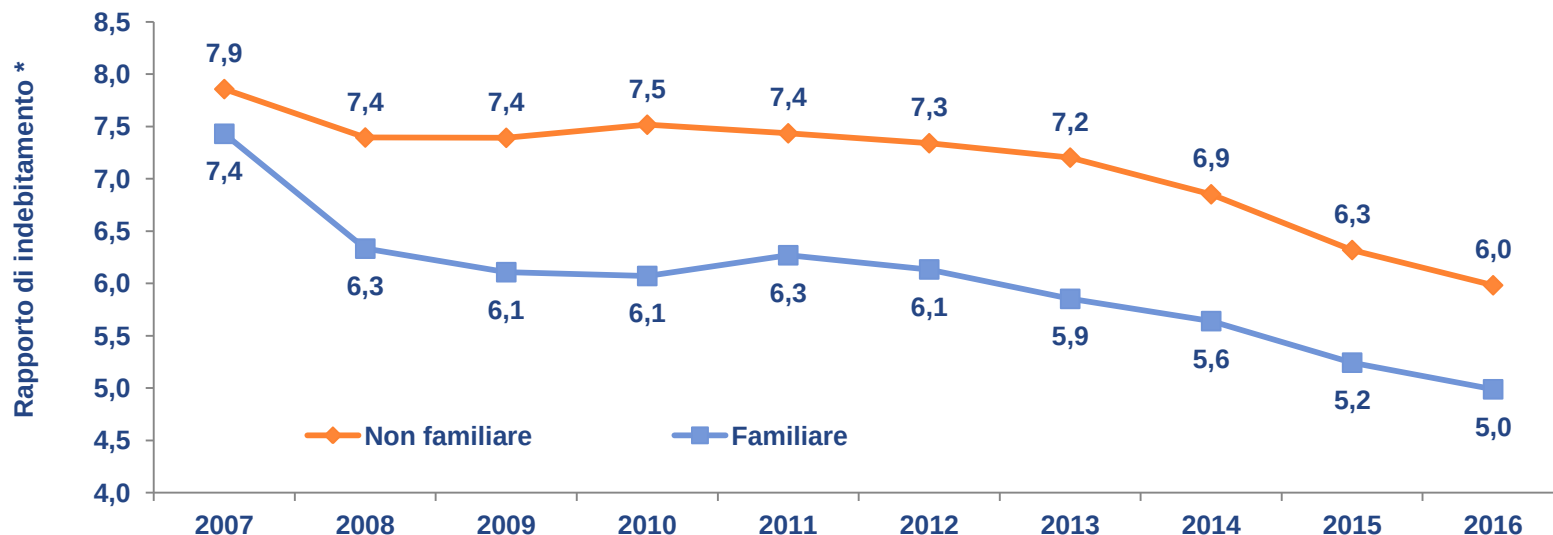
Le aziende familiari continuano a mantenere un gap positivo di redditività netta



Non Familiari	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Filiali di Imprese Estere	9,7	6,5	3,2	8,1	7,8	6,6	6,2	7,2	9,4	10,5
Coalizioni	13,6	11,3	8,3	10,6	8,8	7,1	6,0	8,0	7,1	8,9
Statali o Enti Locali	2,4	4,2	3,9	4,9	2,8	3,5	4,4	4,0	7,6	8,8
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	4,4	2,9	-5,5	2,7	3,0	-2,5	-0,9	2,0	4,3	8,1
Cooperative o Consorzi	4,9	3,0	4,2	4,7	5,7	2,8	3,0	3,5	3,7	2,9

(*) ROE: Reddito Netto / Patrimonio Netto (Fonte: Aida). La redditività delle aziende non familiari è una media ponderata dei tassi di crescita delle aziende con assetti proprietari non familiari.

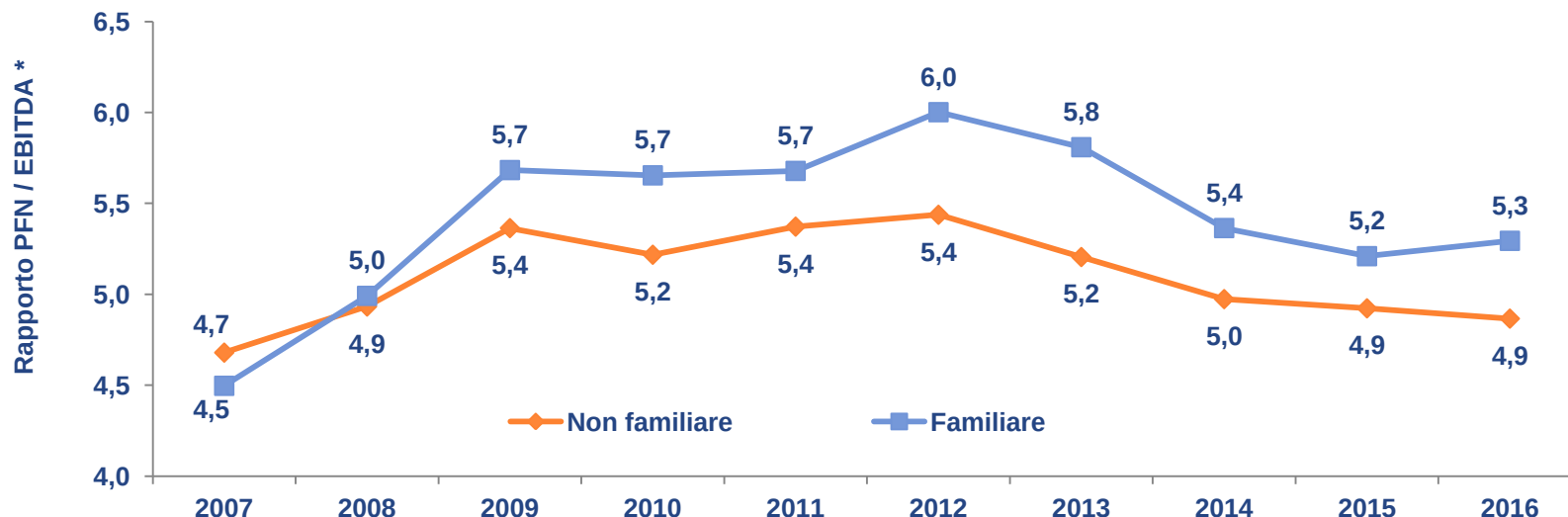
Anche nel 2016 le aziende familiari hanno un minor livello di indebitamento



Non Familiari	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cooperative o Consorzi	11,6	10,5	11,3	11,4	11,3	11,8	11,5	11,7	10,5	10,2
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	7,7	7,8	7,3	7,3	6,7	6,9	7,2	6,9	6,0	6,2
Coalizioni	7,8	6,7	6,5	6,5	6,7	6,3	6,5	6,3	6,2	5,8
Statali o Enti Locali	7,7	8,5	8,2	7,5	7,4	7,7	7,8	7,2	6,1	5,7
Filiali di Imprese Estere	7,0	6,7	6,6	6,7	6,6	6,4	6,2	5,7	5,4	5,0

(*) Rapporto di Indebitamento = Totale Attivo/Patrimonio Netto (Fonte: Aida). Il Rapporto di Indebitamento delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

A partire dal 2009 le aziende familiari hanno una minore capacità di ripagare il debito

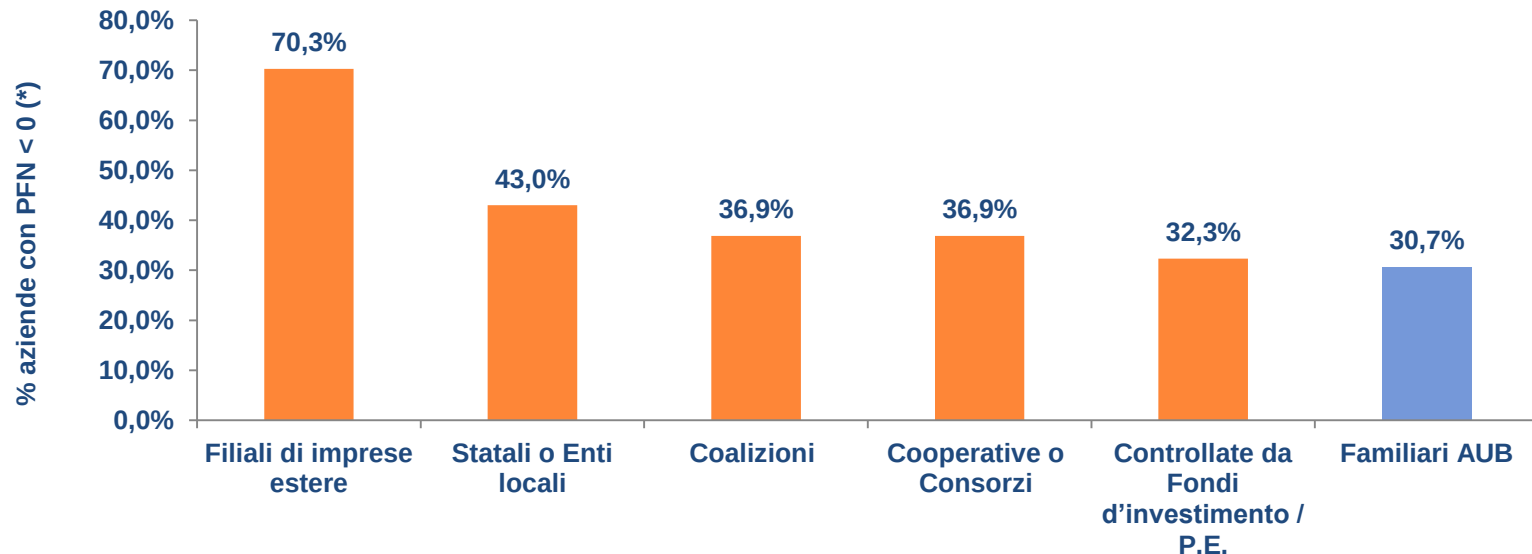


Non Familiari	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cooperative o Consorzi	6,6	7,0	6,7	7,8	7,5	8,1	7,6	7,6	7,8	7,6
Coalizioni	4,4	5,0	5,8	5,3	5,6	5,9	6,0	4,9	5,0	5,2
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	5,4	6,7	7,4	5,6	6,2	4,4	5,3	3,5	2,9	4,2
Statali o Enti Locali	4,5	4,4	4,5	4,8	4,7	4,7	3,6	3,5	3,5	3,3
Filiali di Imprese Estere	3,9	4,0	4,5	3,9	4,3	4,1	3,9	4,1	3,7	3,2

(*) La base di calcolo è costituita dalle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi (Fonte: Aida). Il rapporto PFN/EBITDA delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

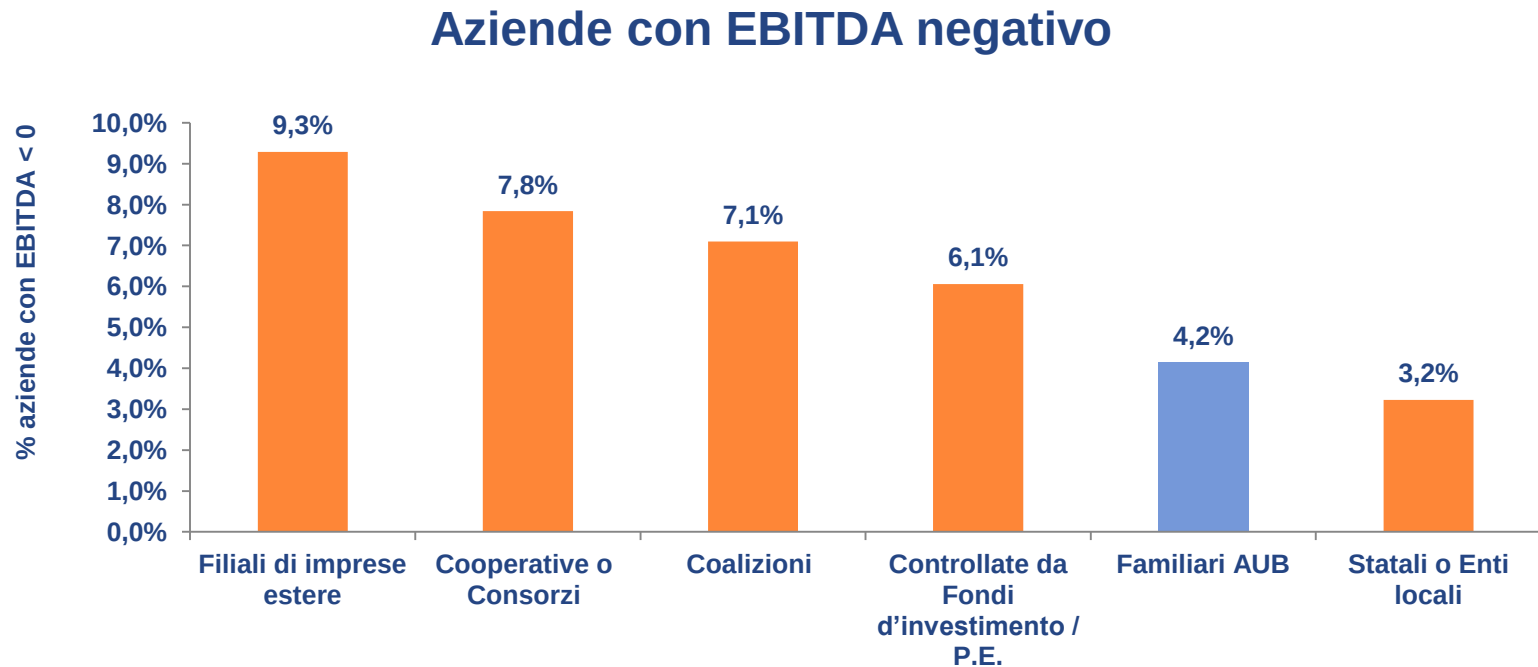
Una minore percentuale di aziende a controllo familiare ha liquidità in eccesso (superiore ai debiti finanziari)

Aziende con liquidità positiva



(*) PFN negativa: Disponibilità liquide > (Debiti verso banche + Debiti verso altri finanziatori). (Fonte: Aida).

Le aziende statali e a controllo familiare sono quelle che registrano in un numero inferiore di casi un EBITDA negativo



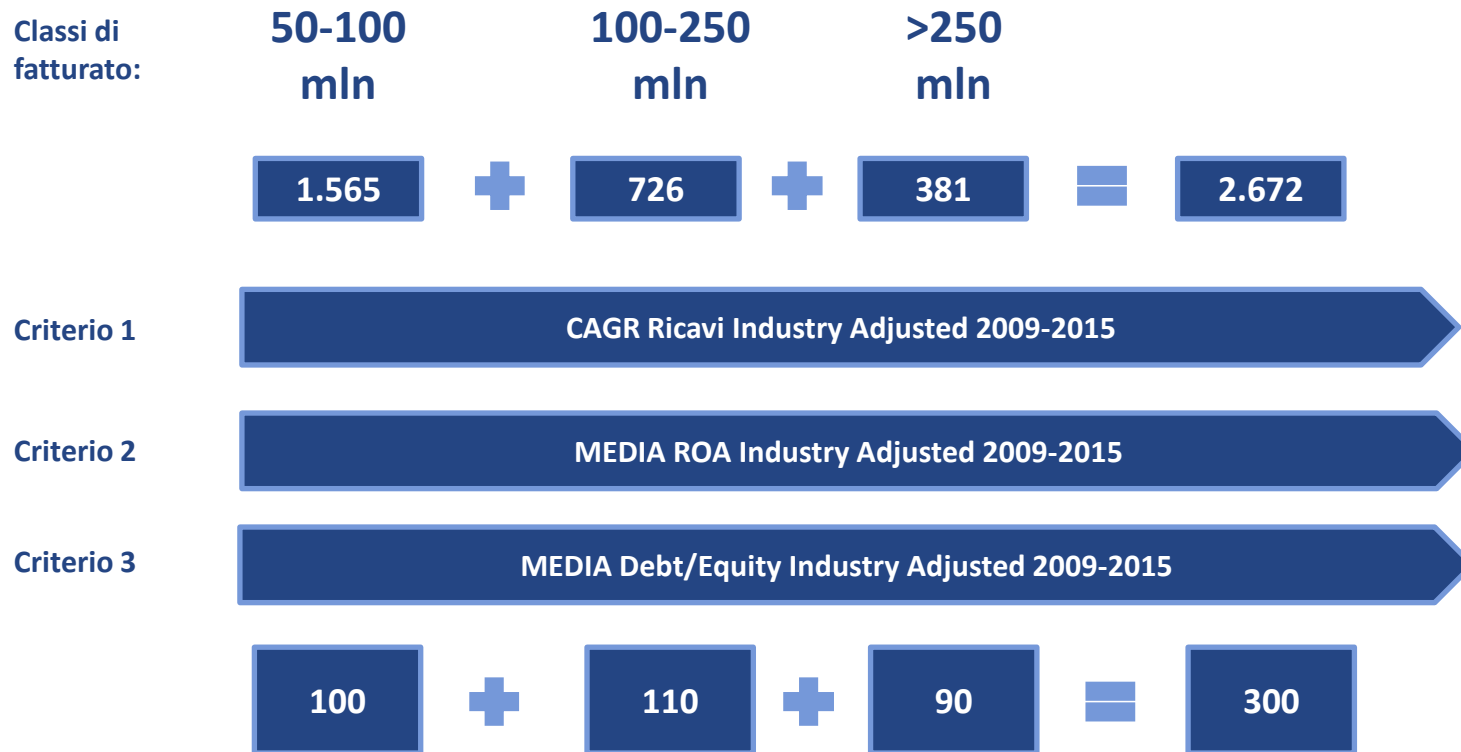
(*) EBITDA negativo: Earnings Before Depreciation and Amortization < 0 (Fonte: Aida).

Le 300 aziende familiari ***Benchmark*** **dell'Osservatorio AUB**

I criteri di selezione delle 300 aziende familiari Benchmark

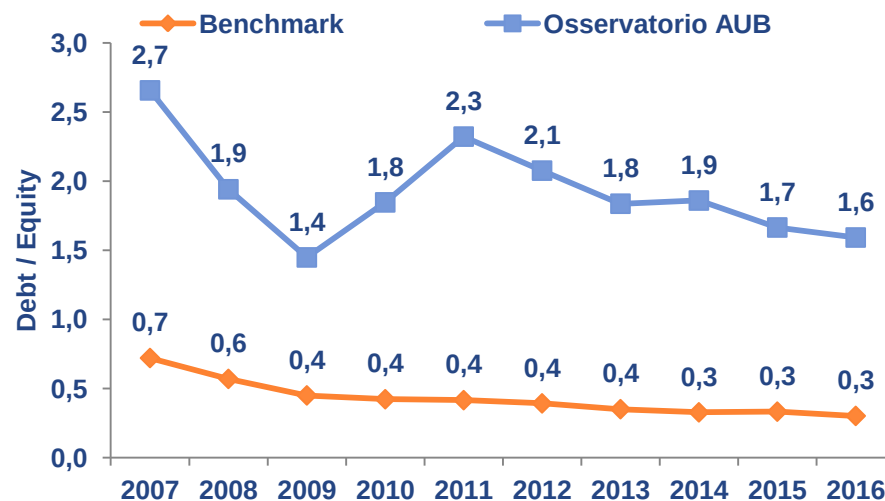
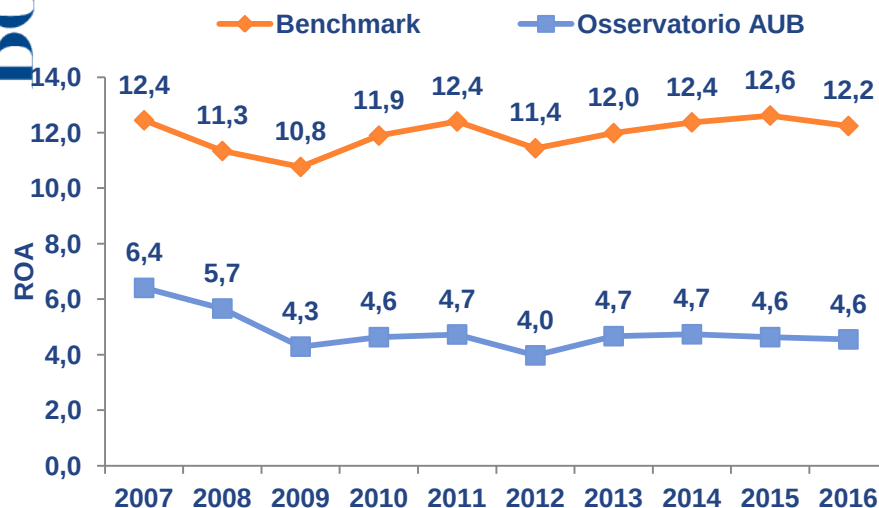
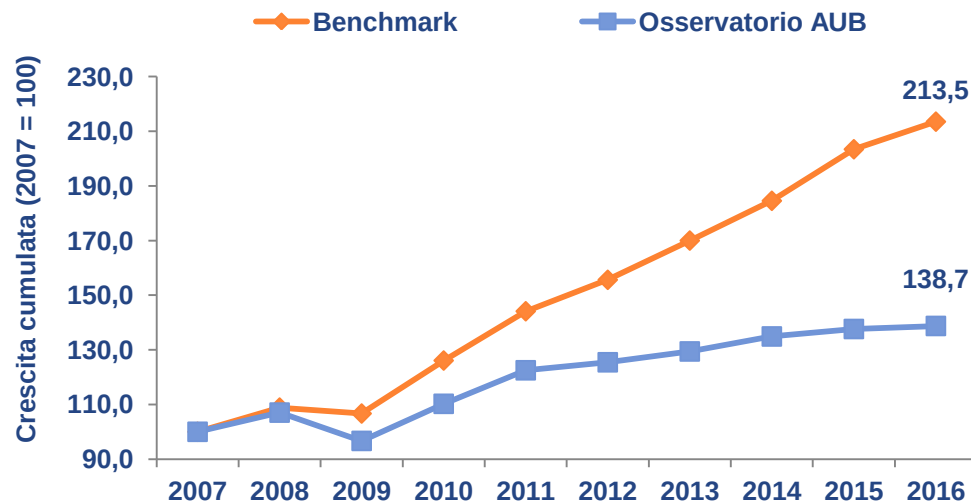
A partire dalle **2.672** aziende familiari dell'Osservatorio AUB con fatturato superiore a 50 milioni di euro, sono state individuate **300 aziende** che mostrano le migliori performance rispetto a quelle dei propri competitor nella medesima classe dimensionale*:

Bocconi



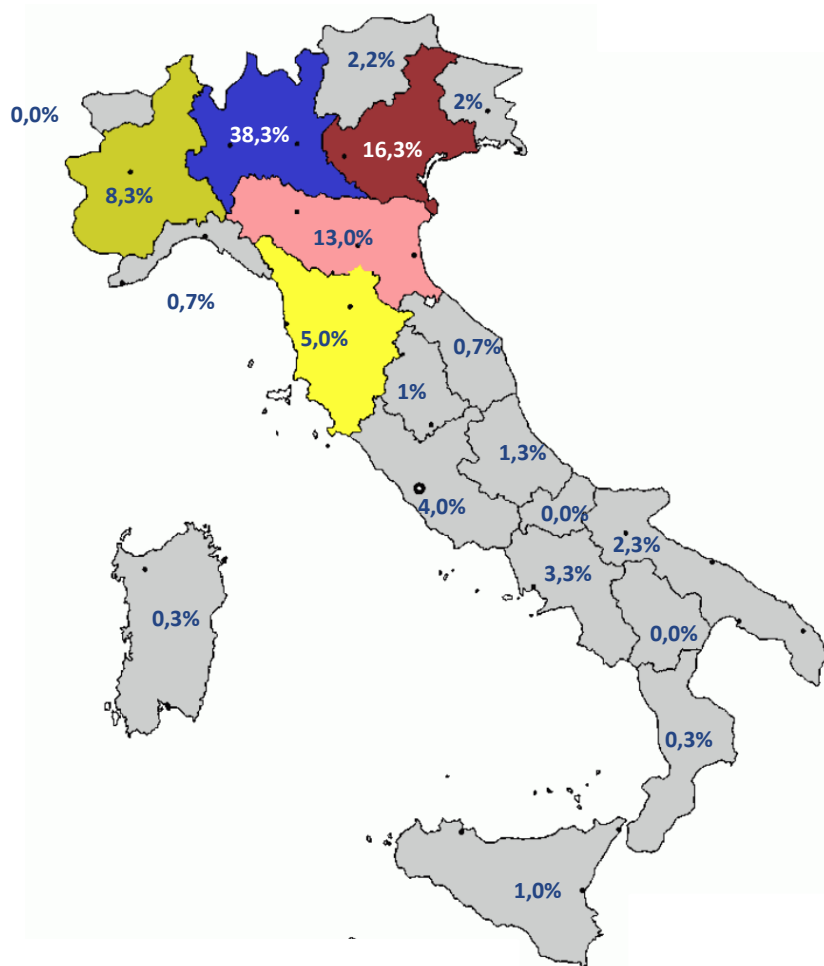
(*) In ciascuna classe dimensionale sono state selezionate le migliori aziende calcolando il differenziale di performance per ciascuno dei 3 indicatori analizzati rispetto alla mediana di settore.

Le aziende Benchmark hanno performance molto superiori alle aziende familiari dell'Osservatorio AUB



Nelle prime 5 regioni sono concentrate oltre l'80% delle aziende Benchmark (circa 10 punti in più rispetto alla media nazionale)

Bocconi

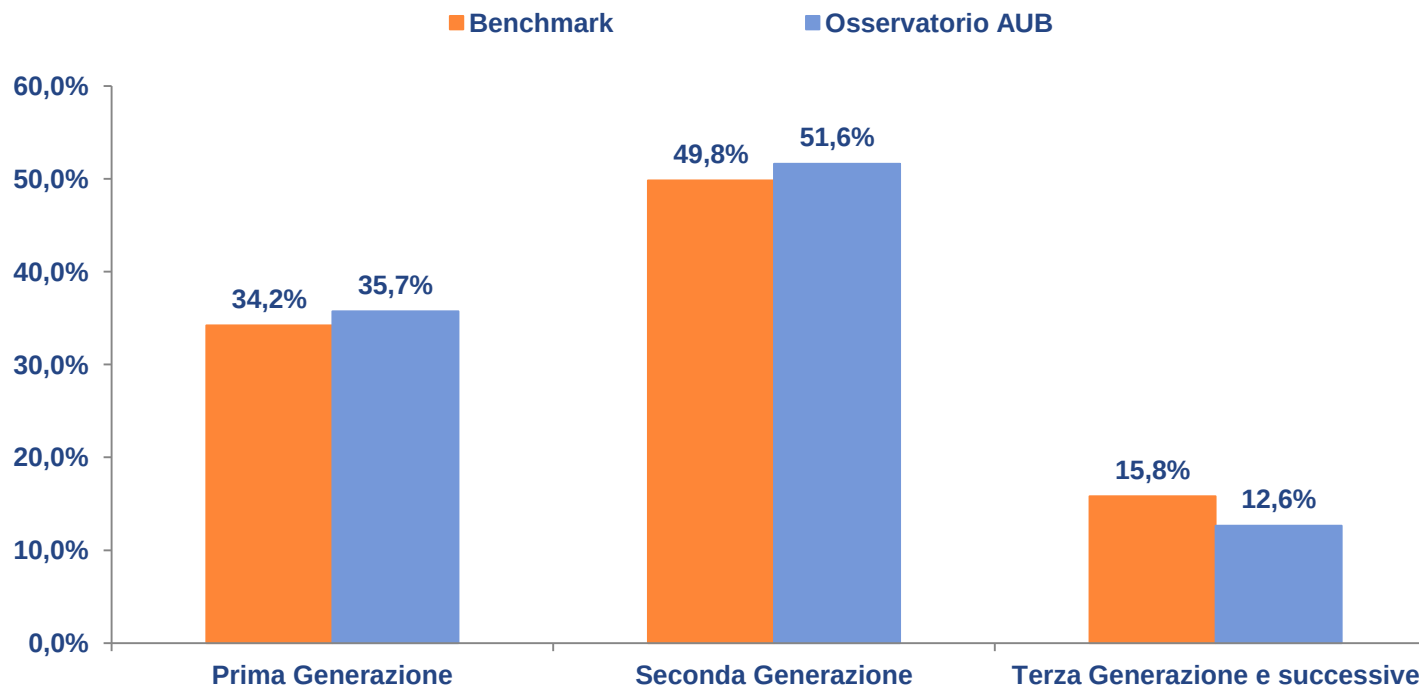


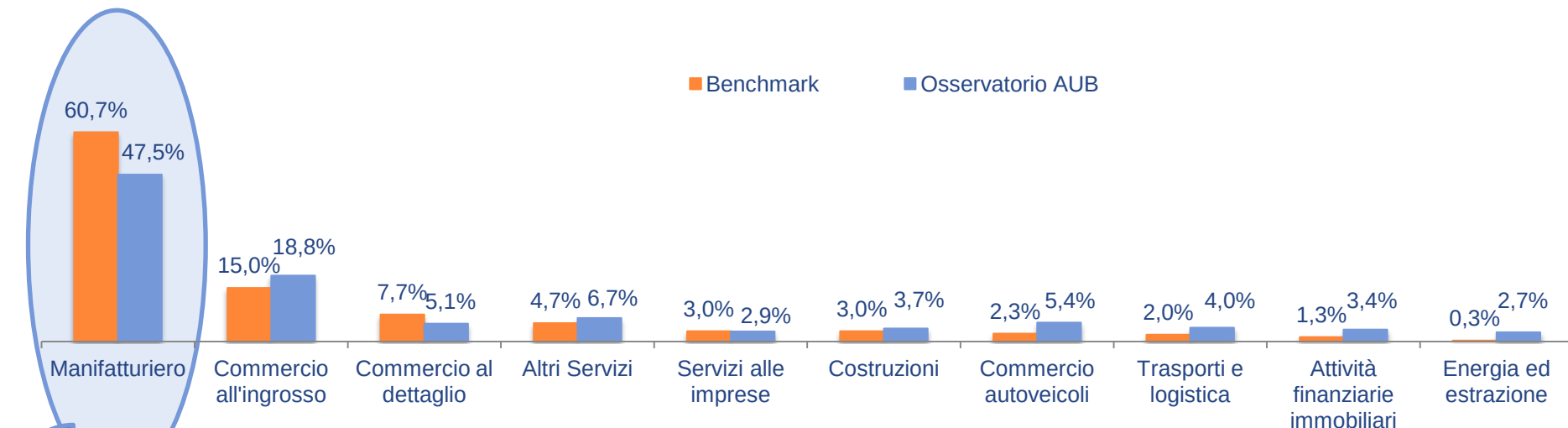
	Benchmark	Osservatorio AUB
 LOMBARDIA	38,3%	34,4%
 VENETO	16,3%	14,7%
 EMILIA-ROMAGNA	13,0%	11,1%
 PIEMONTE	8,3%	6,9%
 TOSCANA	5,0%	4,3%
 SUD E ISOLE	7,2%	10,0%
 MARCHE E UMBRIA	1,7%	4,0%
 LAZIO	4,0%	7,0%

Le prime 10 province delle aziende familiari Benchmark

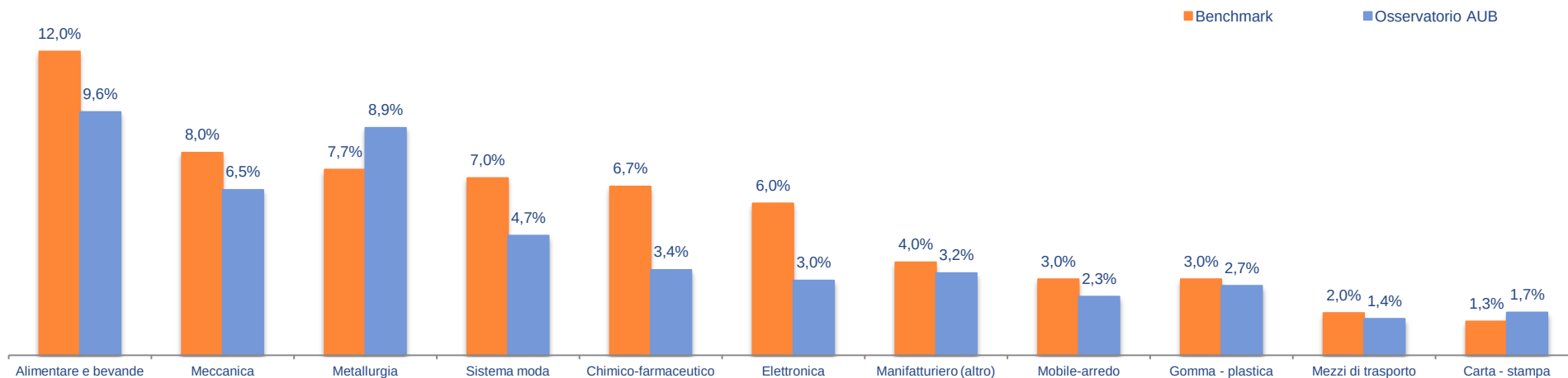
Province	Benchmark		Osservatorio AUB	
	N	%	N	%
 Milano	40	13,3%	358	15,1%
 Brescia	24	8,0%	121	5,1%
 Bologna	16	5,3%	54	2,3%
 Verona	14	4,7%	71	3,0%
 Treviso	13	4,3%	61	2,6%
 Torino	13	4,3%	79	3,3%
 Padova	12	4,0%	60	2,5%
 Roma	12	4,0%	148	6,2%
 Bergamo	11	3,7%	78	3,3%
 Vicenza	9	3,0%	109	4,6%

Molte aziende familiari Benchmark sono di seconda generazione, terza e successive



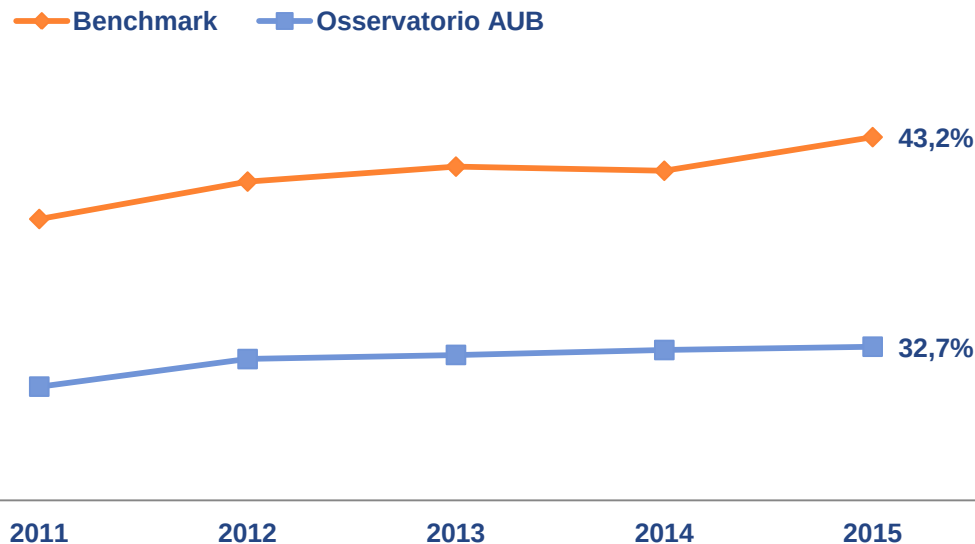
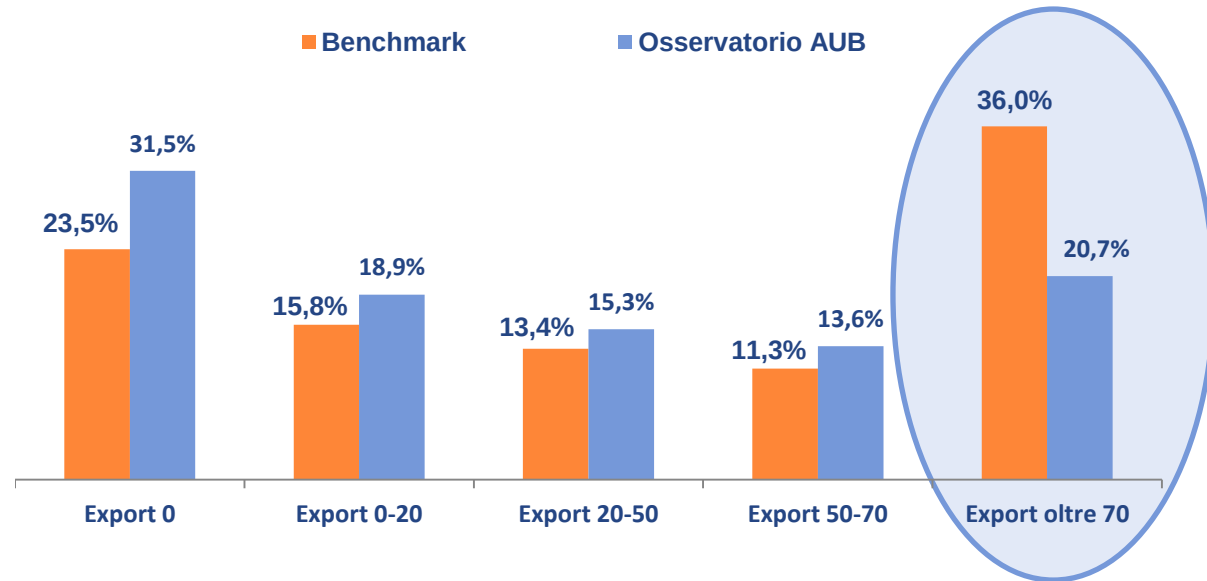


Le aziende familiari Benchmark sono più diffuse in alimentare, meccanica, metallurgia e sistema moda



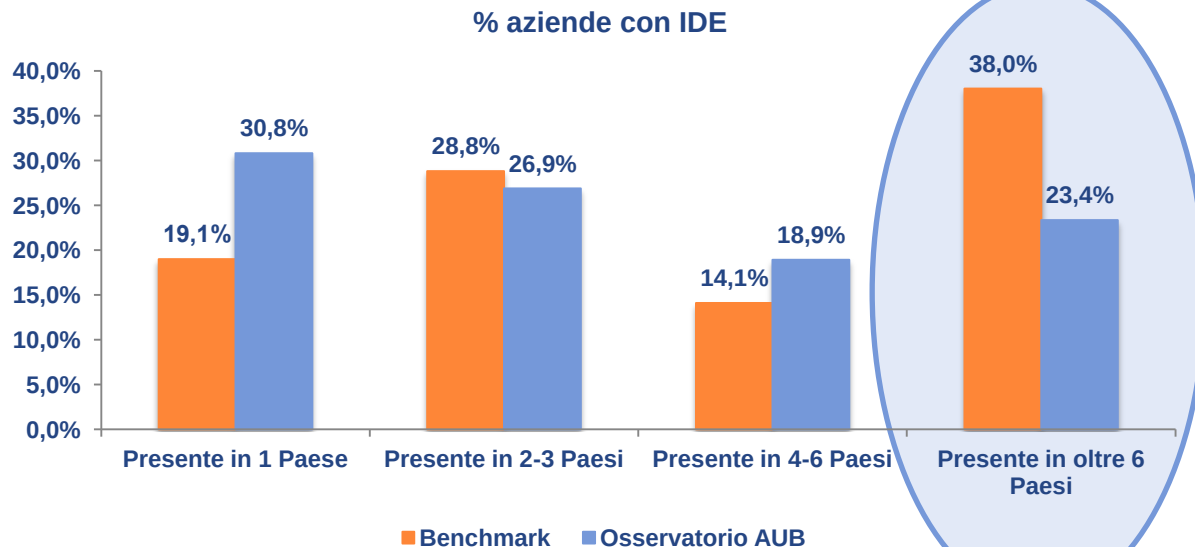
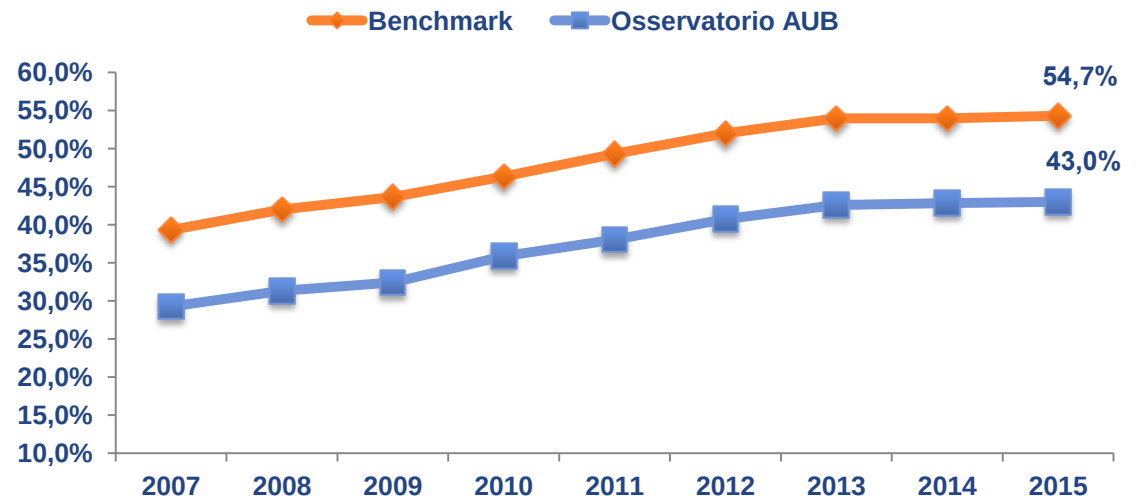
(*) Altro manifatturiero: i) industrie del tabacco; ii) riparazione, manutenzione ed installazione di macchine ed apparecchiature; iii) fabbricazione di gioiellerie, bigiotteria, strumenti musicali, articoli sportivi, giocattoli e forniture mediche. Per maggiori informazioni si veda la nota metodologica.

Un numero molto superiore di aziende Benchmark effettua attività di export ...



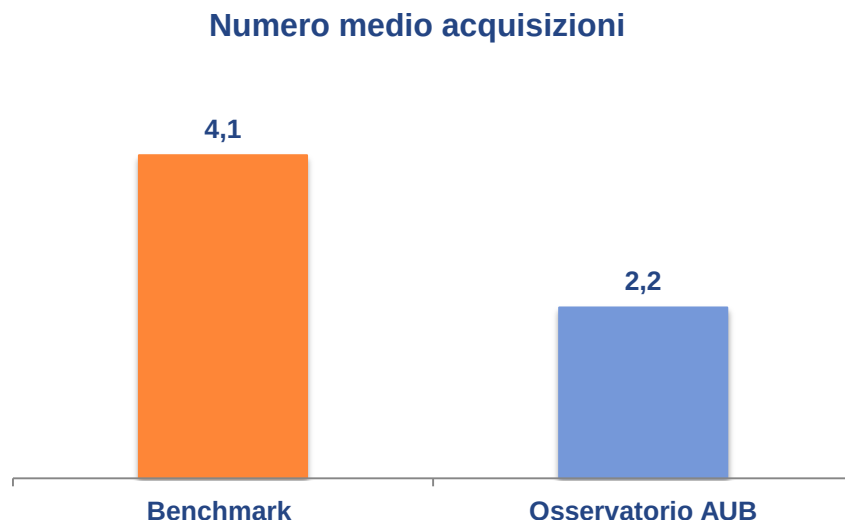
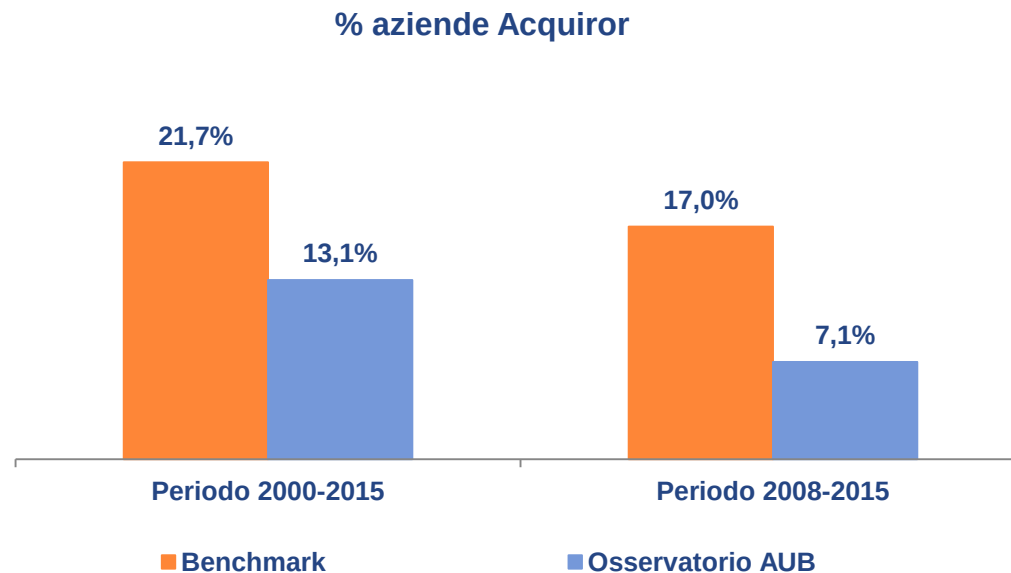
... e esportazioni / ricavi sono, in media, superiori di circa 10 punti

Un numero molto superiore di aziende Benchmark si è internazionalizzata tramite IDE ...



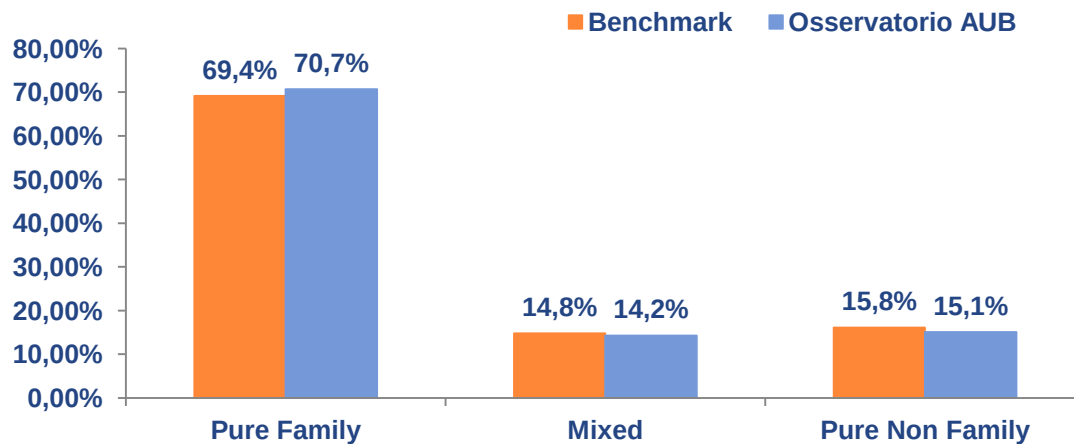
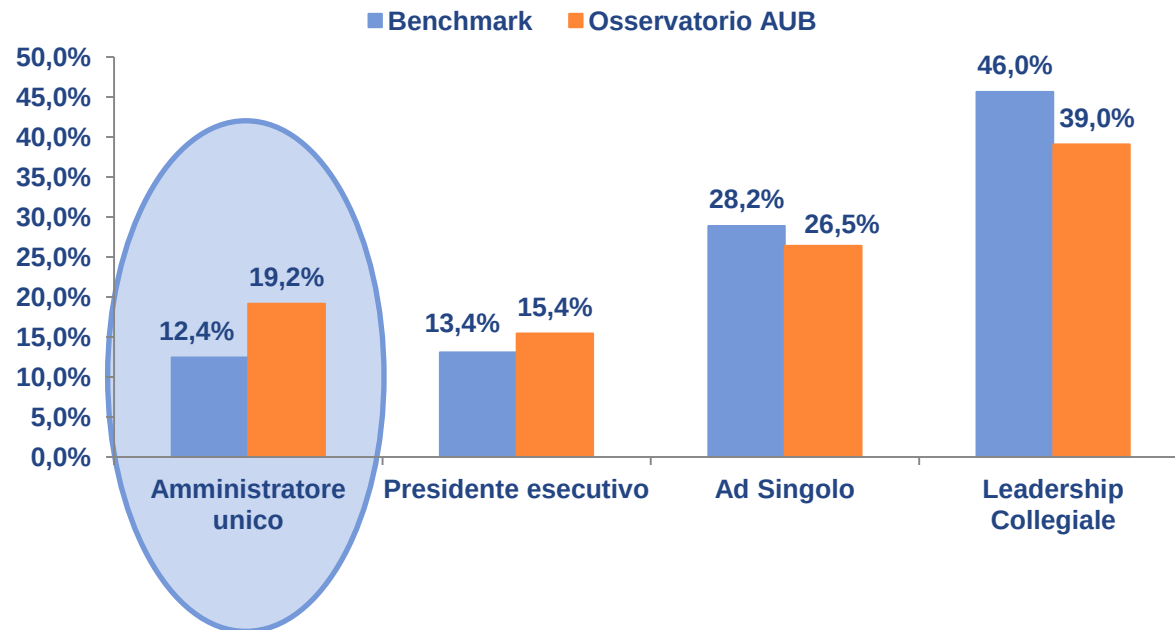
... andando a presidiare un maggior numero di Paesi tramite IDE

**Un maggior numero
di aziende familiari
Benchmark ha
realizzato
acquisizioni ...**



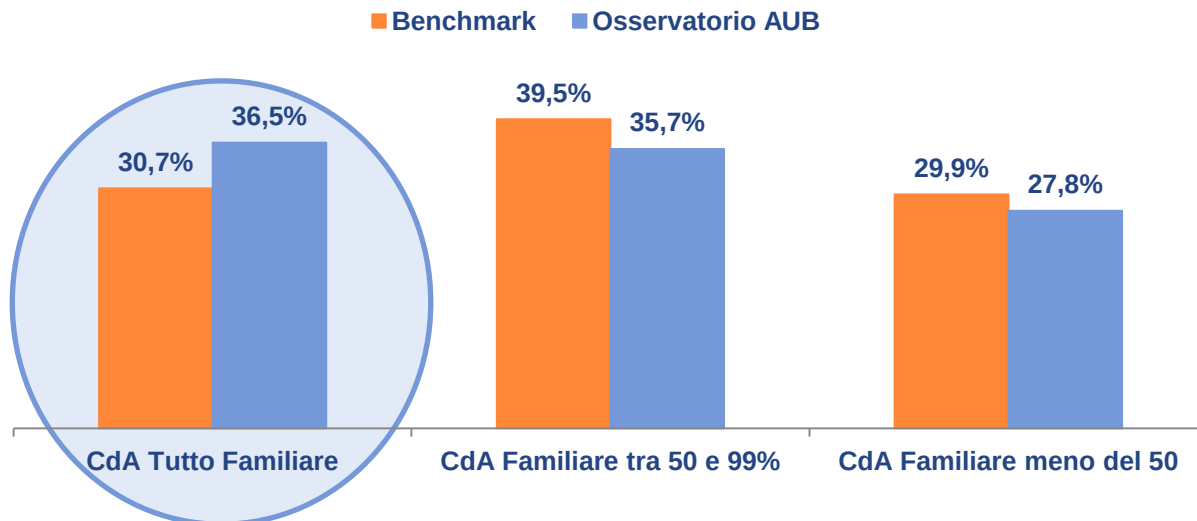
**... compiendo un
numero di
acquisizioni quasi
doppio rispetto alla
media nazionale**

**Le aziende familiari
Benchmark hanno
modelli di
leadership più
strutturati ...**



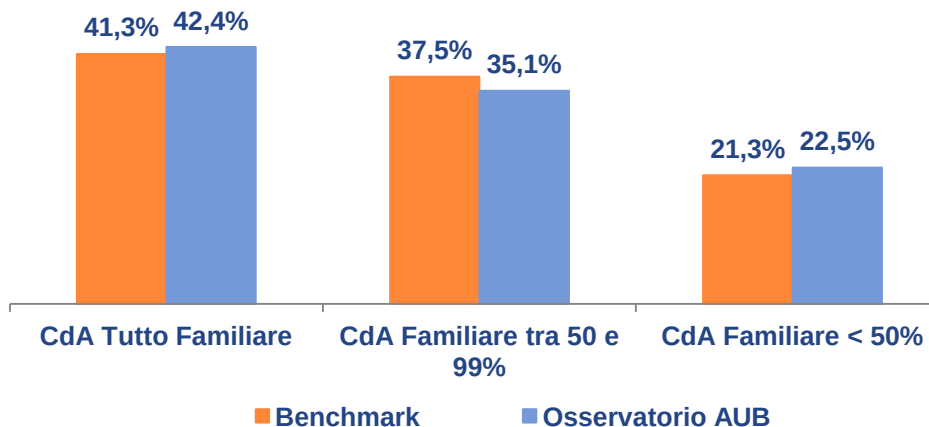
**... e in molti casi
sono guidate da
leader familiari**

**Le aziende
Benchmark hanno
CdA più aperti verso
i non familiari ...**

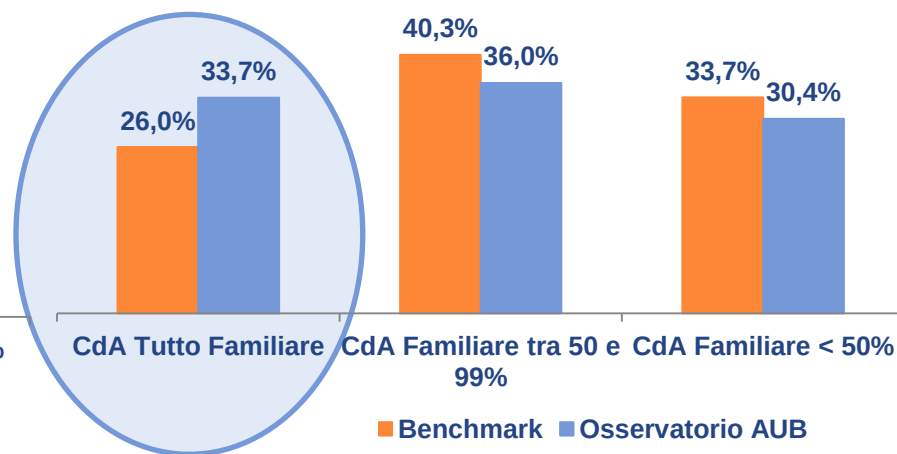


... soprattutto nelle aziende di generazioni successive alla prima

Prima Generazione



Generazioni Successive



Aziende familiari Benchmark a confronto con l'Osservatorio AUB

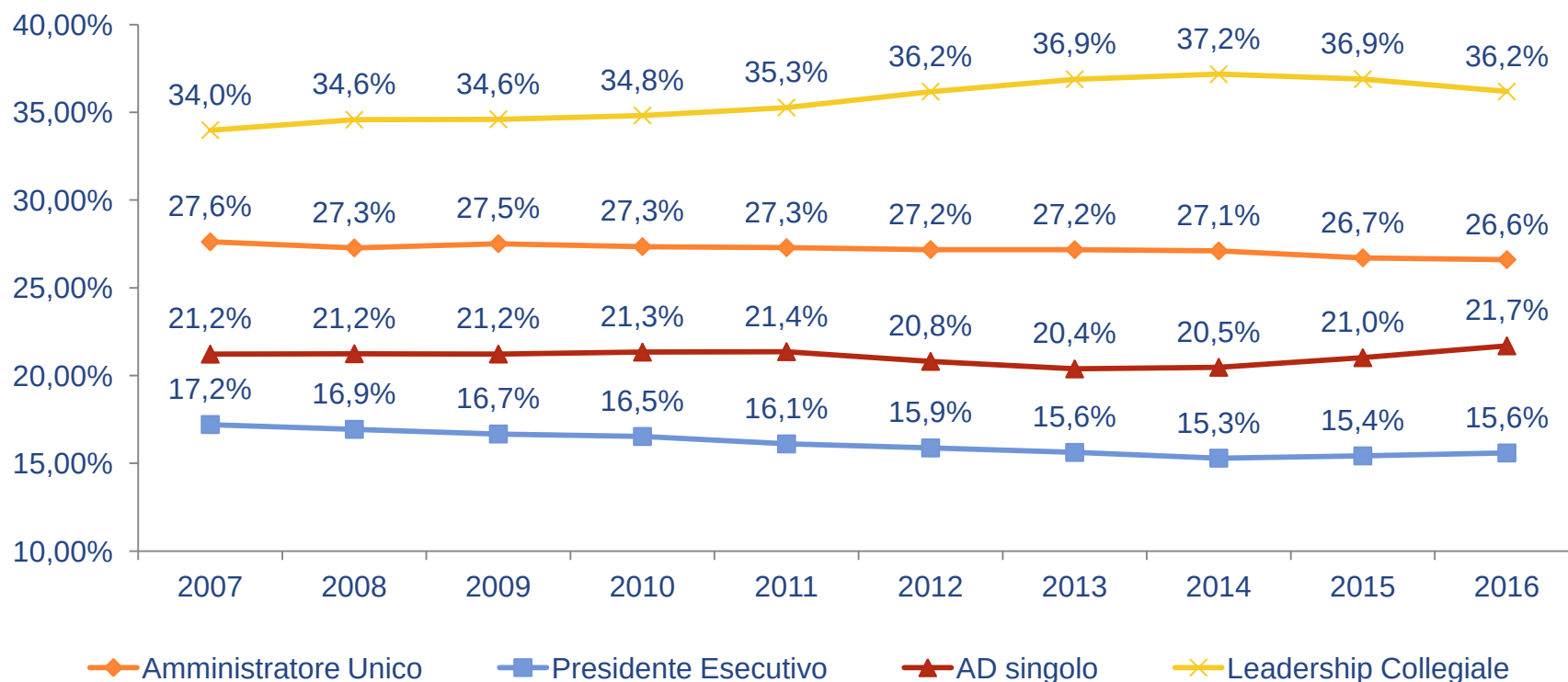
	Benchmark	Osservatorio AUB
Età aziendale	34,3	32,2
Localizzazione		
- Nord Ovest	47,3%	42,7%
- Nord Est	33,4%	30,5%
- Centro, Sud e Isole	19,3%	26,8%
Settore Manifatturiero	60,7%	47,5%
Prima Generazione	34,2%	35,7%
Amministratore Unico	12,4%	19,2%
Leadership Collegiale	46,0%	39,0%
N. Medio Consiglieri di amministrazione	5,1	4,6
% Consiglieri familiari	64,1%	67,2%
Pure family (leadership familiare)	69,4%	70,7%
Età media leader	59,6	60,4

Gli Amministratori Unici funzionano nelle aziende più piccole *

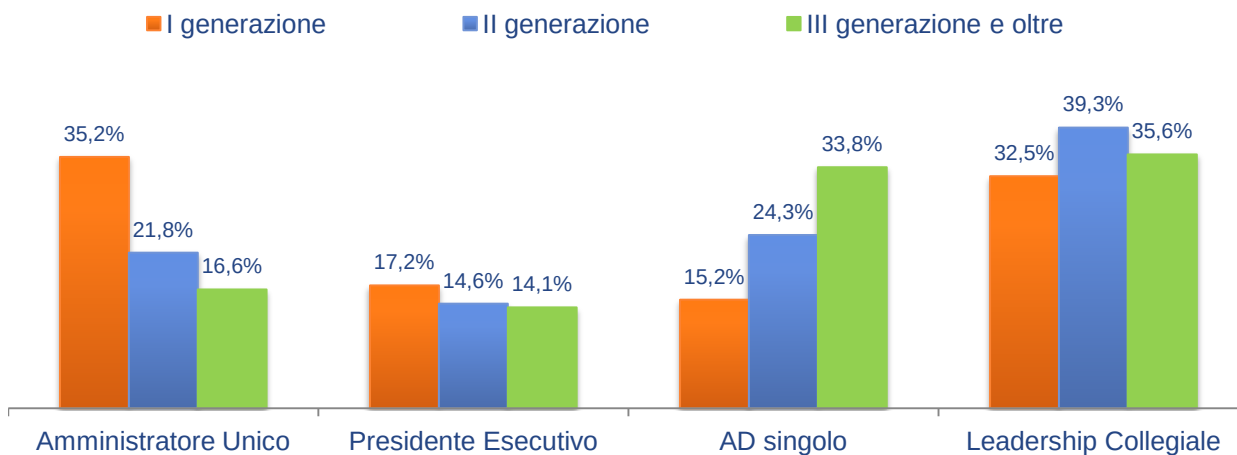
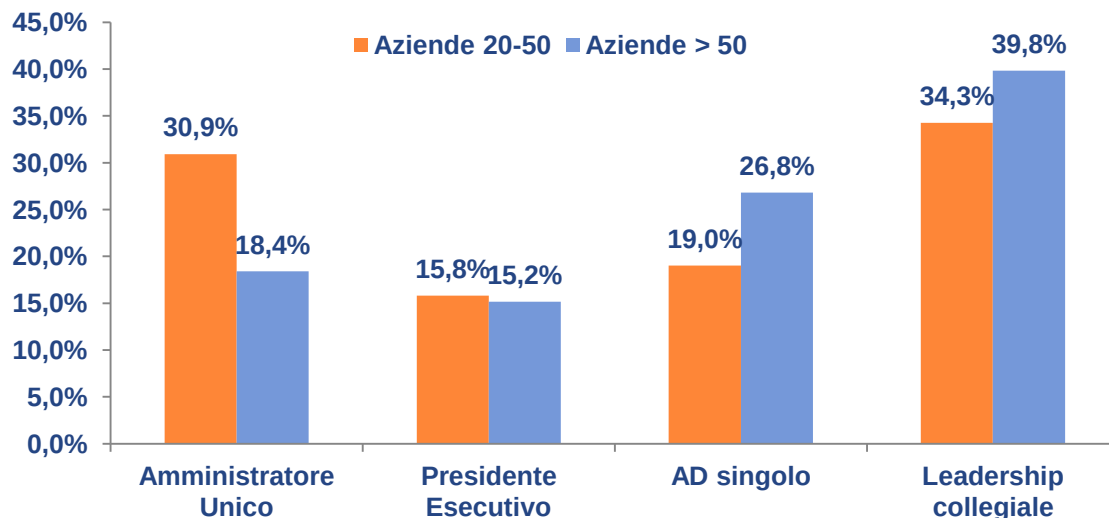
*** Tutti i dati di questa sezione si riferiscono al
2016 quando non specificato**

I modelli di leadership delle aziende familiari sono rimasti sostanzialmente stabili nel corso dell'ultimo decennio

Bocconi



**Il modello
dell'Amministratore
Unico è più diffuso
nelle aziende
piccole ...**



**... e nelle aziende
di prima
generazione**

Le performance reddituali del modello dell' Amministratore Unico sono statisticamente superiori nelle aziende più piccole

Modelli di Leadership 20-50	Δ ROI	Δ ROE	Δ Tasso di Crescita Ricavi
Amministratore Unico	0,5 ***	1,6 ***	0,7 ***
Presidente Esecutivo	0,0	-0,3	0,0
AD singolo	-0,5 ***	-1,5 ***	-0,8 ***
Leadership Collegiale	-0,1	-0,2	-0,1

Modelli di Leadership over 50	Δ ROI	Δ ROE	Δ Tasso di Crescita Ricavi
Amministratore Unico	0,2	0,9	1,9 ***
Presidente Esecutivo	0,2	0,4	0,2
AD singolo	-0,3	-0,3	-0,5 *
Leadership Collegiale	0,0	-0,5	-0,8 ***

Nelle aziende più grandi il modello dell'Amministratore Unico non ha un impatto significativo sulla redditività

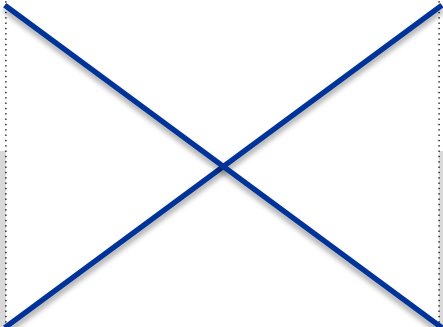
*I valori indicano che le diverse forme di leadership hanno performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione con alta significatività (***) o (**) se il p value è <.01, media significatività (**) o (*) se il p value è <.05, discreta significatività (*) o (.) 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.*

**Il modello “Pure family”
(leader familiare) performa
meglio nelle aziende più
piccole**

Una mappatura in base alla familiarità dei modelli di leadership

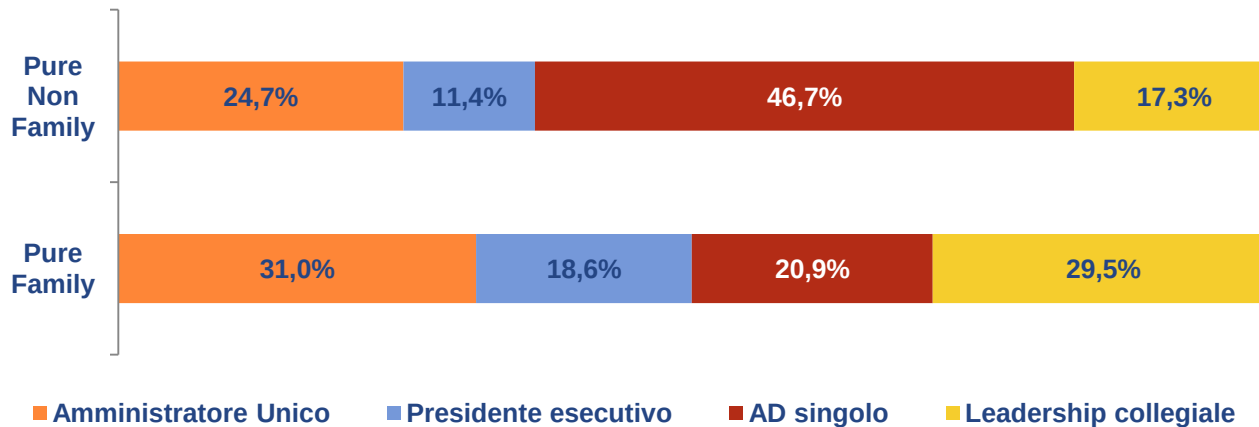
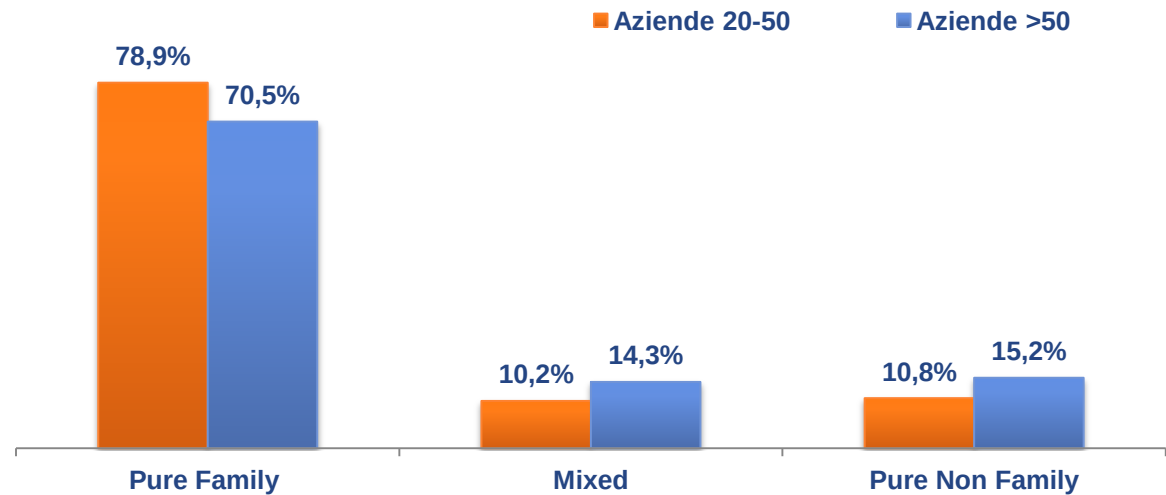
**Leadership
Collegiale**

**Leadership
Individuale ***

	Modello "Pure Family"	Modello "Mixed"	Modello "Pure Non Family"
	Team di AD Interamente familiare	Almeno un AD esterno	Team di AD tutto esterno alla famiglia
	22,5% dei casi	11,6% dei casi	2,1% dei casi
	Leader Familiare		
	53,6% dei casi		
			Leader non familiare
			10,2% dei casi

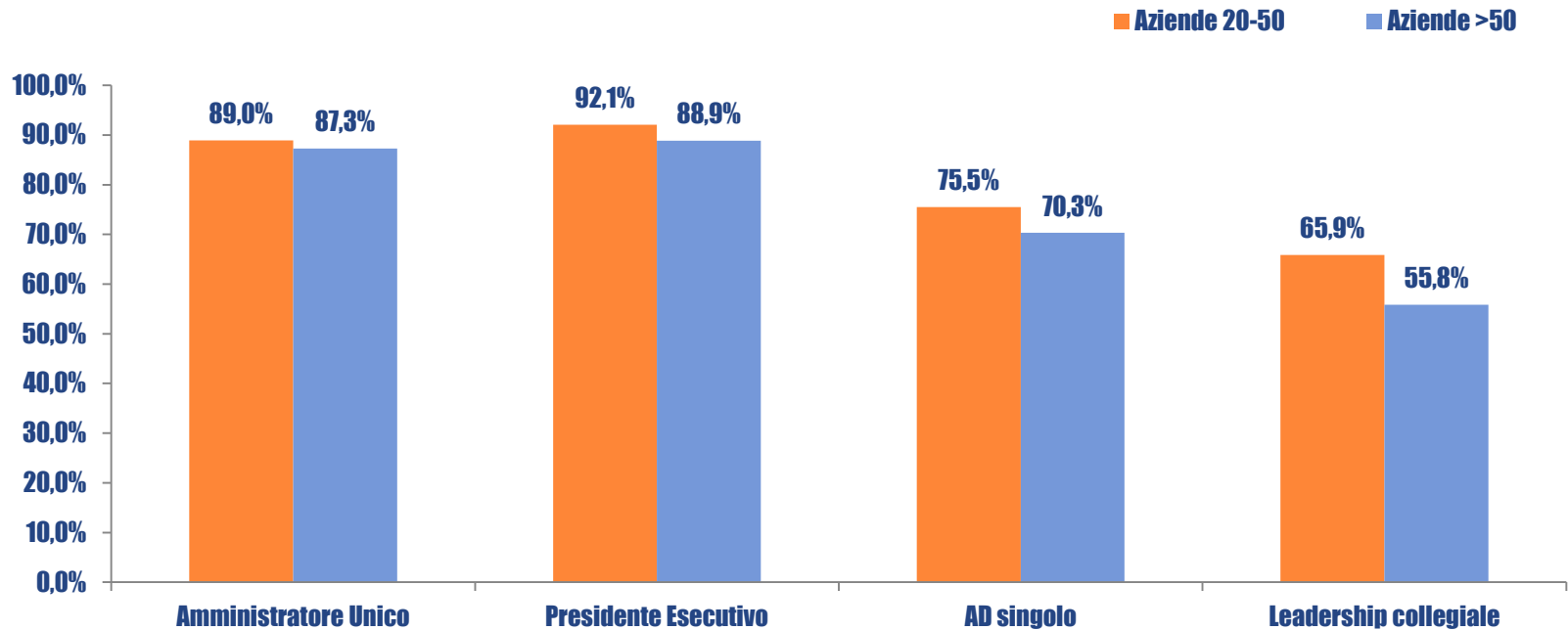
(*) Leadership individuale: Amministratore Unico, Presidente Esecutivo o AD singolo.

I modelli “Pure Family” sono quelli più diffusi, non soltanto nelle aziende più piccole ...



... e sono meno orientati verso il modello dell'AD singolo

La percentuale del modello “**Pure Family**” è più elevata nel caso di Presidente Esecutivo



I modelli “Pure Family” mostrano performance statisticamente superiori nelle aziende più piccole

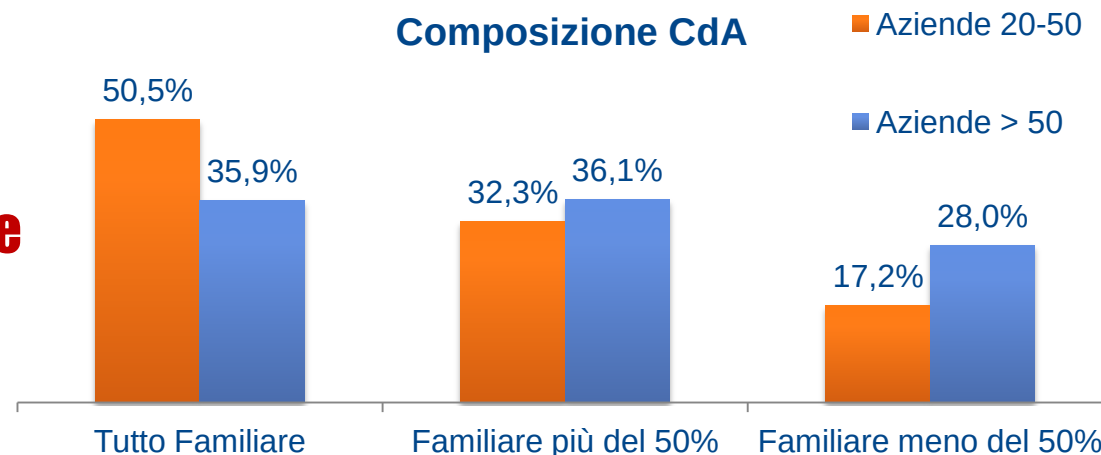
Modelli di leadership 20-50	Δ ROI	Δ ROE	Δ ROA	Δ Tasso di Crescita Ricavi
Pure Family	0,7 ***	1,1 **	0,6 ***	0,9 ***
Mixed	-0,3	-0,8	-0,2	-0,7 **
Pure Non Family	-1,0 ***	-1,2 *	-0,9 ***	-1,0 **

Modelli di leadership > 50	Δ ROI	Δ ROE	Δ ROA	Δ Tasso di Crescita Ricavi
Pure Family	0,2	0,6	-0,1	1,0 ***
Mixed	-0,2	-0,4	0,2	-0,5
Pure Non Family	-0,2	-0,6	-0,1	-1,3 ***

Nelle aziende più grandi 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 (***) 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 (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.*

Circa 2 aziende su 3 tra quelle di maggiori dimensioni hanno almeno un non familiare (e 1 azienda su 2 tra quelle più piccole)



Un CdA «chiuso» mostra performance statisticamente superiori nelle aziende più piccole, mentre nelle aziende più grandi ha performance in linea con i CdA aperti verso i non familiari

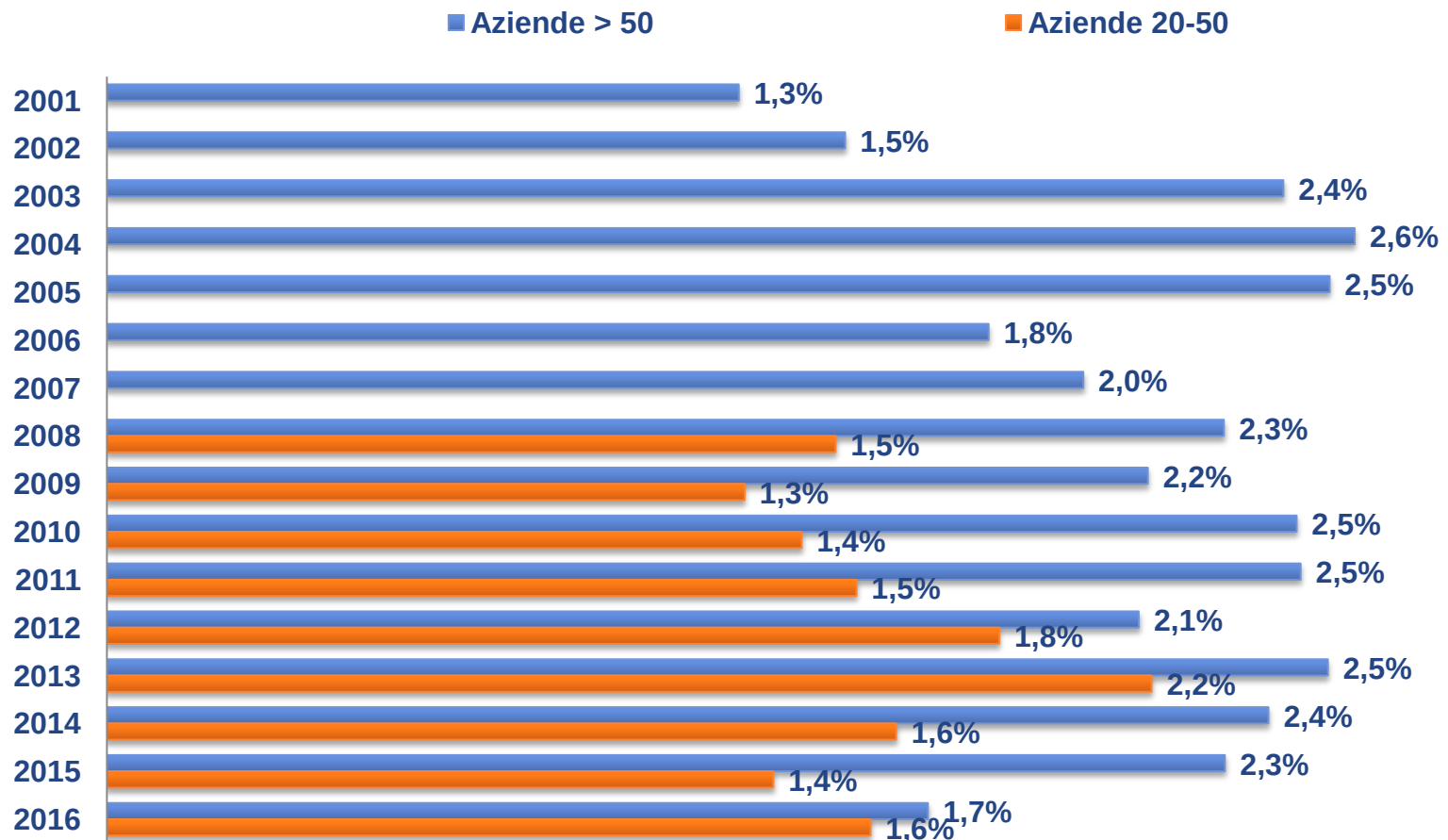
Modello di leadership 20-50	Δ ROI	Δ ROE	Δ Tasso di Crescita Ricavi
CdA tutto familiare	0,9 ***	1,5 ***	0,7 ***
Family Board ratio	1,8 ***	2,9 ***	1,5 ***

Modello di leadership > 50	Δ ROI	Δ ROE	Δ Tasso di Crescita Ricavi
CdA tutto familiare	0,3	0,5	0,7 ***
Family Board ratio	0,6	1,2	1,7 ***

Il numero dei leader non familiari aumenta anche nelle aziende più piccole

Circa il 2,3% delle aziende familiari di medie e grandi dimensioni (e l'1,6% di quelle piccole) è stato oggetto ogni anno di un passaggio generazionale

Bocconi



Nell'ultimo decennio si è assistito ad un progressivo invecchiamento dei leader aziendali: circa 1 leader su 4 ha ormai oltre 70 anni ...

Bocconi

	20-50		> 50		Totale	
	2007	2016	2007	2016	2007	2016
Meno di 50 anni	35,9%	21,9%	30,5%	20,2%	34,0%	21,3%
Tra i 50 e i 60 anni	25,7%	29,6%	25,2%	29,8%	25,5%	29,7%
Tra i 60 e i 70 anni	24,6%	24,4%	27,5%	25,2%	25,6%	24,6%
Oltre 70 anni	13,8%	24,1%	16,8%	24,8%	14,9%	24,4%

... e mostrano performance statisticamente inferiori

Classi di età	Δ ROE		Δ ROA		Δ Tasso di Crescita Ricavi	
	20-50	>50	20-50	>50	20-50	>50
Meno di 50 anni	0,7 *	1,4 ***	0,1	0,3 *	1,8 ***	1,7 ***
Oltre 70 anni	-1,2 ***	-0,6 *	-0,4 **	0,2	-0,9 ***	-0,9 ***

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.

Dal 2007 al 2016 circa il 2,0% delle imprese familiari ogni anno è stato oggetto di un passaggio generazionale

Si può ipotizzare che in Italia nelle imprese familiari con oltre 1 mln € di fatturato si realizzino circa*

**3.360 passaggi
generazionali all'anno**

(205.000 x 82% x 2%) **

(*) In Italia esistono circa 205.000 imprese con fatturato superiore ad 1 milione di euro (Fonte: Aida in data 11/11/2017)

(**) Le aziende familiari sono pari, in media, all'82% in Italia (Fonte: Banca d'Italia)

Nell'ultimo biennio anche le aziende più piccole hanno aumentato il coinvolgimento di leader non familiari

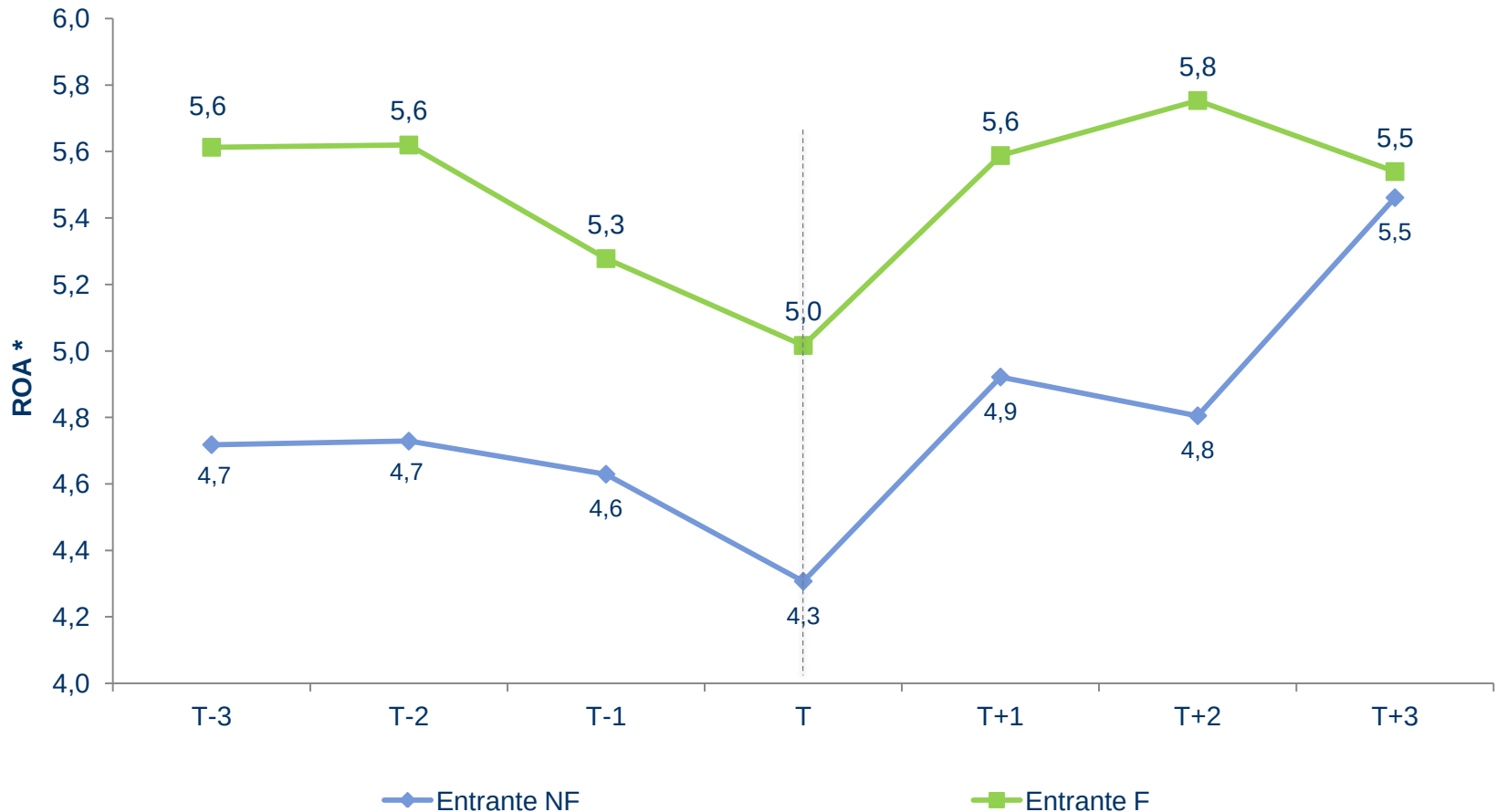
Bocconi

Anno	Familiari AUB 20-50			Familiari AUB >50		
	F USCENTE	F ENTRANTE	F SALDO	F USCENTE	F ENTRANTE	F SALDO
2008	80	89	9	55	52	-3
2009	68	82	14	48	45	-3
2010	72	89	17	44	41	-3
2011	93	107	14	59	51	-8
2012	93	106	13	49	37	-12
2013	135	130	-5	62	59	-3
2014	119	123	4	90	70	-20
2015	129	103	-26	56	48	-8
2016	124	91	-33	70	52	-18

(*) I dati si riferiscono ai quattro modelli di leadership analizzati: Amministratore Unico, Presidente Esecutivo, AD singolo e Leadership Collegiale.

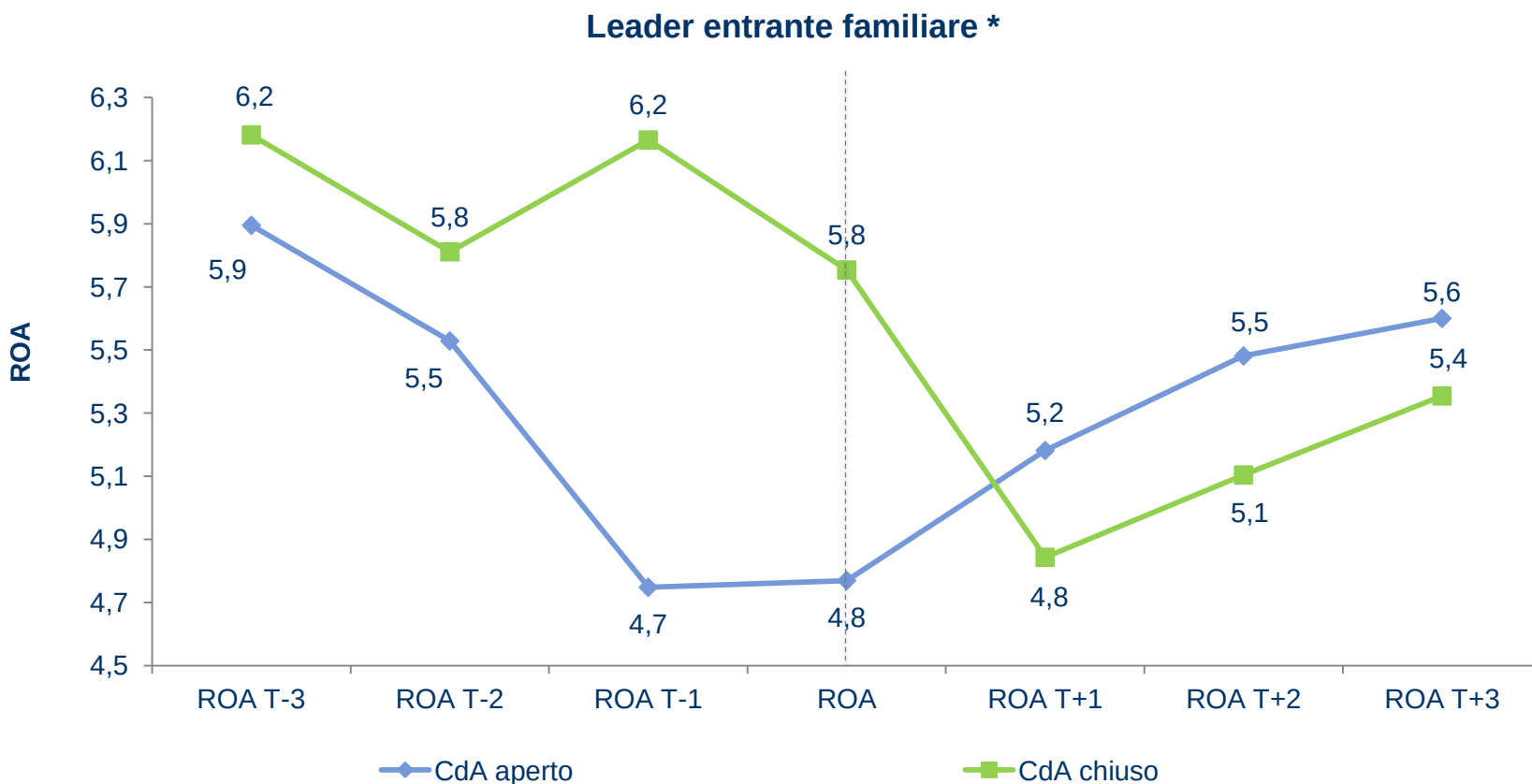
I manager non familiari hanno un impatto positivo sulle performance delle aziende dopo l'anno della successione

Bocconi



(*) N: successioni al vertice avvenute tra il 2003 e il 2013. Controllando per le medie di settore / anno della popolazione di aziende dell'Osservatorio AUB i risultati sono invariati.

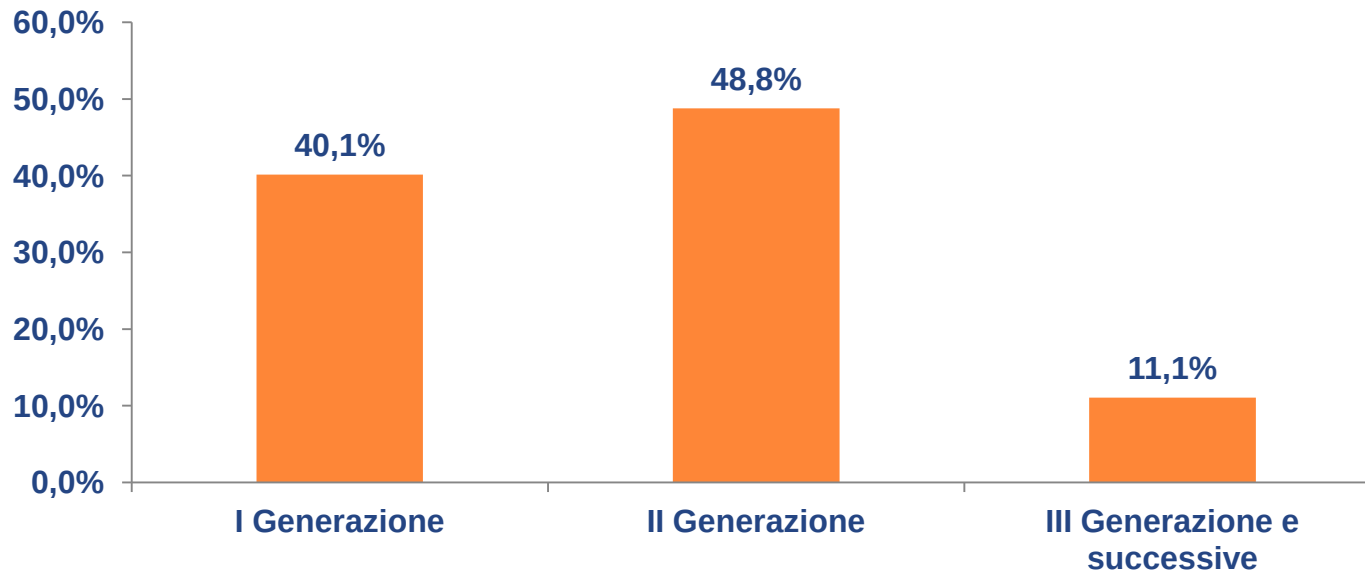
Nel caso in cui il leader entrante è un membro della famiglia, un CdA aperto verso i non familiari produce risultati migliori



(*) Successioni al vertice avvenute tra il 2003 e il 2011, escludendo le aziende con un Amministratore Unico. Controllando per le medie di settore / anno della popolazione di aziende dell'Osservatorio AUB i risultati sono invariati.

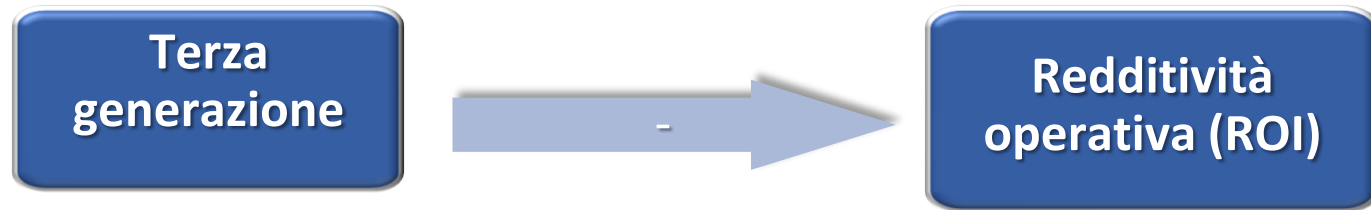
Il «mito» negativo della terza generazione è vero, ma si può mitigare

Quasi la metà delle aziende familiari dell'Osservatorio AUB è in seconda generazione, e oltre il 10% ha superato la seconda generazione *



(*) In tale percentuale non sono incluse le aziende fuse, assorbite e/o rinate in altre attività imprenditoriali.

Le aziende di terza generazione mostrano performance statisticamente inferiori rispetto alle generazioni precedenti



Modello OLS. Variabile dipendente: ROI

III Generazione

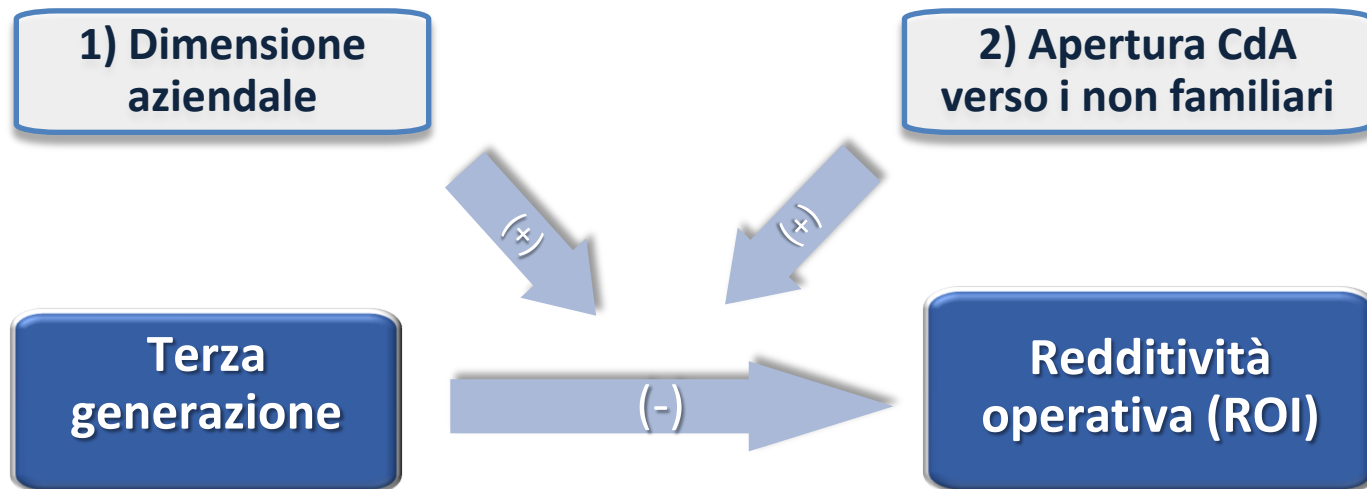
-0,8**

Tale risultato potrebbe essere dovuto ad una combinazione di fattori, tra cui:

- **Difficoltà nel tramandare la «vis imprenditoriale» al passare delle generazioni**
- **Difficoltà a gestire un numero maggiore di soci familiari**
- **Tradizionale ciclo di vita delle imprese**

*I valori indicano che la terza generazione ha 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 2007-2015 (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; 6) indebitamento (debt / equity ratio); 7) quotazione in un mercato regolamentato*

L'impatto negativo della **terza generazione** è mitigato da due fattori:



Modello OLS. Variabile dipendente: ROI

III Generazione	-1,3***
Azienda > 50 mln	-0,6***
III Generazione * Azienda > 50 mln	+1,4**

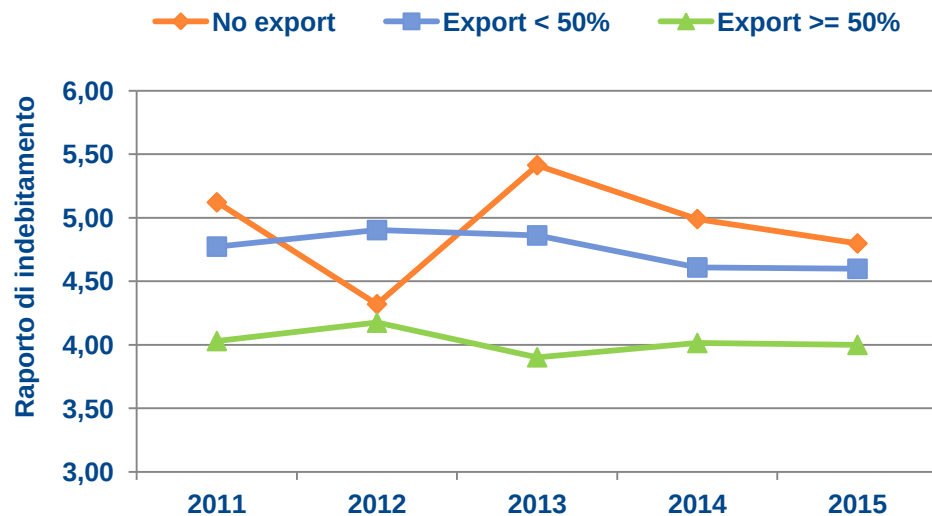
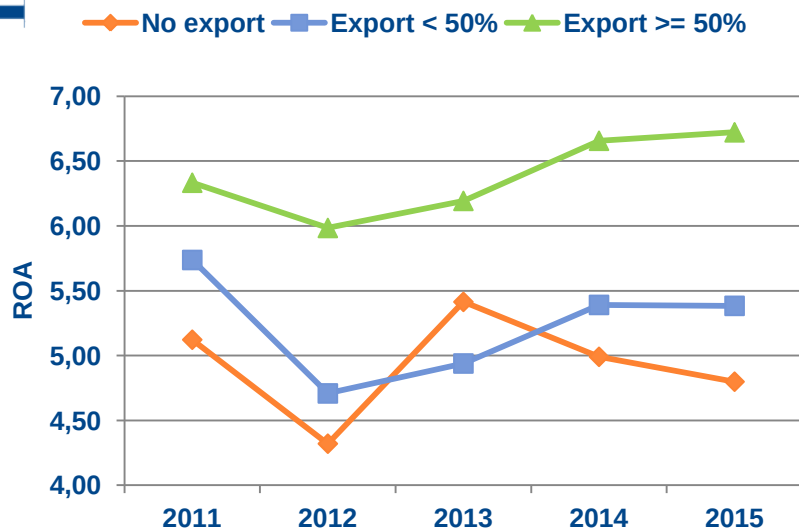
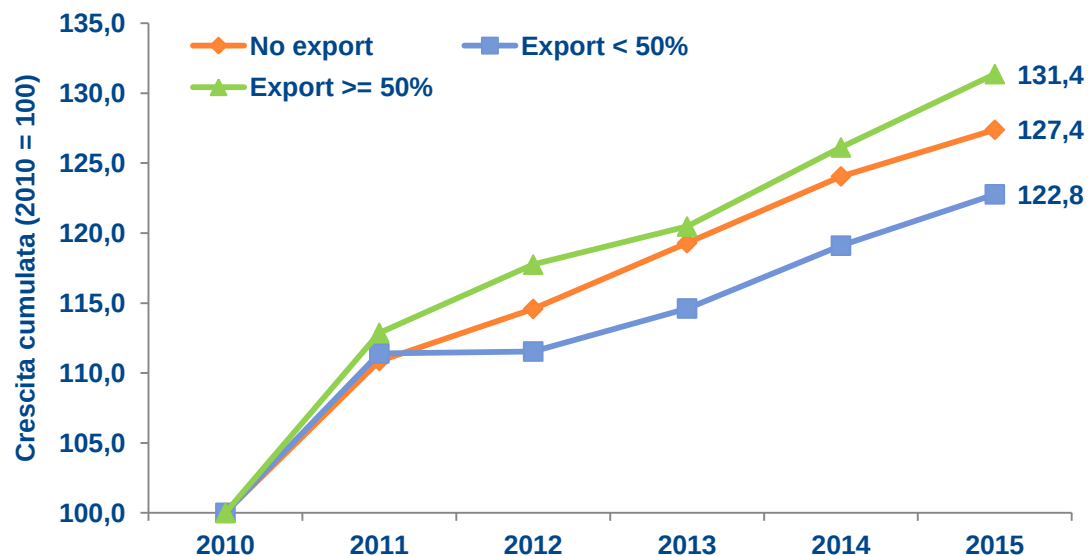
III Generazione	-1,0***
% Consiglieri non familiari	-2,2***
III Gen * % Consiglieri non familiari	+2,3**

I valori indicano 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 2007-2015 (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; 6) indebitamento (debt / equity ratio); 7) quotazione in un mercato regolamentato.

L'internazionalizzazione tramite export *

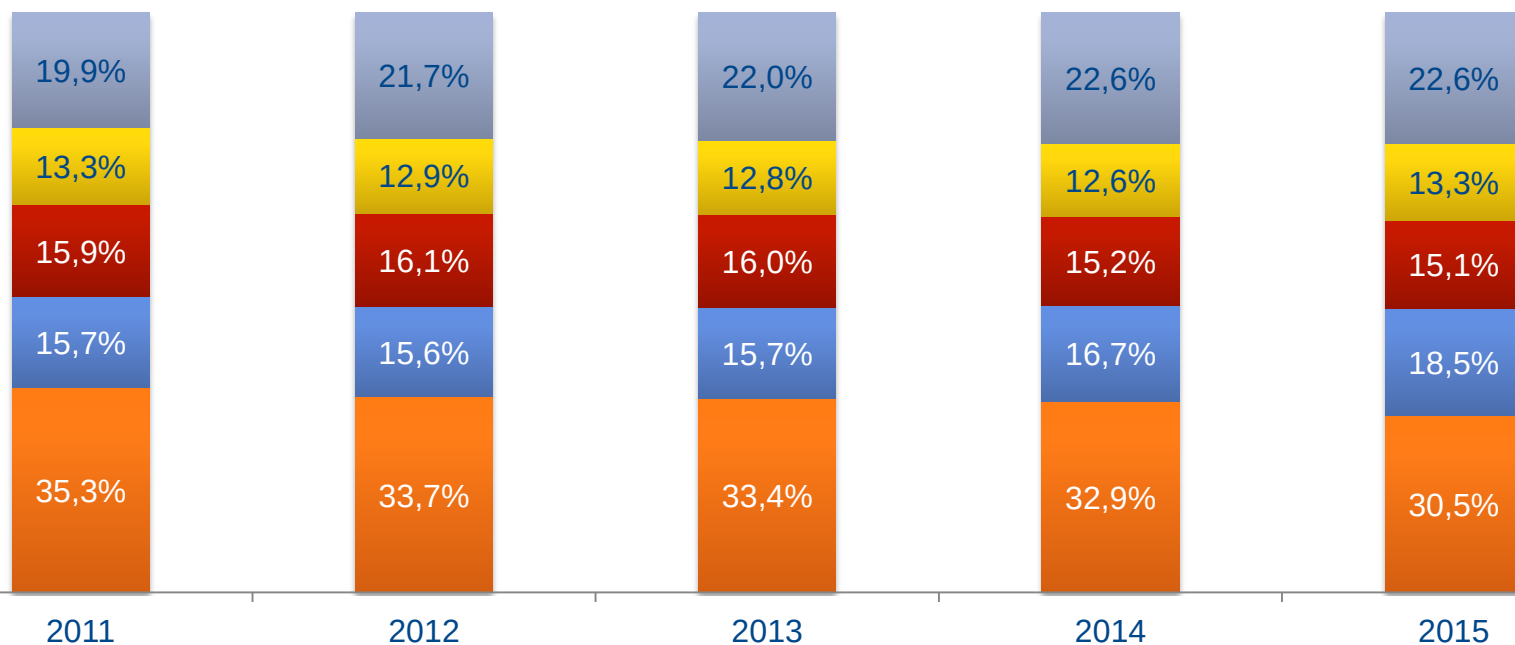
*** I dati sono riferiti alle sole aziende con fatturato > 50 mln euro**

Le aziende che esportano più del 50% del fatturato sono quelle più performanti nel periodo 2010-2015 in termini di crescita, redditività e indebitamento



Nell'ultimo quinquennio si è assistito ad un progressivo aumento del numero di aziende che effettuano export, passate dal 64,7% nel 2011 al 69,5% nel 2015

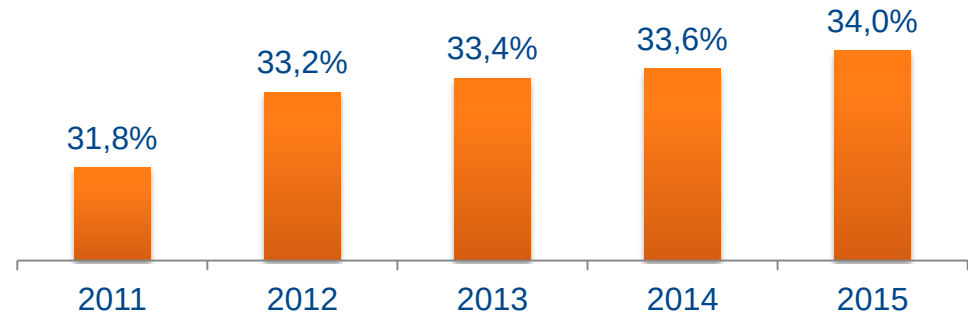
Export zero Export 0-20 Export 20-50 Export 50-70 Export oltre 70



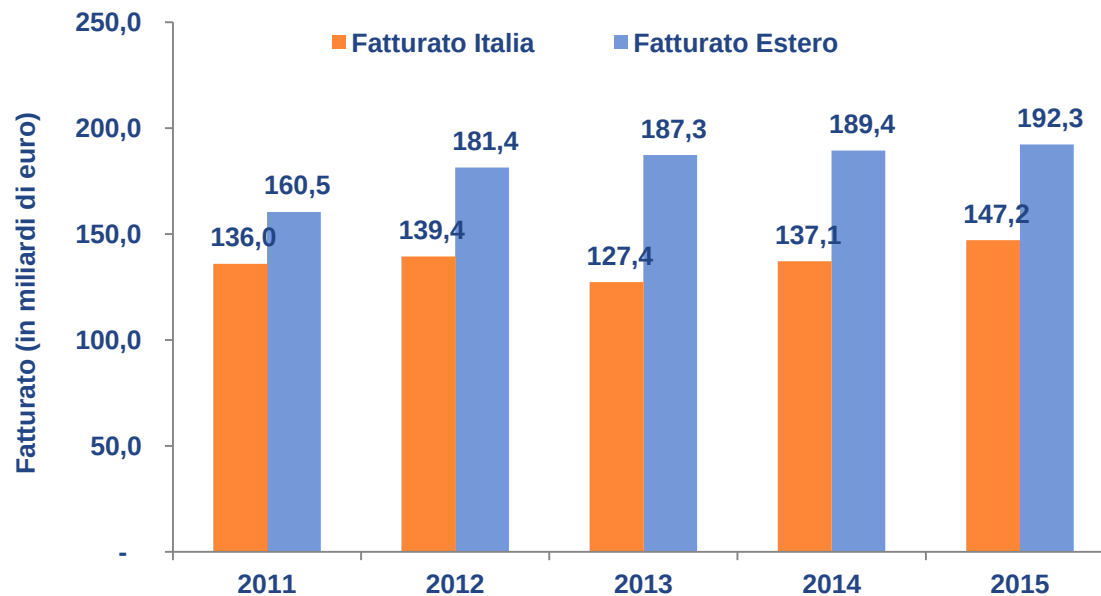
(*) N: 2.055 aziende (su 2.672 aziende totali con fatturato superiore a 50 milioni di euro). Le restanti aziende non dichiarano la ripartizione geografica delle vendite nella nota integrativa oppure indicano che la ripartizione non è rilevante.

La percentuale media di export è aumentata negli ultimi 5 anni, passando dal 31,8% del 2011 al 34,0% del 2015

Media Export

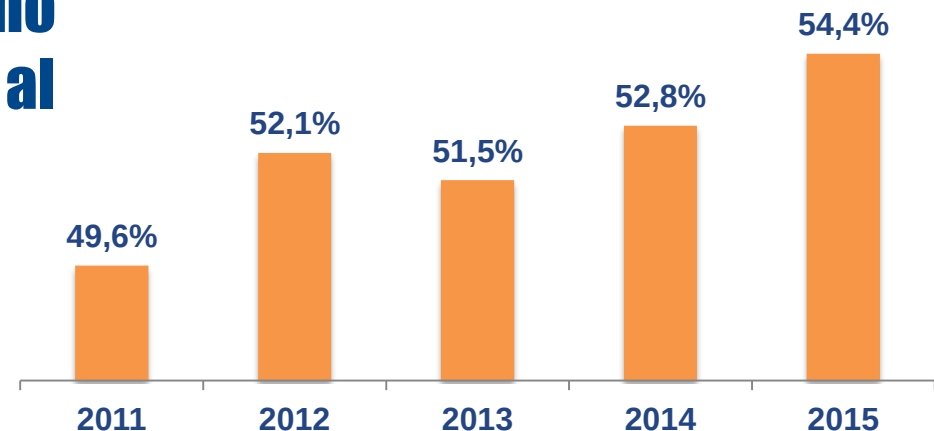


Tra le aziende esportatrici, il fatturato realizzato all'estero è aumentato del 20% (passando da 160,5 a 192,3 mld), mentre il fatturato realizzato in Italia dell'8,2%



Le aziende che effettuano export fuori dai confini Europei sono passate dal 49,6% nel 2011 al 54,4% nel 2015*

% aziende con export Extra-Europa



La percentuale di export realizzata fuori dai confini europei è pari, in media, al 14,2% nel 2015, e tale percentuale è correlata positivamente alla redditività

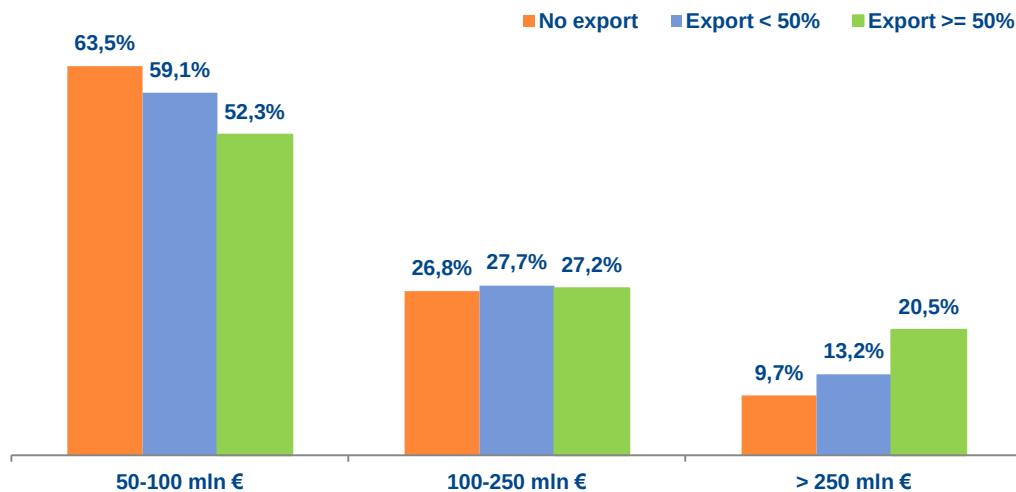
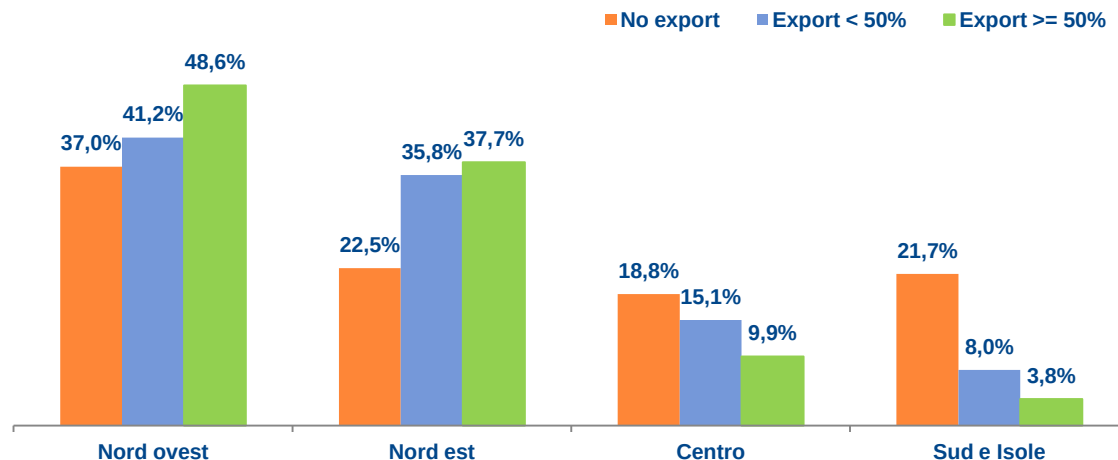
Modello OLS. Variabile dipendente: ROI

% export Extra-Europa	+ 3,3 ***
Dimensione azienda	-0,7 ***
Età Azienda	-0,4 *

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 2011-2015 (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) indebitamento (Attivo Netto / Patrimonio Netto); 6) liquidità aziendale; 7) dimensione del CdA; 8) età del leader aziendale.

(*) N: 1.615 (numero di aziende che dichiara la destinazione a partire dalle 2.055 aziende totali)

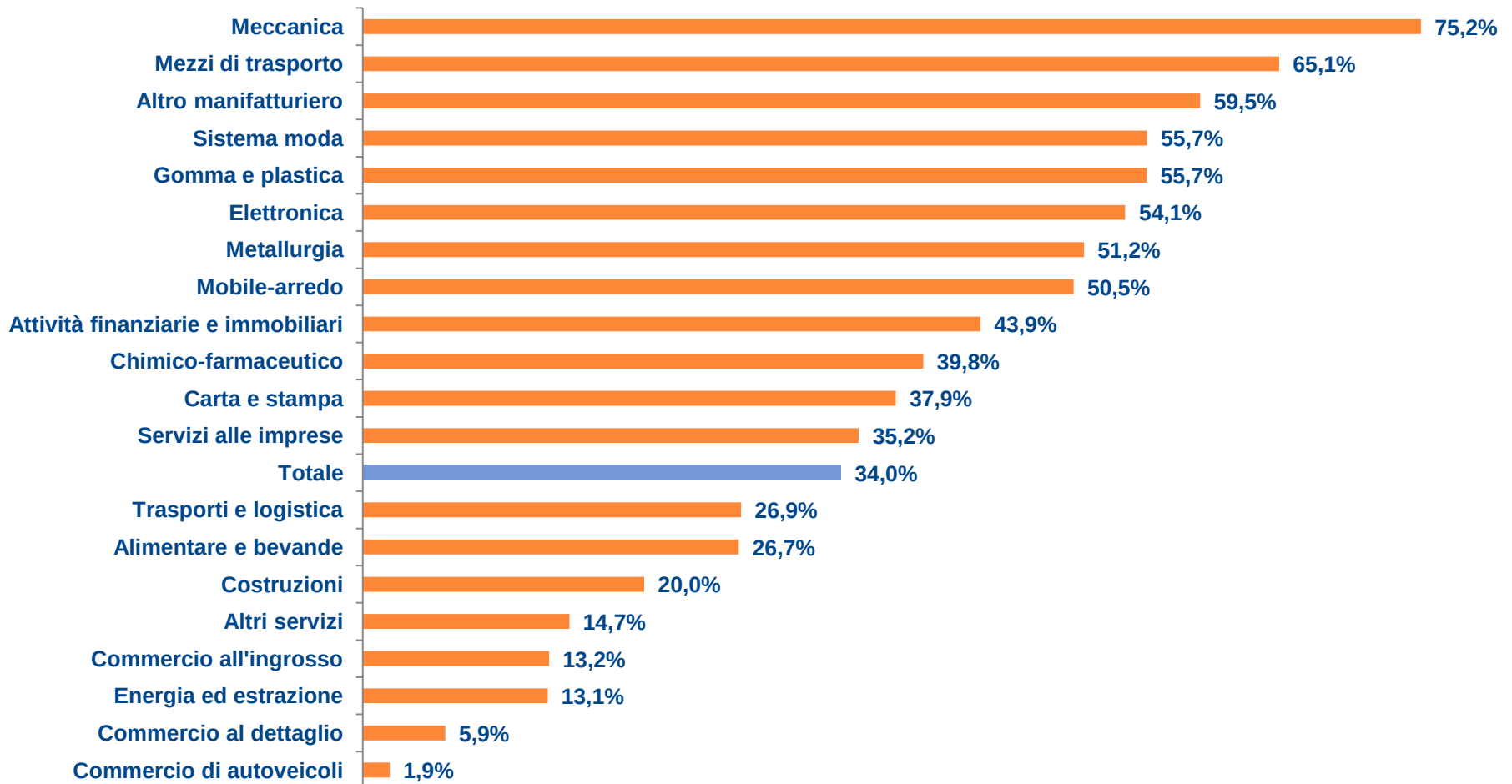
**La propensione
all'export è più
elevata nelle regioni
del Nord Italia**



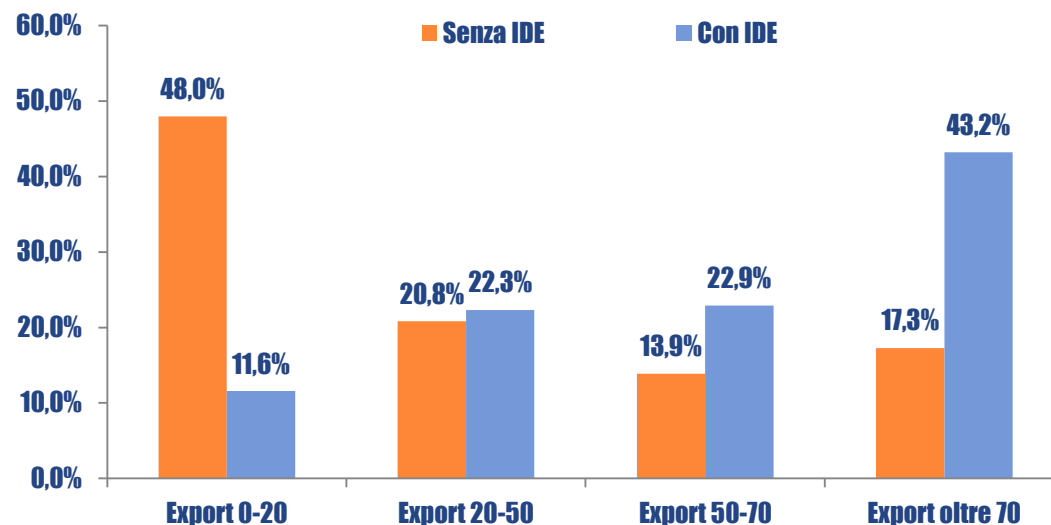
**La propensione
all'export è
direttamente
correlata alla
dimensione
aziendale**

Il settore con la maggiore propensione all'export è la Meccanica

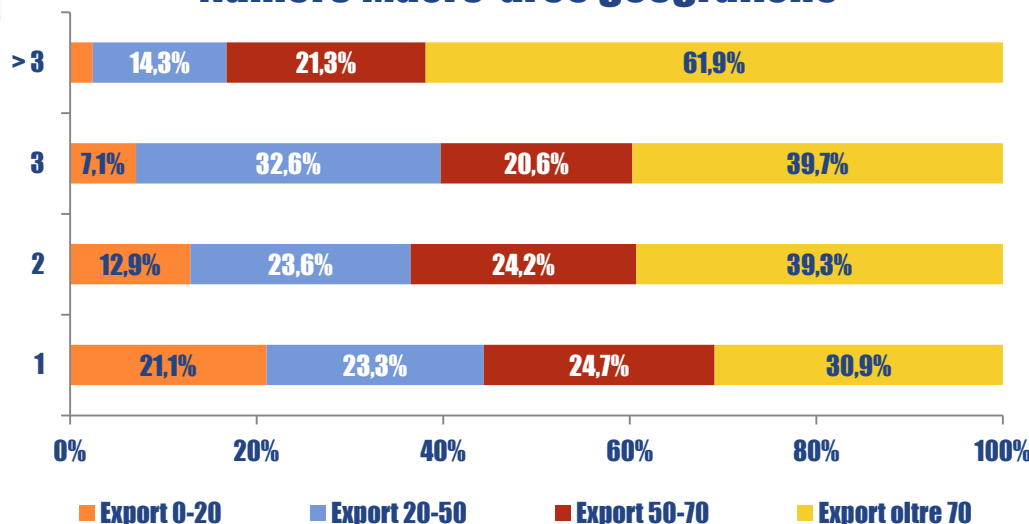
% export medio



Esiste una relazione diretta tra la propensione all'export e gli Investimenti Diretti all'estero



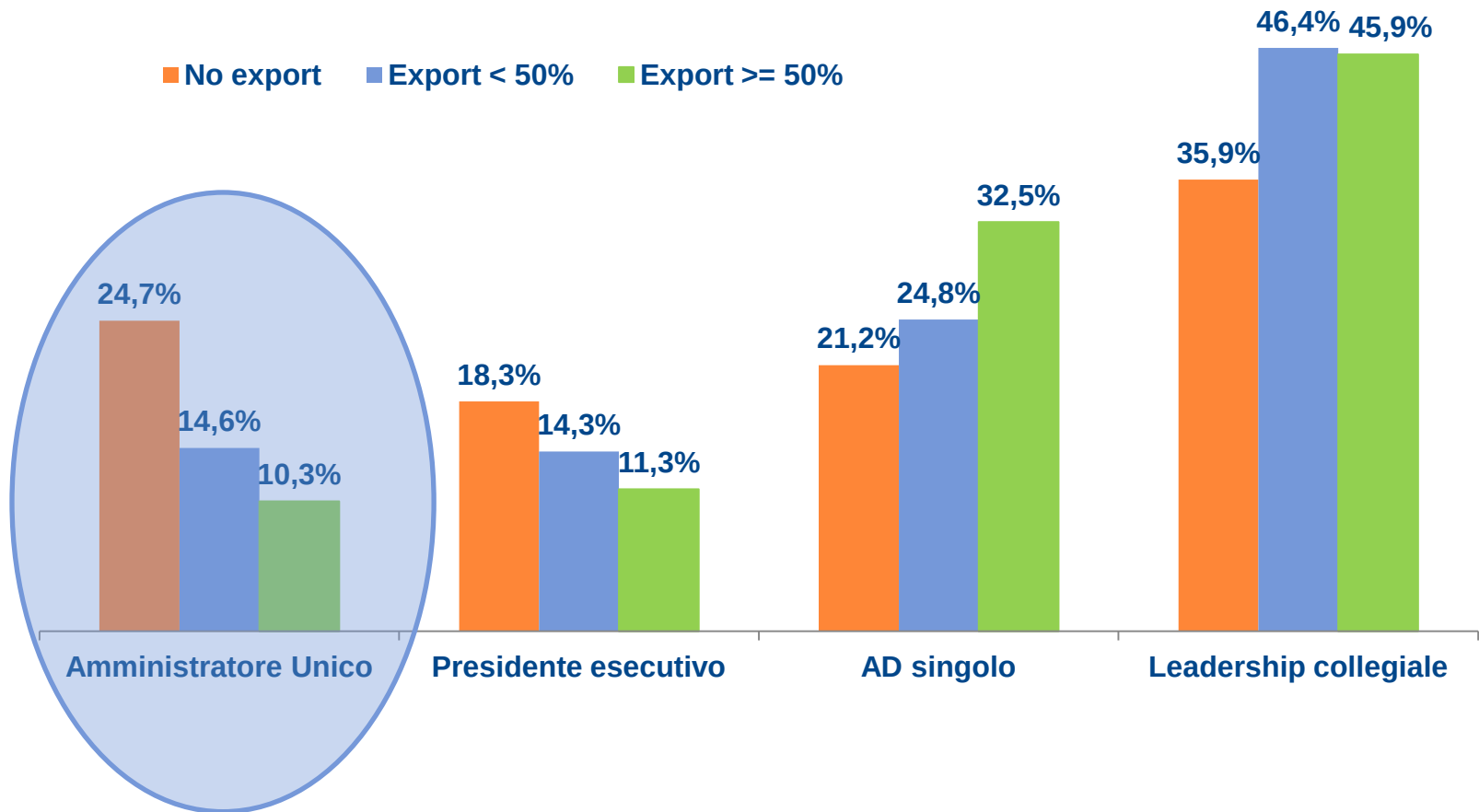
Numero Macro-aree geografiche



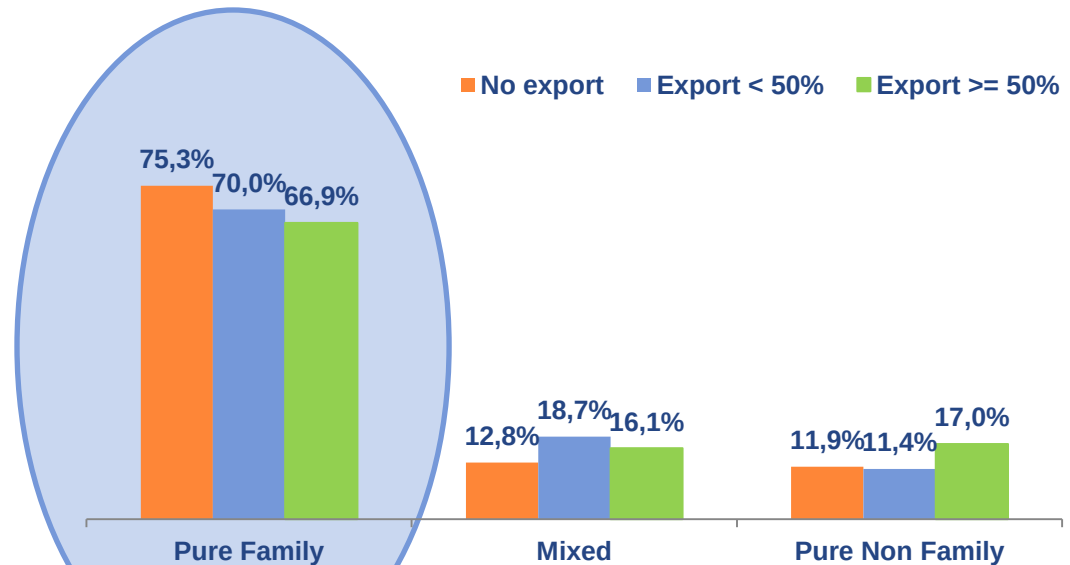
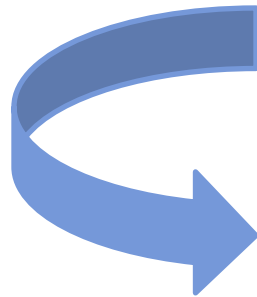
All'aumentare della incidenza dei ricavi esteri, aumenta il numero di macro-aree geografiche presidiate con IDE

Esiste una relazione crescente tra modelli di leadership più strutturati e propensione all'export

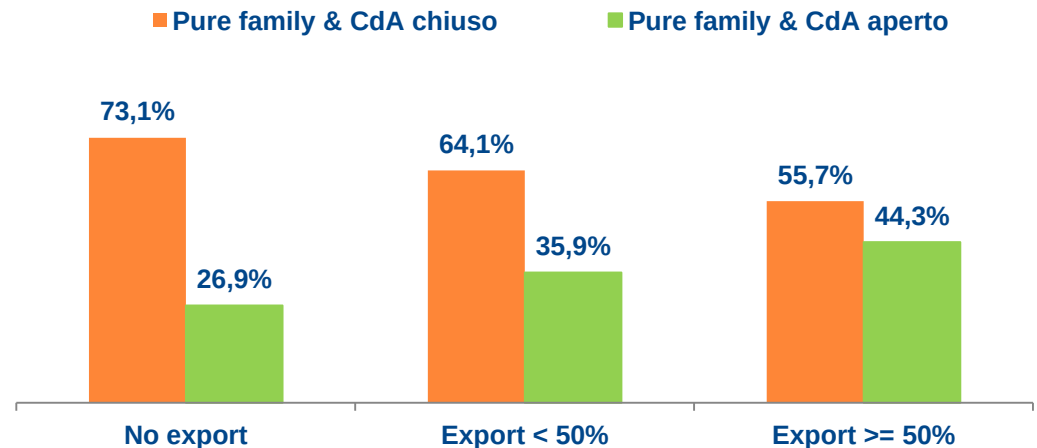
Bocconi



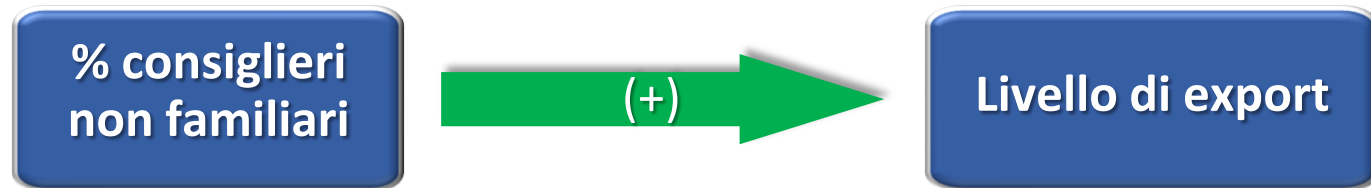
I modelli di leadership più aperti verso i non familiari sono più propensi all'attività di export



E anche con un leader familiare la propensione all'export aumenta quando il CdA è aperto verso non i familiari



Esiste una correlazione positiva tra la percentuale di consiglieri non familiari e la percentuale di fatturato prodotto all'estero



I consiglieri non familiari possono apportare nuove competenze ed esperienze per aiutare le aziende familiari a gestire lo sviluppo in un mercato estero

Modello OLS. Variabile dipendente: % export

% consiglieri non familiari	+ 7,0% ***
Dimensione azienda	+5,4% ***
Età Azienda	+0,7%
Dimensione CdA	+1,2%
Leverage ratio	-0.0%
Indice di liquidità	+0,6 *
Età del leader	+0,1 **

I valori indicano che i consiglieri outsider hanno performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione con alta significatività (***) 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 2011-2015 (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) indebitamento (Attivo Netto / Patrimonio Netto); 6) liquidità aziendale; 7) dimensione del CdA; 8) età del leader aziendale.

Le aziende familiari quotate

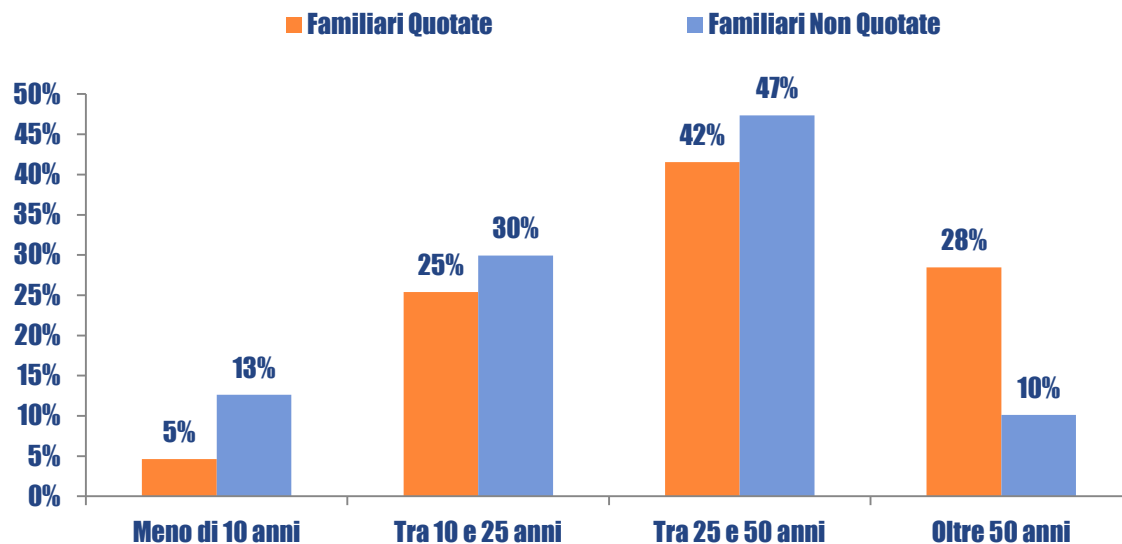
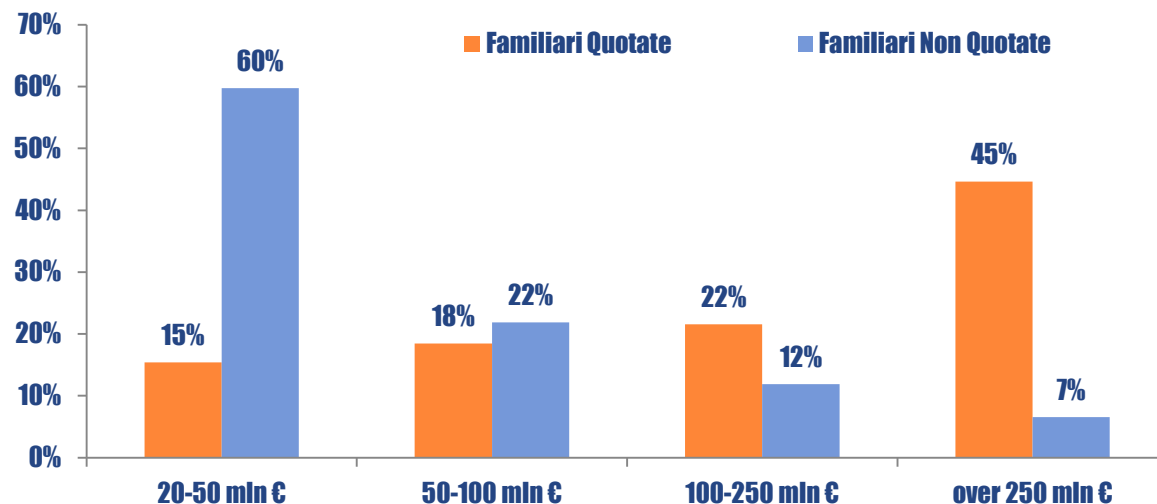
Una opzione per la crescita

Anche tra le aziende quotate, circa **2/3 delle aziende con fatturato superiore a 20 mln € sono a controllo familiare ***

ASSETTO PROPRIETARIO	Quotate		NON Quotate	
	N	%	N	%
Familiari	130	67,0%	9.938	65,0%
Non Familiari	64	33,0%	5.363	35,0%
Totale	194	100,0%	15.301	100,0%

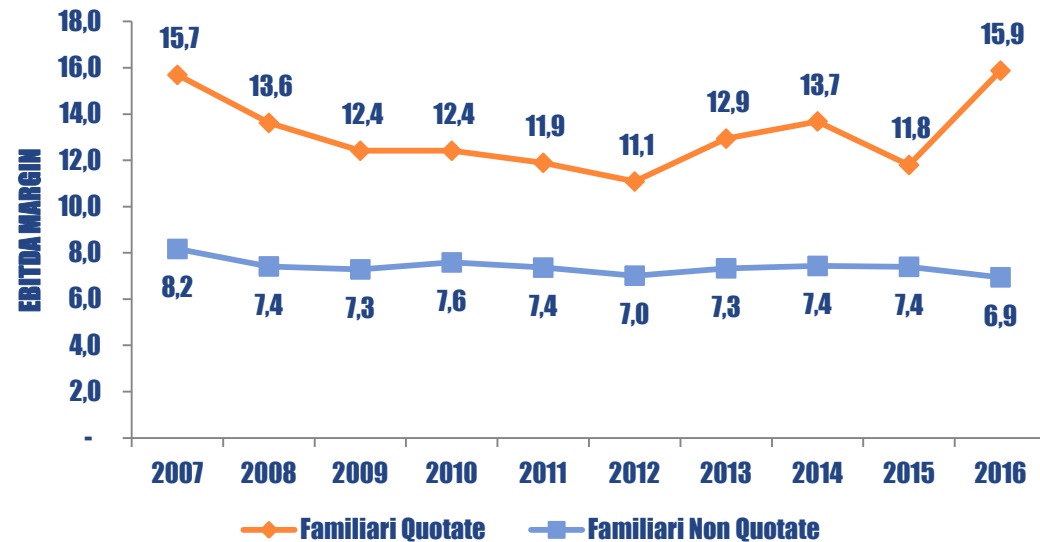
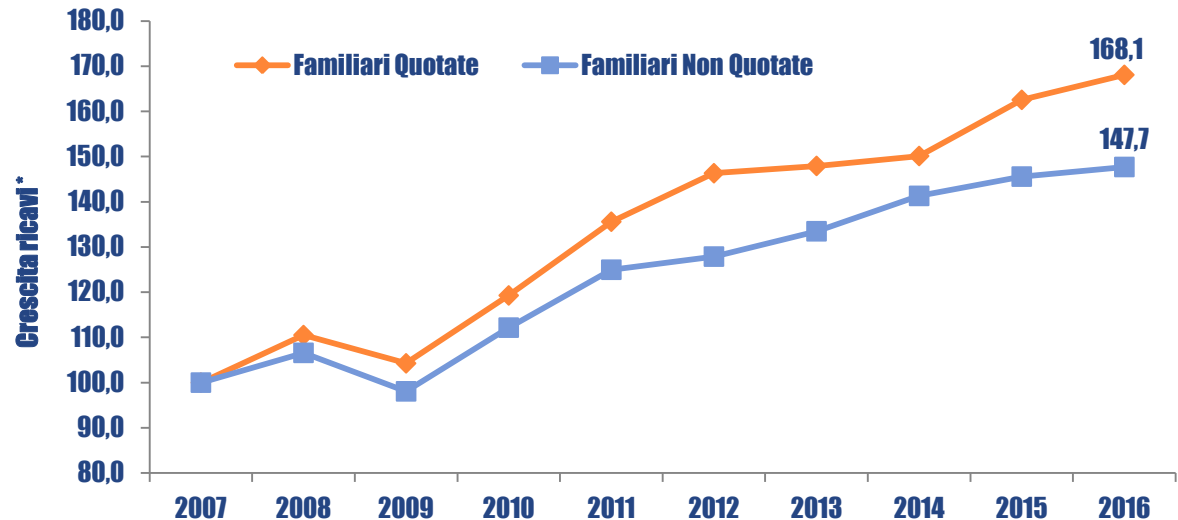
** Dalla popolazione di aziende dell'Osservatorio AUB sono escluse banche e assicurazioni.*

**Le aziende
familiari quotate
sono più grandi
delle non quotate...**



**... e mediamente più
longeve delle non
quotate**

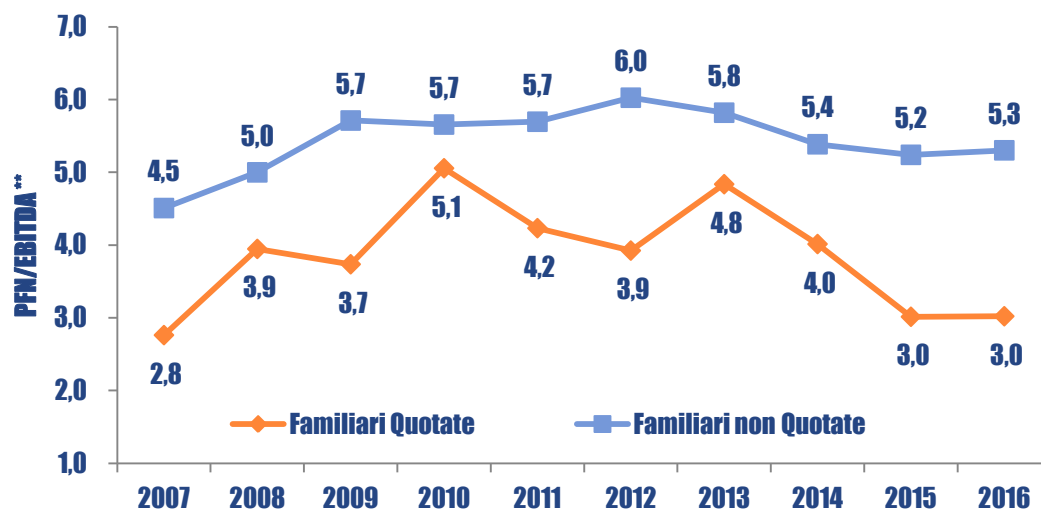
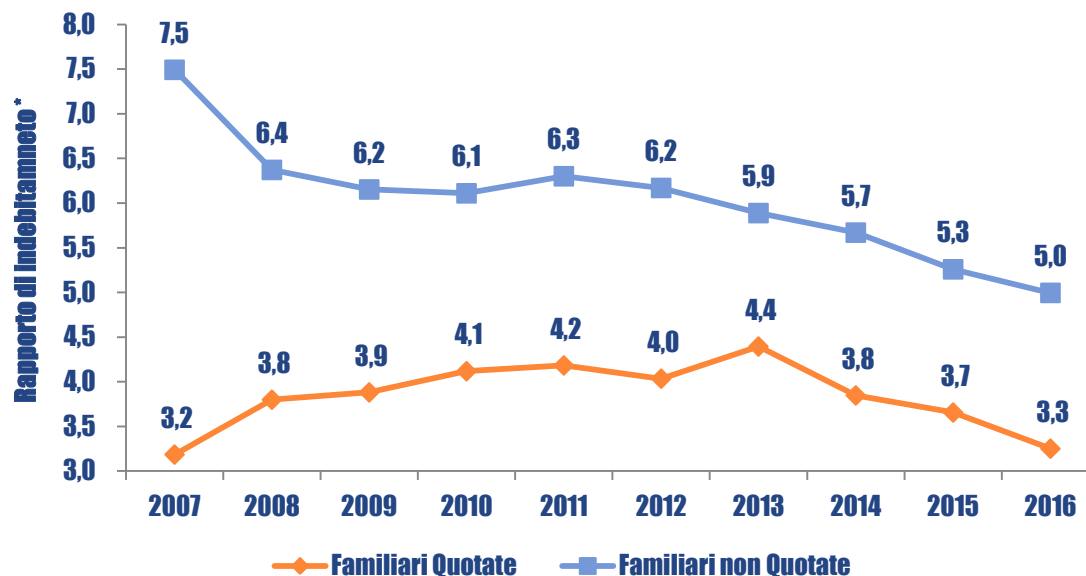
Le familiari quotate hanno registrato un tasso di crescita superiore rispetto alle non quotate



Le familiari quotate mostrano un EBITDA margin superiore a quello delle non quotate nell'ultimo decennio

(*) Crescita cumulata su base 100 (anno 2007), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida). La crescita cumulata delle aziende non familiari è una media ponderata dei tassi di crescita delle aziende con assetti proprietari non familiari.

Le aziende familiari quotate mostrano un rapporto di indebitamento inferiore di quasi 2 punti rispetto alle non quotate

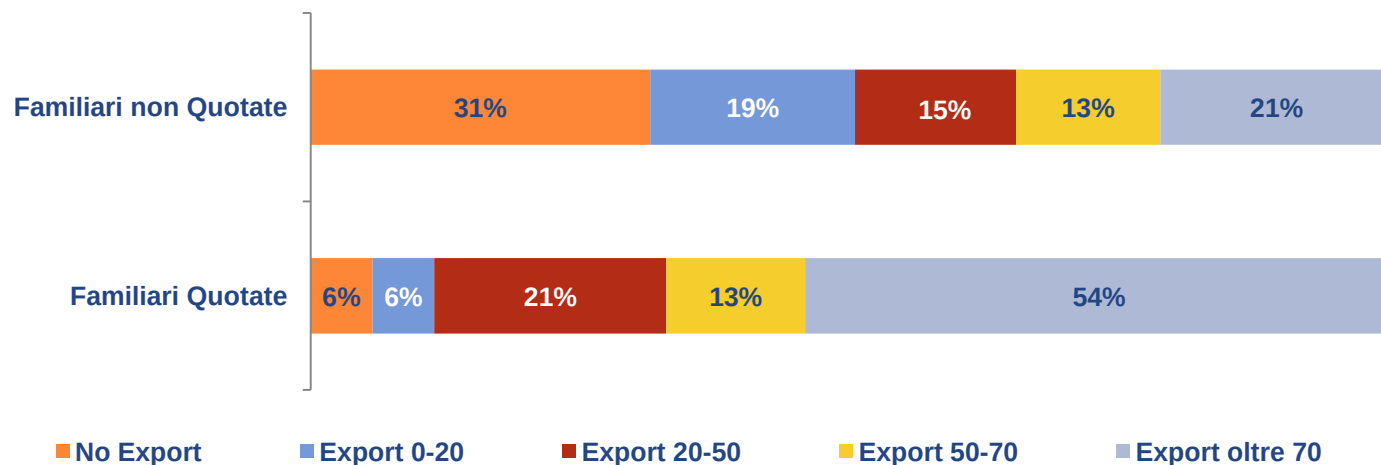
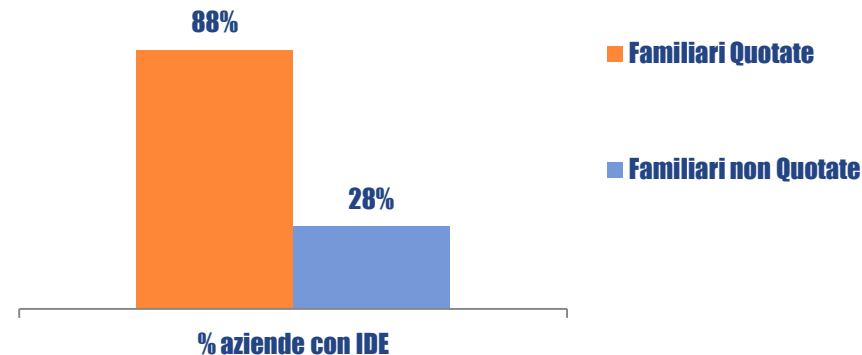
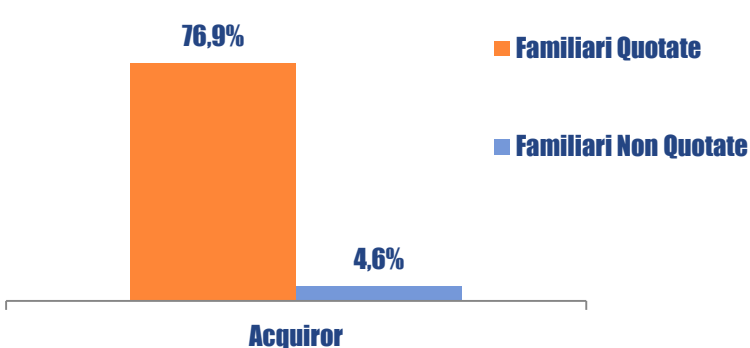


Le aziende familiari quotate mostrano un rapporto PFN/EBITDA inferiore di oltre 2 punti rispetto alle non quotate

(*) Rapporto di Indebitamento = Totale Attivo/Patrimonio Netto (Fonte: Aida).

(**) La base di calcolo è costituita dalle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi (Fonte: Aida).

Le aziende familiari quotate sono più propense rispetto alle non quotate ad effettuare acquisizioni * e IDE ...



... oltre che ad esportare all'estero

(*) Sono state considerate soltanto le operazioni di acquisizione del controllo, ossia quelle volte ad acquisire più del 50% del capitale della target nel periodo 2000-2015.

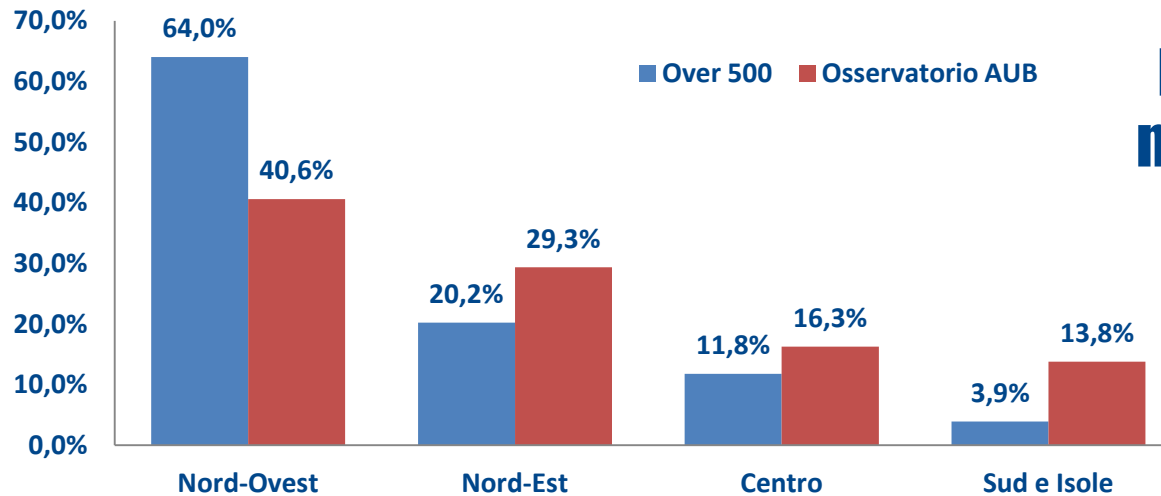
Le aziende quotate hanno la **possibilità di scegliere tra leadership familiare e non familiare**

	Familiari Quotate	Familiari non Quotate
Modelli di leadership		
- Amministratore Unico	0,%	27%
- Presidente Esecutivo	4%	16%
- AD singolo	65%	21%
- Leadership collegiale	31%	36%
Modello Pure Family (leadership familiare)	44%	77%
Leader ultrasettantenni	18%	24%
Consiglieri Non Familiari > 50%	89%	20%
Aziende con Almeno 1 donna nel CdA	93%	56%
Aziende Acquiror (2000-15)	77%	5%
% Aziende con IDE	88%	28%
% Aziende con ricavi all'estero (export)	94%	62%
% Aziende con export > 70%	54%	21%

Le aziende Over 500 (milioni di euro)

Escludendo le holding di controllo, abbiamo confrontato le **178 aziende familiari con fatturato > 500 mln di euro (Over 500) con il resto della popolazione AUB**

OSSERVATORIO AUB	Over 500 (> 500 mln €)	Popolazione AUB
Non Familiare	302	4.751
Familiare	178	7.498
Totale	480	12.249



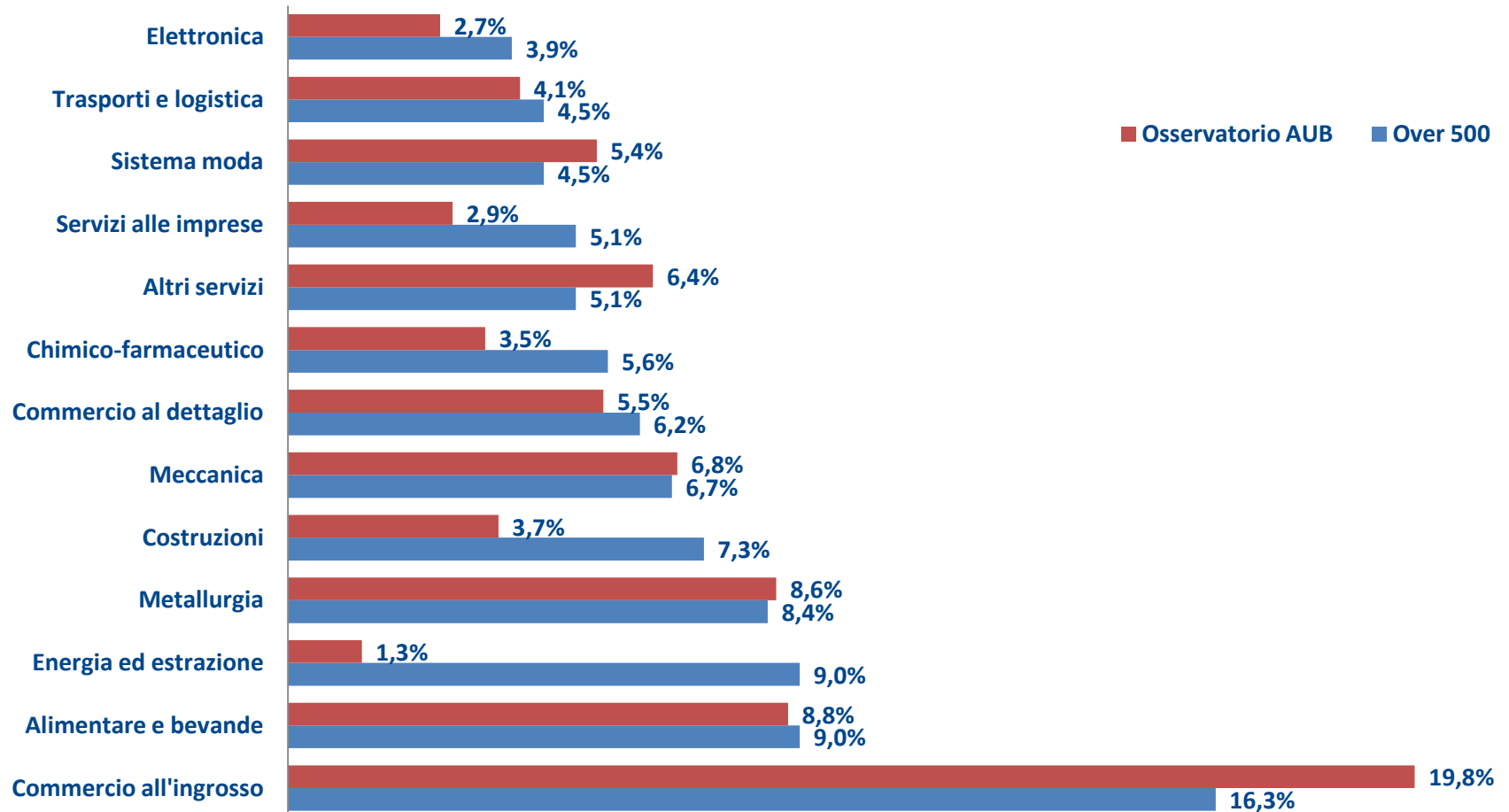
Le over 500 sono presenti in misura maggiore nel Nord-Ovest del Paese

Le prime 10 province delle aziende Over 500

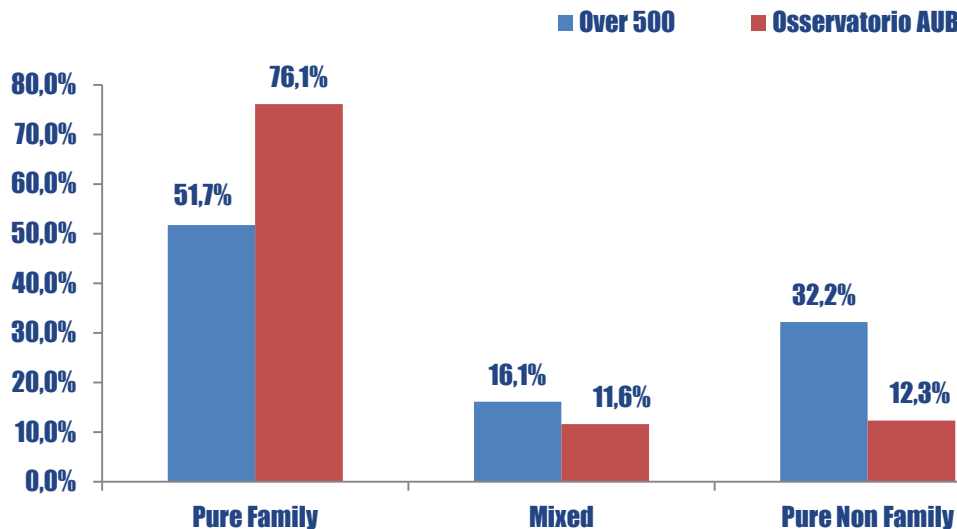
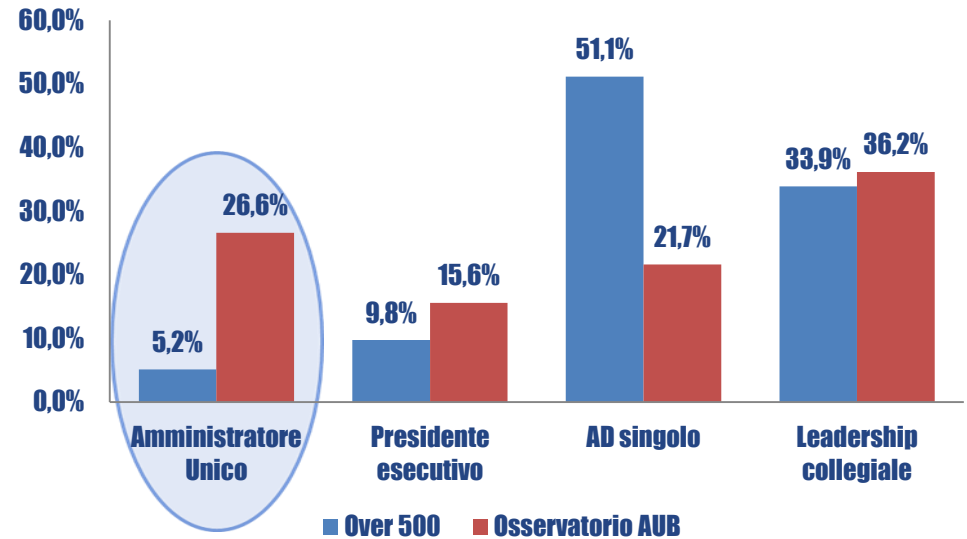
Province		Over 500 AUB		Osservatorio AUB	
		N	%	N	%
	Milano	46	25,8%	1.004	13,0%
	Roma	16	9,0%	462	6,0%
	Bologna	8	4,5%	186	2,4%
	Padova	7	3,9%	226	2,9%
	Vicenza	7	3,9%	297	3,9%
	Bergamo	6	3,4%	282	3,7%
	Firenze	6	3,4%	148	1,9%
	Torino	6	3,4%	302	3,9%
	Genova	5	2,8%	88	1,1%
	Treviso	5	2,8%	210	2,7%

Le Over 500 sono presenti in misura maggiore nei settori dell'Energia ed Estrazione, Costruzioni e Chimico-Farmaceutico

Bocconi

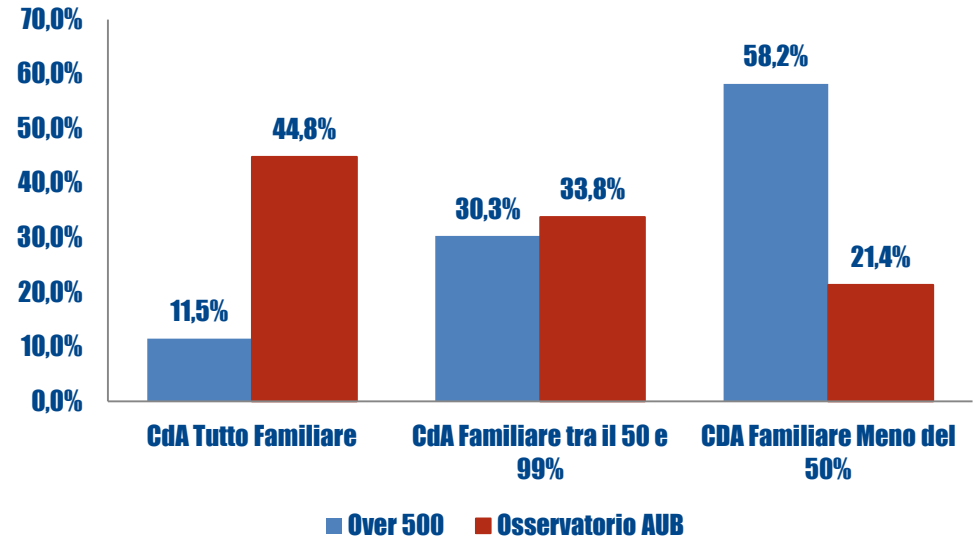


Le aziende Over 500 hanno modelli di leadership più strutturati. Solo in pochi casi c'è un Amministratore Unico o un Presidente Esecutivo

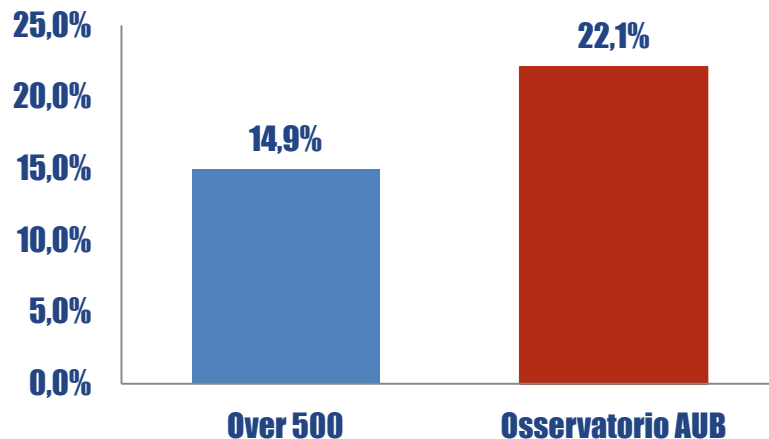


Rispetto alla media nazionale, un maggior numero di aziende Over 500 è guidato da un leader non familiare

Tra le Over 500 circa 1 azienda su 10 ha un CdA tutto familiare, contro il 45% circa della media nazionale ...

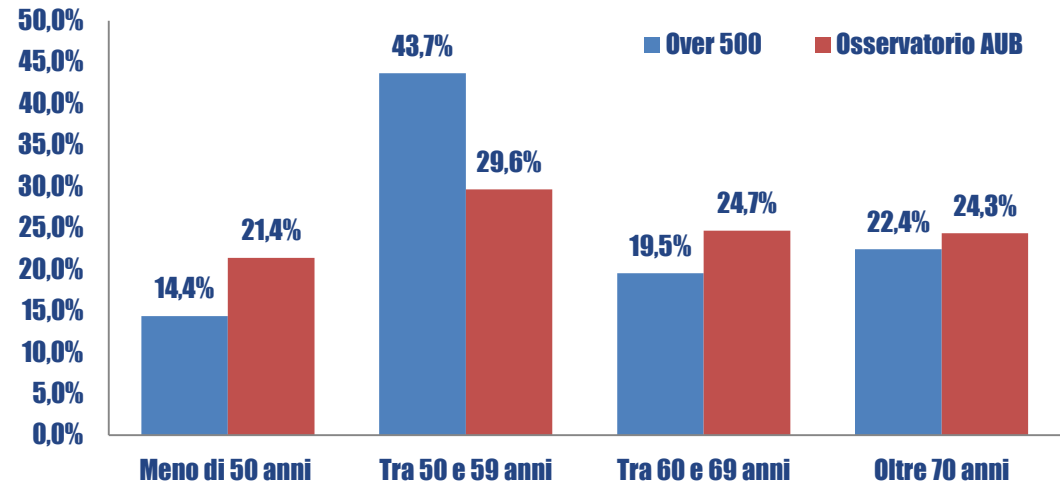


Almeno una donna nel CdA

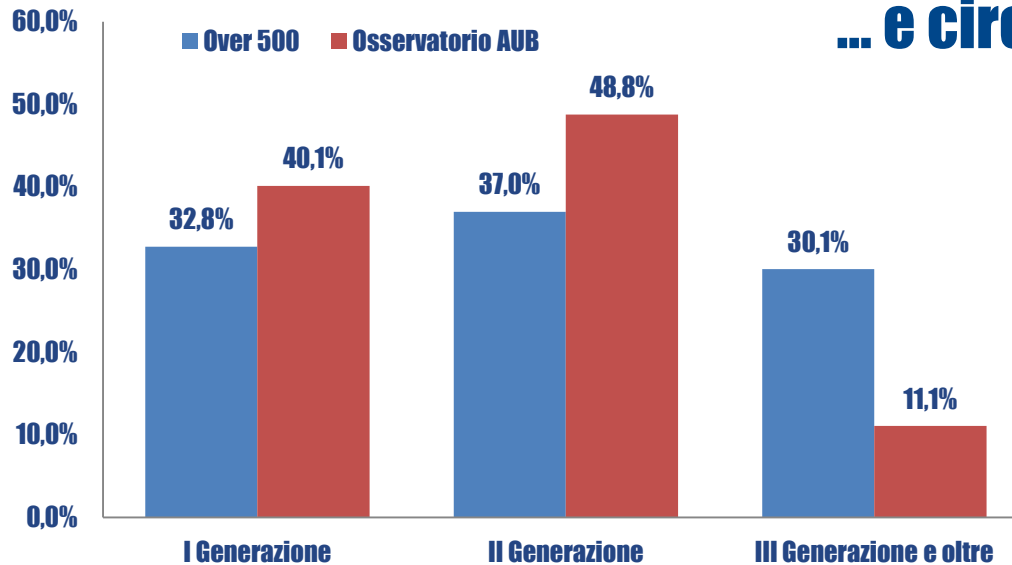


... mentre la dimensione aziendale si conferma un ostacolo per la presenza femminile nel CdA

**Nelle Over 500 ci sono
più leader con età
compresa tra 50 e 60
anni ...**



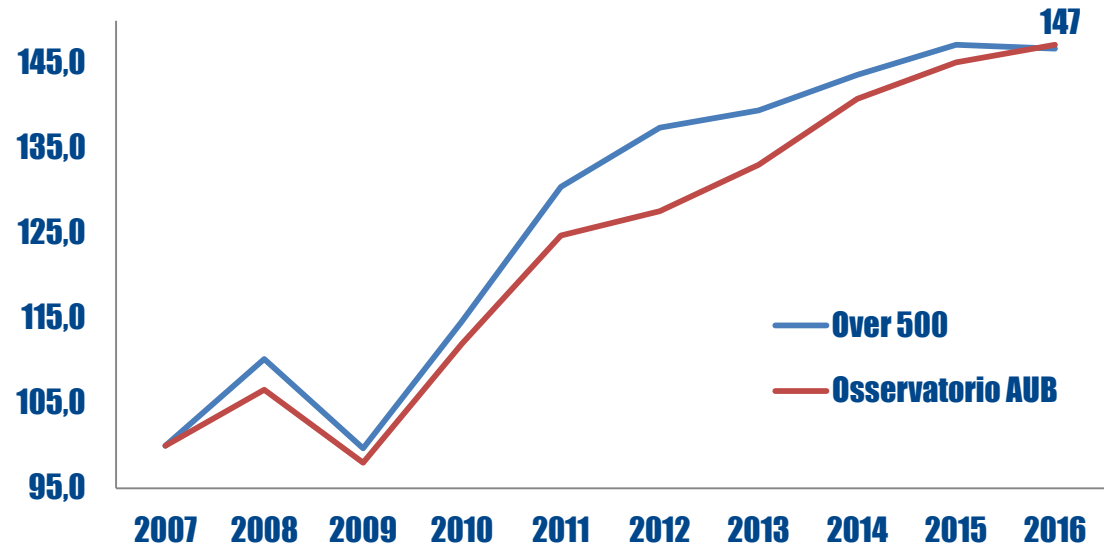
Bocconi



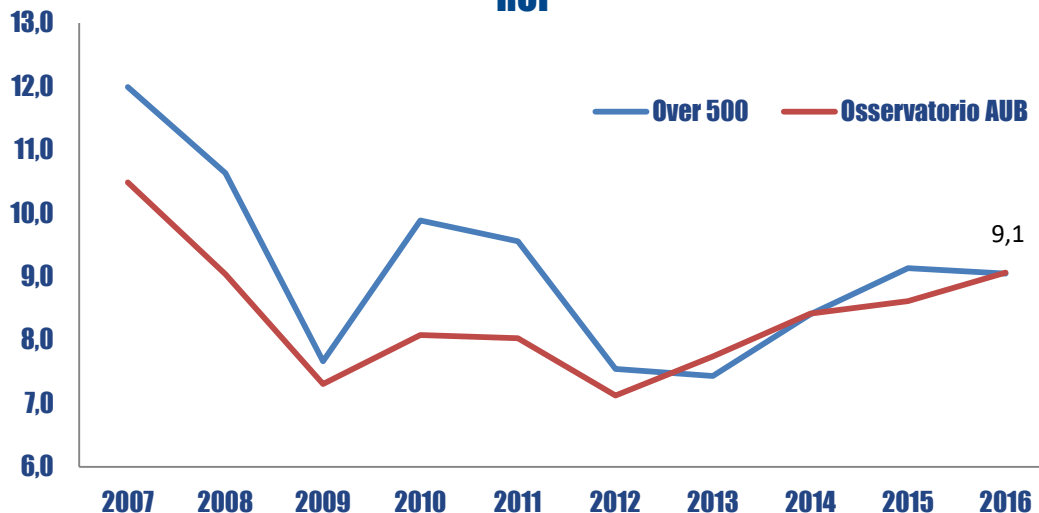
**... e circa 1 azienda Over 500 su tre
ha superato la seconda
generazione**

Le Over 500 hanno registrato un tasso di crescita in linea con la media nazionale nell'ultimo decennio

Crescita ricavi di vendita

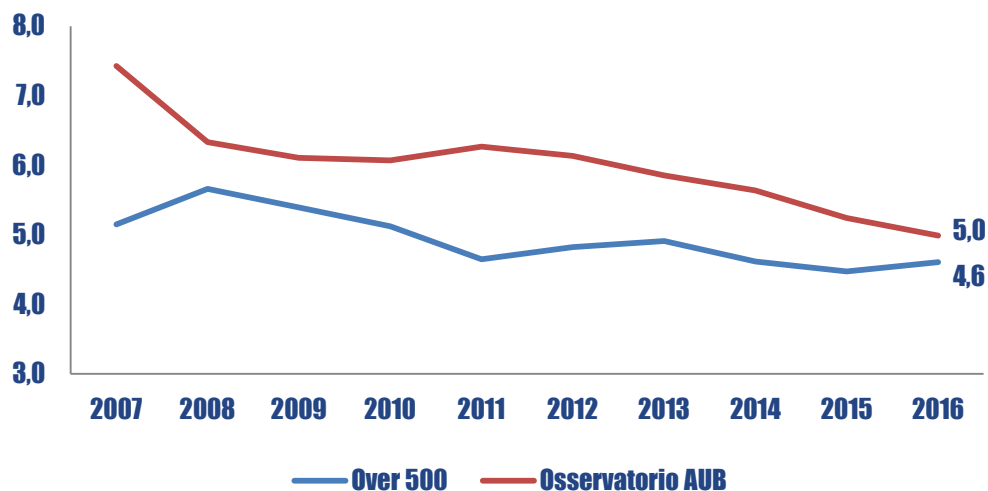


ROI



Anche sul fronte della redditività le Over 500 hanno registrato una redditività operativa in linea con la media nazionale

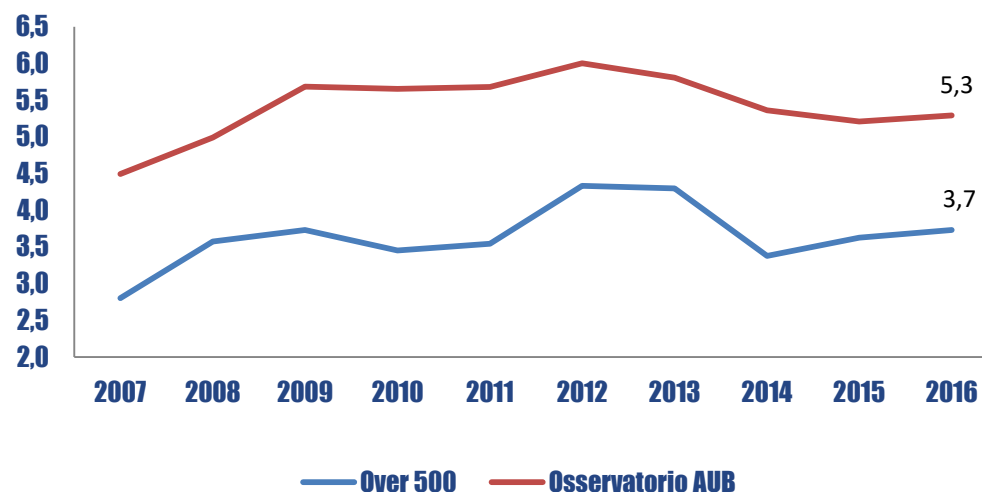
Rapporto d'indebitamento



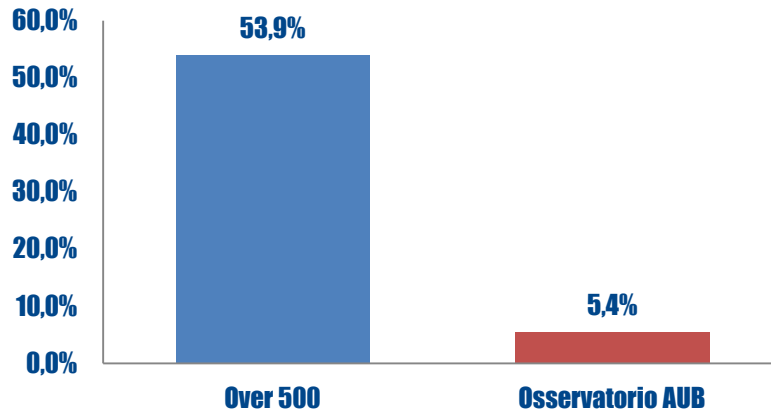
**Le Over 500 mostrano un
rapporto
d'indebitamento
mediamente inferiore
rispetto alla media
nazionale ...**

**... e una maggiore
capacità di ripagare il
debito (misurata in
termini di rapporto
PFN/EBITDA)**

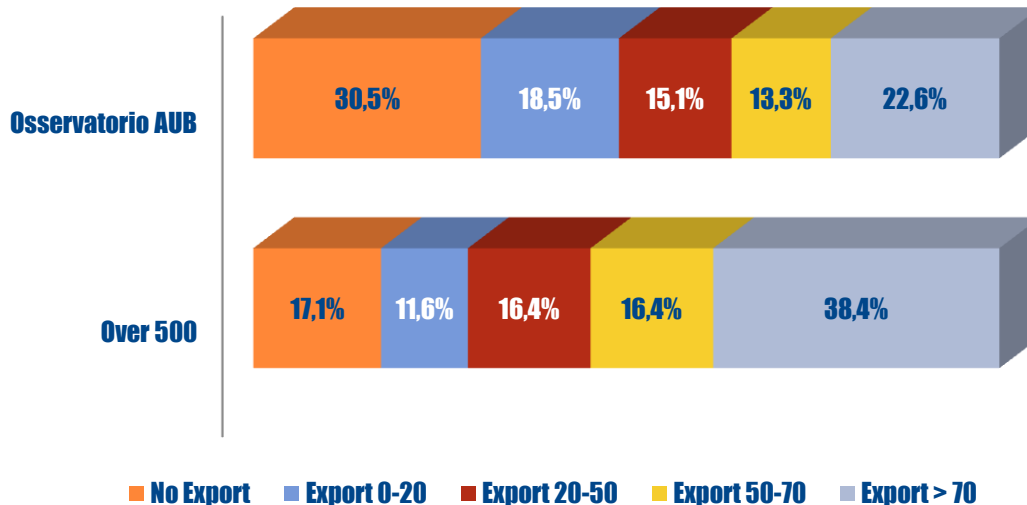
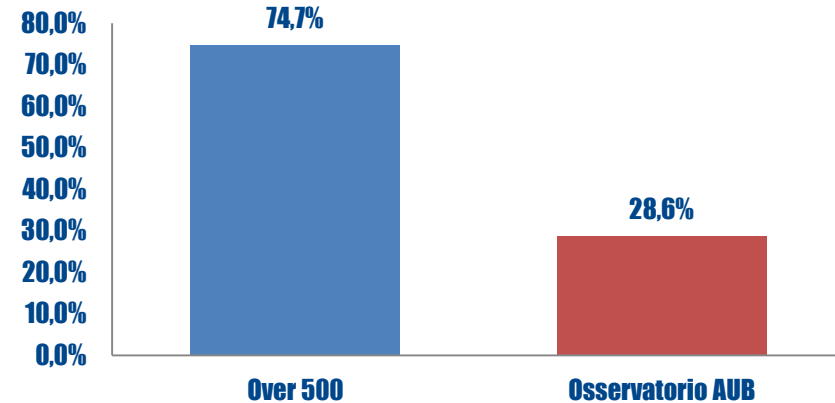
PFN/EBITDA



Acquiror



% aziende con IDE



Le Over 500 sono più propense ad effettuare acquisizioni, investimenti diretti all'estero e export rispetto alla media nazionale

Bocconi

Le aziende familiari centenarie

Alcune delle aziende familiari italiane ultracentenarie



Marchesi de'
FRESCOBALDI

VITALE BARBERIS
CANONICO

 **FEDRIGONI**



Dal  *1845*
BRANCA



Ermenegildo Zegna

 **GRUPPO FALCK**



 **Zambon**
1906



Eigenmann & Vercelli SpA

Tra le aziende familiari centenarie è maggiore l'incidenza di aziende di medie e grandi dimensioni

Classi di fatturato:

20-50
mln

50-100
mln

100-250
mln

>250
mln

39



68



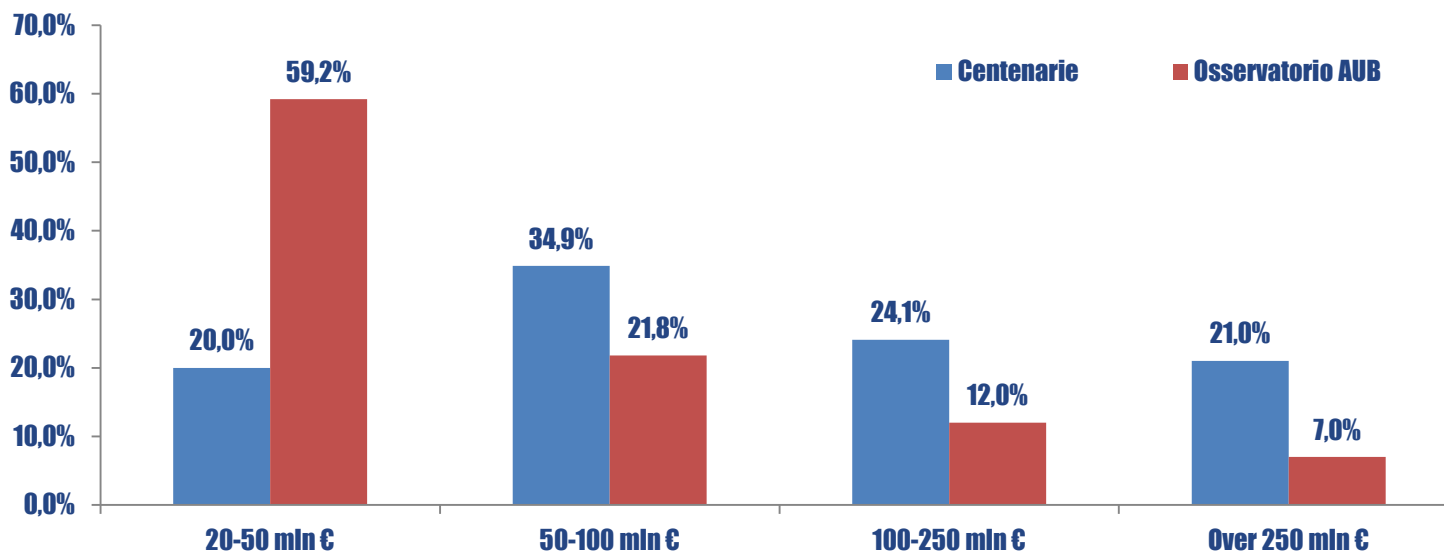
47



41



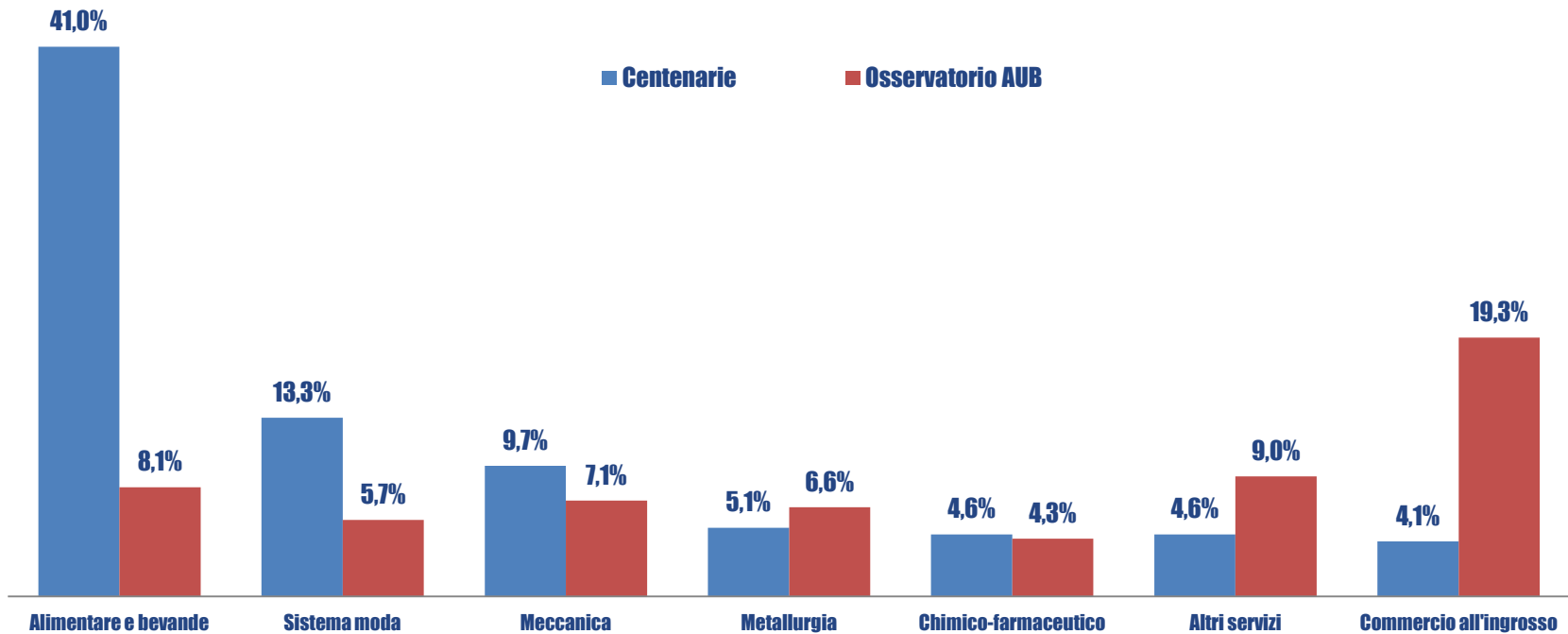
195



Le prime 10 province delle aziende centenarie

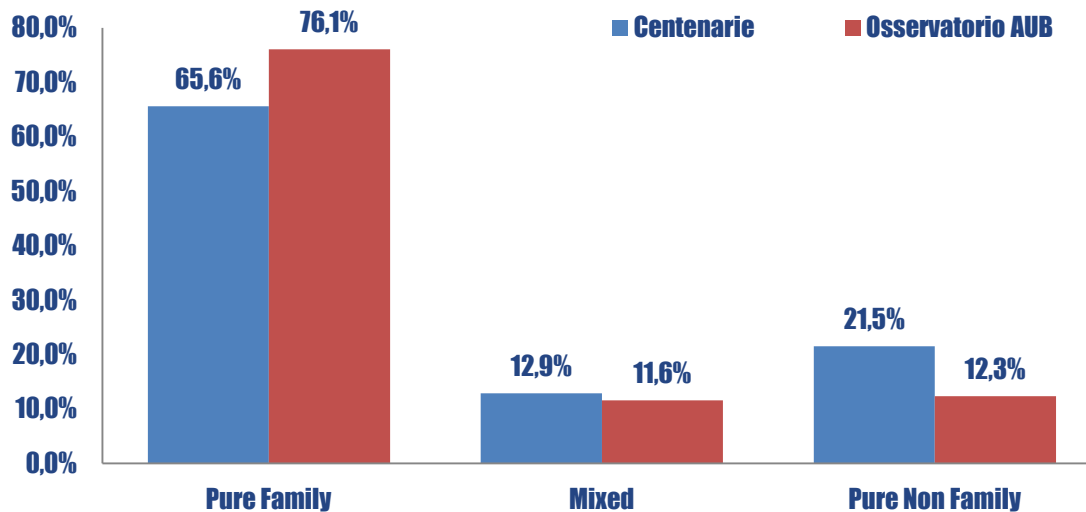
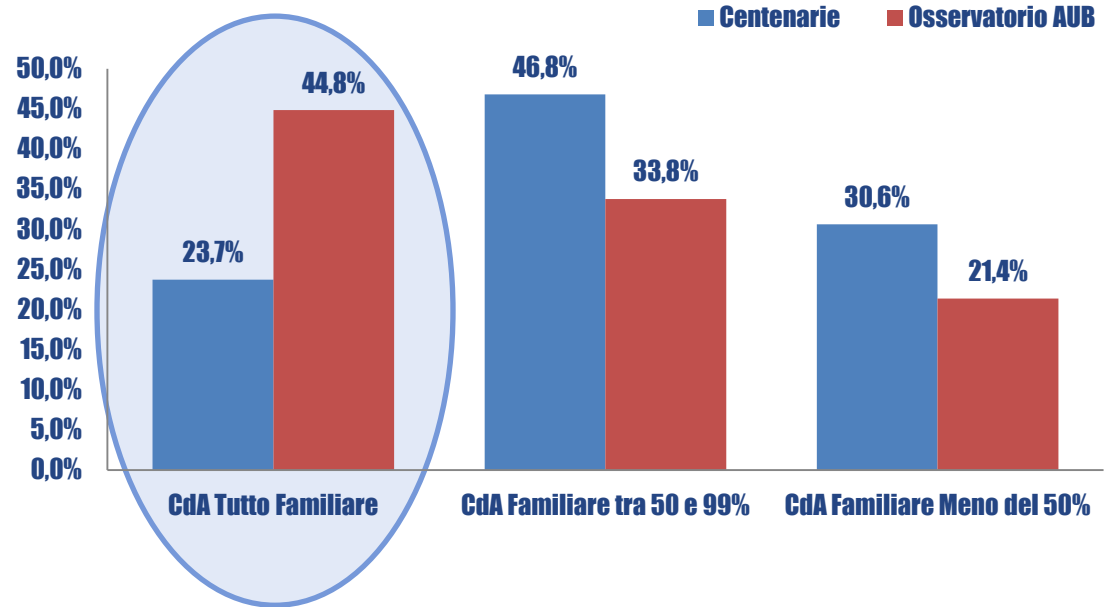
Province	Centenarie		Osservatorio AUB	
	N	%	N	%
 Milano	36	18,5%	1004	13,0%
 Vicenza	9	4,6%	297	3,9%
 Lecco	8	4,1%	80	1,0%
 Biella	7	3,6%	32	0,4%
 Bologna	7	3,6%	186	2,4%
 Brescia	7	3,6%	398	5,2%
 Parma	7	3,6%	114	1,5%
 Roma	7	3,6%	462	6,0%
 Torino	7	3,6%	302	3,9%
 Genova	6	3,1%	88	1,1%

Il **41%** delle aziende Centenarie opera nel **settore alimentare** *



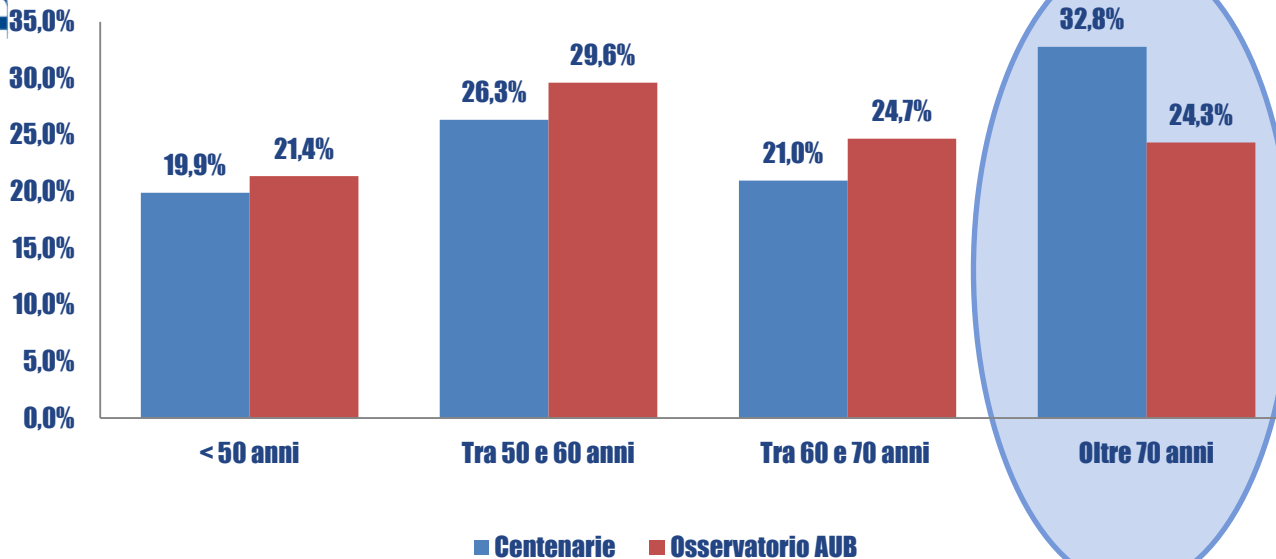
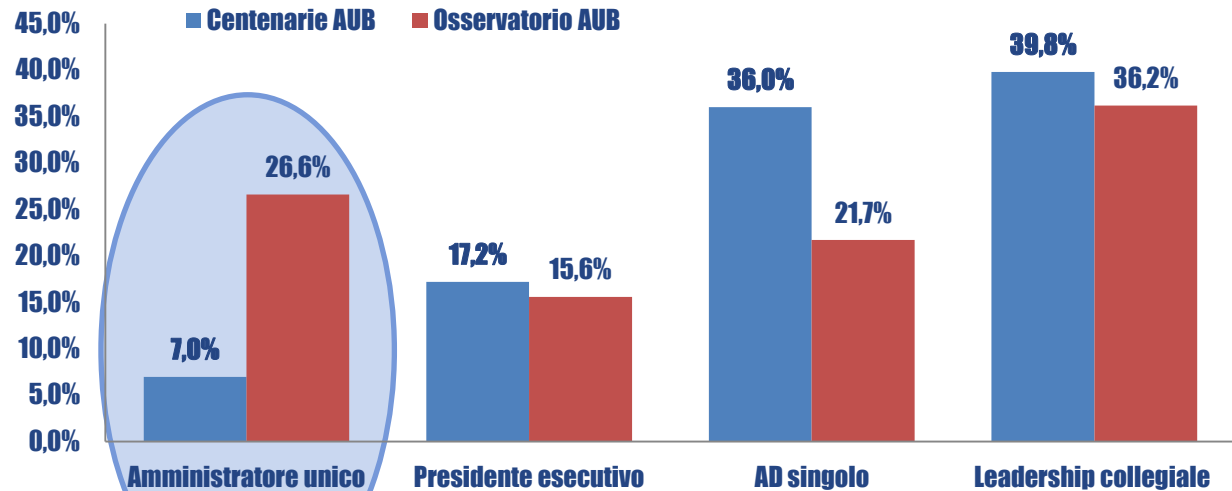
* Sono elencati soltanto i settori con una percentuale di aziende centenarie superiore al 4%.

Le aziende Centenarie mostrano una maggiore apertura verso i non familiari nel CdA ...



... e in molti casi sono ancora guidate da leader familiari

Le aziende Centenarie hanno modelli di leadership più strutturati. Solo in pochi casi c'è l'amministratore unico ...



... e hanno leader più anziani rispetto alle aziende dell'osservatorio AUB

Nota metodologica



Sono state considerate familiari:

- Le società controllate almeno al 50% (+1) da una o due famiglie (se non quotate);
- Le società controllate al 25% da una o due famiglie (se quotate);
- Le società controllate da un'entità giuridica riconducibile ad una delle due situazioni sopra descritte.

In caso di gruppi monobusiness:

Sono state considerate le società controllanti nei seguenti casi:

- i) la società controllante è una pura finanziaria di partecipazioni;
- ii) esiste una sola controllata operativa con ricavi superiori a 20 Mio €);
- iii) il perimetro di consolidamento della controllante coincide sostanzialmente con le dimensioni della principale controllata.

Sono state escluse tutte le società controllate, sia di primo livello che dei livelli successivi.

In caso di gruppi multibusiness:

- Sono state escluse le controllanti - capogruppo (spesso società finanziarie).
- Sono state incluse le società controllate (operative) al secondo livello della catena di controllo.
- Sono state incluse le società finanziarie di partecipazioni di secondo livello (sub-holding, individuate come tali mediante il codice ATECO 2007) soltanto nelle seguenti circostanze:
 - i) le società da queste controllate con oltre il 50% e con fatturato superiore ai € 20 mln svolgono attività tra loro simili;
 - ii) vi è una sola società controllata con oltre il 50% e con fatturato superiore ai € 20 mln.
- Sono state escluse anche le società controllate al terzo livello e successivi della catena di controllo poiché le informazioni risultano in larga parte contenute nel bilancio consolidato delle controllanti di secondo livello, incluse nella lista secondo i criteri di cui sopra.

La raccolta di dati ed informazioni su azionariato, organi di governo e leader aziendali delle aziende familiari è avvenuta tramite la codifica di quanto contenuto nelle “visure camerali storiche” e negli “assetti proprietari” delle aziende considerate (fonte: Camera di Commercio, Industria, Agricoltura ed Artigianato di Milano).

Per questo motivo, è stato necessario effettuare alcune scelte metodologiche:

- la familiarità di tutti i membri del Consiglio di Amministrazione è stata rilevata per affinità di cognome con quello dei proprietari. I dati sulla familiarità potrebbero dunque risultare lievemente sottostimati;
- l'unica eccezione per non sottostimare i dati è stata possibile per il coniuge dei soggetti di cui sopra, considerato familiare nel caso in cui è stato rilevato il medesimo indirizzo di residenza;
- Le stesse scelte metodologiche sono state effettuate per l'appartenenza alla famiglia di controllo dei soggetti detentori di quote del capitale sociale.

Identificazione dei comparti e dei settori manifatturieri a partire dal codice Ateco 2007

Comparto di attività	Codice Ateco 2007
Commercio di autoveicoli	45
Commercio all'ingrosso	46
Commercio al dettaglio	47
Altri servizi	37, 38, 39, 55, 56, 58, 59, 60, 61, 63.9, 65, 66, 78, 79, 80, 81, 82, 84, 85, 86, 87, 88, 90, 91, 92, 93, 94, 95, 96, 97, 98, 99
Costruzioni	41, 42, 43
Energia e Estrazione	5, 6, 7, 8, 9, 19, 35, 36
Trasporti e logistica	49, 50, 51, 52, 53
Servizi alle imprese	62, 63.1, 69, 70.2, 71, 72, 73, 74, 75, 77
Attività finanziarie e immobiliari	70.1, 64, 68
Manifatturiero	

Settore di attività	Codice Ateco 2007
Alimentare e bevande	01, 02, 03, 04, 10, 11
Altro manifatturiero	12, 23, 32, 33.1, 33.2, 33.3
Sistema moda	13, 14, 15
Mobile e arredo	16, 31
Carta e stampa	17, 18
Chimico e farmaceutico	20, 21, 26.8
Gomma e plastica	22
Prodotti metallo	24, 25 (escluso 25.4)
Meccanico	25.4, 26.5, 26.6, 26.7, 28
Elettrico	26.1, 26.2, 26.3, 26.4, 27
Mezzi di trasporto	29, 30

Appendice 1. I nomi delle 300 aziende familiari «Benchmark» *

* L'ordinamento è stato effettuato sulla base del fatturato



Denominazione sociale	Provincia	Ricavi 2015 (mln €)	Settore (Codice Ateco)
LUXOTTICA GROUP SPA	Milano	8.836,6	Commercio all'ingrosso
GTECH S.P.A. (IGT)	Roma	4.353,1	Servizi alle imprese
PRADA S.P.A.	Milano	3.547,8	Commercio al dettaglio
A. MENARINI - INDUSTRIE FARMACEUTICHE RIUNITE - S.R.L.	Firenze	3.326,0	Chimico-farmaceutico
GIORGIO ARMANI S.P.A.	Milano	2.650,1	Servizi alle imprese
CHIMET - S.P.A.-	Arezzo	2.130,0	Prodotti in metallo
FRENI BREMBO - S.P.A.	Bergamo	2.073,2	Mezzi di trasporto
ITALPREZIOSI S.P.A.	Arezzo	1.868,6	Prodotti in metallo
DE' LONGHI S.P.A.	Treviso	1.866,8	Elettronica
ALI S.P.A.	Milano	1.861,3	Meccanica
BOLTON GROUP S.R.L.	Milano	1.758,3	Alimentare e bevande
DAVIDE CAMPARI-MILANO S.P.A.	Milano	1.656,8	Alimentare e bevande
LUIGI LAVAZZA - SOCIETA' PER AZIONI	Torino	1.472,6	Alimentare e bevande
CHIESI FARMACEUTICI S.P.A.	Parma	1.467,1	Chimico-farmaceutico
INALCA SOCIETA' PER AZIONI	Modena	1.454,0	Alimentare e bevande
MARR S.P.A.	Rimini	1.440,3	Commercio all'ingrosso
ARISTON THERMO S.P.A.	Ancona	1.433,2	Elettronica
SALVATORE FERRAGAMO S.P.A.	Firenze	1.417,2	Sistema moda
ERMENEGILDO ZEGNA HOLDITALIA - S.P.A.	Biella	1.261,3	Sistema moda
CASILLO PARTECIPAZIONI S.R.L.	Bari	1.129,4	Alimentare e bevande
RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA E FARMACEUTICA S.P.A.	Milano	1.047,7	Chimico-farmaceutico
TOD'S S.P.A.	Fermo	1.037,0	Sistema moda
AMPLIFON S.P.A.	Milano	1.034,0	Commercio al dettaglio
ALI' S.P.A.	Padova	958,7	Commercio al dettaglio
COMPUTER GROSS ITALIA S.P.A.	Firenze	939,1	Commercio all'ingrosso
DIMAR S.P.A.	Cuneo	921,0	Commercio all'ingrosso
BONATTI -S.P.A.	Parma	893,7	Costruzioni
MONCLER S.P.A.	Milano	880,4	Sistema moda
EDIL TRE COSTRUZIONI S.P.A.	Roma	856,0	Costruzioni
EPTA S.P.A.	Milano	767,4	Altro manifatturiero

Denominazione sociale	Provincia	Ricavi 2015 (mln €)	Settore (Codice Ateco)
C.O.I.M. S.P.A. - CHIMICA ORGANICA INDUSTRIALE MILANESE	Milano	763,2	Gomma e plastica
LA DORIA - S.P.A.	Salerno	748,3	Alimentare e bevande
PADANA TUBI E PROFILATI ACCIAIO - S.P.A.	Reggio Emilia	731,0	Prodotti in metallo
REPLY S.P.A.	Torino	705,6	Servizi alle imprese
MAIOR S.R.L.	Padova	702,8	Commercio all'ingrosso
GOTTARDO S.P.A.	Padova	697,9	Commercio al dettaglio
BERETTA HOLDING S.P.A.	Brescia	660,8	Meccanica
INDUSTRIE CARTARIE TRONCHETTI - S. P. A.	Lucca	647,2	Carta e stampa
FEDRIGONI S.P.A.	Verona	608,9	Carta e stampa
HUMANITAS SOCIETA' PER AZIONI	Milano	586,1	Altri servizi
ARNEG S.P.A.	Padova	570,9	Meccanica
SMEG S.P.A.	Reggio Emilia	559,7	Elettronica
SUPERMERCATI TOSANO CEREAL S.R.L.	Verona	548,7	Commercio al dettaglio
F.LLI LANDO S.P.A.	Padova	537,2	Commercio al dettaglio
ITALFARMACO S.P.A.	Milano	536,2	Chimico-farmaceutico
DATALOGIC S.P.A.	Bologna	535,1	Elettronica
LAMBERTI S.P.A.	Varese	514,4	Chimico-farmaceutico
DIASORIN S.P.A.	Vercelli	499,2	Chimico-farmaceutico
METALMECCANICA TIBERINA S.R.L.	Perugia	457,0	Prodotti in metallo
APULIA DISTRIBUZIONE S.R.L.	Bari	447,6	Commercio all'ingrosso
VALVITALIA S.P.A.	Pavia	444,4	Meccanica
TIGROS SPA	Varese	443,3	Commercio al dettaglio
UMANA S.P.A.	Venezia	441,2	Altri servizi
ROSSETTO TRADE S.P.A.	Verona	439,7	Commercio al dettaglio
KOS S.P.A.	Milano	439,2	Altri servizi
ILLYCAFFE' S.P.A.	Trieste	437,1	Alimentare e bevande
MARPOSS SOCIETA' PER AZIONI	Bologna	436,3	Meccanica
ALFASIGMA S.P.A. (EX ALFA WASSERMANN S.P.A.)	Pescara	420,1	Chimico-farmaceutico
GIUSEPPE CITTERIO S.R.L.	Milano	416,6	Alimentare e bevande
ALIMCO FIN S.P.A.	Bolzano	415,2	Commercio all'ingrosso

Denominazione sociale	Provincia	Ricavi 2015 (mln €)	Settore (Codice Ateco)
GNUTTI CARLO S.P.A.	Brescia	402,9	Meccanica
COSMO S.P.A.	Teramo	395,5	Commercio al dettaglio
LUCCHINI RS S.P.A.	Brescia	392,6	Mezzi di trasporto
ZANETTI S.P.A.	Bergamo	381,4	Commercio all'ingrosso
BRANCA INTERNATIONAL S.P.A.	Milano	366,5	Alimentare e bevande
MODERNA S.P.A.	Salerno	362,8	Commercio all'ingrosso
HOLDING UMBERTO GNUTTI S.P.A.	Brescia	362,7	Prodotti in metallo
CASA OLEARIA ITALIANA SOCIETA' PER AZIONI	Verona	345,8	Alimentare e bevande
MIGROSS S.P.A.	Verona	341,7	Commercio al dettaglio
SIAE-MICROELETTRONICA - S.P.A.	Milano	330,2	Elettronica
F. DIVELLA S.P.A.	Bari	321,8	Alimentare e bevande
INDUSTRIE DE NORA S.P.A.	Milano	321,6	Attività finanziarie e immobiliari
CESAR DI BARBAROSSA ENIO E F.LLI S.R.L.	Pescara	316,4	Commercio all'ingrosso
SUPERMERCATI MARTINELLI S.R.L.	Verona	308,0	Commercio al dettaglio
VIVIGAS S.P.A.	Brescia	306,2	Energia ed estrazione
CASTEL DEL CHIANTI S.P.A.	Firenze	303,2	Alimentare e bevande
LIU.JO S.P.A.	Modena	303,0	Sistema moda
MEDIA PROFILI - S.R.L.	Treviso	301,5	Mobile-arredo
CAMOZZI INDUSTRIES S.P.A.	Brescia	301,3	Prodotti in metallo
LAMINAZIONE SOTTILE SOC.PER AZIONI.	Napoli	290,7	Prodotti in metallo
GRUPPO SDA S.R.L.	Roma	288,4	Commercio all'ingrosso
NICE S.P.A.	Treviso	285,4	Elettronica
COMOLI, FERRARI E C. - S.P.A	Novara	283,6	Commercio all'ingrosso
F.I.S. - FABBRICA ITALIANA SINTETICI S.P.A.	Vicenza	280,5	Chimico-farmaceutico
ATTIVA S.P.A.	Vicenza	275,4	Commercio all'ingrosso
BRUNO S.P.A.	Catania	272,9	Commercio al dettaglio
D.M.O. - DETTAGLIO MODERNO ORGANIZZATO S.P.A.	Padova	269,7	Commercio al dettaglio
EUROITALIA S.R.L.	Monza e della Brianza	265,5	Commercio all'ingrosso
EIGENMANN & VERONELLI SPA	Milano	253,7	Chimico-farmaceutico

Denominazione sociale	Provincia	Ricavi 2015 (mln €)	Settore (Codice Ateco)
CAME GROUP S.P.A.	Treviso	249,0	Elettronica
RIELLO ELETTRONICA S.P.A.	Verona	240,4	Elettronica
CONCERIA PASUBIO S.P.A.	Vicenza	233,7	Sistema moda
CAPRI S.R.L.	Napoli	225,5	Commercio al dettaglio
FRATELLI CUOCOLO S.R.L.	Napoli	223,6	Commercio all'ingrosso
TEOFARMA S.R.L.	Pavia	221,0	Chimico-farmaceutico
BONALDI MOTORI S.P.A.	Bergamo	218,0	Commercio di autoveicoli
GRUPPO SOCIETA' GAS RIMINI S.P.A.	Rimini	216,6	Servizi alle imprese
FORNAROLI CARTA S.P.A.	Piacenza	216,5	Commercio all'ingrosso
NUOVA OMPI S.R.L.	Padova	215,8	Altro manifatturiero
POLTRONESOFA' S.P.A.	Bologna	215,8	Mobile-arredo
COLOMBO COSTRUZIONI S.P.A.	Lecco	206,3	Costruzioni
REAGENS S.P.A.	Bologna	205,7	Chimico-farmaceutico
TECNIPLAST S.P.A.	Varese	205,0	Gomma e plastica
SEDA ITALY SPA	Napoli	200,7	Carta e stampa
MARKAS S.R.L.	Bolzano	199,6	Altri servizi
FEINROHREN S.P.A.	Brescia	196,7	Prodotti in metallo
MARCHESINI GROUP S.P.A.	Bologna	196,5	Meccanica
OVERMACH GROUP S.P.A.	Parma	194,4	Attività finanziarie e immobiliari
3 B - S.P.A.	Treviso	190,5	Mobile-arredo
MALESCI ISTITUTO FARMACOBIOLOGICO - S.P.A.	Firenze	190,0	Chimico-farmaceutico
FONTI DI VINADIO S.P.A.	Cuneo	185,8	Alimentare e bevande
FORMENTI & GIOVENZANA S.P.A.	Monza e della Brianza	184,7	Mobile-arredo
ELEMASTER S.P.A. TECNOLOGIE ELETTRONICHE	Lecco	183,8	Elettronica
FASSINA S.P.A.	Milano	181,9	Commercio di autoveicoli
CEIT IMPIANTI SRL	Chieti	178,6	Costruzioni
AUTOSTAR S.P.A.	Udine	176,9	Commercio di autoveicoli
GRUPPO BORGHI S.P.A.	Bologna	173,4	Attività finanziarie e immobiliari
MEDIOLANUM FARMACEUTICI S.P.A.	Milano	173,2	Chimico-farmaceutico
DI VIESTO S.P.A.	Torino	173,2	Commercio di autoveicoli

Denominazione sociale	Provincia	Ricavi 2015 (mln €)	Settore (Codice Ateco)
MARCHESI ANTINORI - S.P.A. IN SIGLA C.D.S. S.P.A.	Firenze	173,0	Alimentare e bevande
MIDI EUROPE S.R.L.	Verona	172,1	Mezzi di trasporto
IMPERIAL S.P.A.	Bologna	171,7	Commercio all'ingrosso
ICE S.P.A.	Reggio Emilia	171,7	Commercio all'ingrosso
FOMA - S.P.A.	Brescia	171,3	Prodotti in metallo
FRATELLI IBBA S.R.L.	Oristano	170,7	Commercio all'ingrosso
FINDER S.P.A.	Torino	169,6	Elettronica
ANNOVI REVERBERI S.P.A.	Modena	168,4	Meccanica
GALBUSERA S.P.A.	Sondrio	167,2	Alimentare e bevande
MIDAC S.P.A.	Verona	166,4	Elettronica
PEDROLLO S.P.A.	Verona	166,1	Meccanica
COVEME S.P.A.	Gorizia	161,8	Gomma e plastica
ZUCCHETTI SPA	Lodi	159,9	Servizi alle imprese
TUFANO S.P.A.	Napoli	159,3	Commercio all'ingrosso
UMBRA CUSCINETTI S.P.A.	Perugia	158,4	Altro manifatturiero
GNUTTI CIRILLO S.P.A.	Brescia	158,3	Prodotti in metallo
GRUPPO CIMBALI S.P.A.	Milano	157,5	Meccanica
BIRRA FORST S.P.A.	Bolzano	157,3	Alimentare e bevande
SALCEF COSTRUZIONI EDILI E FERROVIARIE S.P.A.	Roma	156,7	Costruzioni
METAL WORK S.P.A.	Brescia	155,0	Meccanica
CASA VINICOLA BOTTER CARLO & C. SPA,	Venezia	154,5	Alimentare e bevande
MTA S.P.A.	Lodi	153,8	Mezzi di trasporto
VIERI - S.P.A.	Vicenza	152,4	Altro manifatturiero
DR. SCHAEER SPA	Bolzano	151,3	Alimentare e bevande
INTERPOLIMERI S.P.A.	Padova	150,8	Commercio all'ingrosso
FA.TA. RICAMBI - SOCIETA' PER AZIONI	Bologna	150,4	Prodotti in metallo
COLOMBEROTTO S.P.A.	Treviso	150,1	Alimentare e bevande
MONGE & C. - S.P.A.	Cuneo	147,8	Alimentare e bevande
U. DEL CORONA & SCARDIGLI S.R.L.	Livorno	146,4	Trasporti e logistica
INTERMARKET DIAMOND BUSINESS S.P.A.	Milano	146,0	Commercio all'ingrosso

Denominazione sociale	Provincia	Ricavi 2015 (mln €)	Settore (Codice Ateco)
KUVERA S.P.A.	Napoli	145,3	Commercio all'ingrosso
JUST ITALIA S.R.L.	Verona	142,7	Commercio al dettaglio
CIVE S.P.A.	Milano	141,0	Commercio al dettaglio
IGOR S.R.L.	Novara	139,7	Commercio all'ingrosso
BOLDROCCHI SRL	Monza e della Brianza	135,6	Meccanica
VITALE BARBERIS CANONICO - S.P.A.	Biella	135,5	Sistema moda
FIOCCHI MUNIZIONI S.P.A.	Lecco	135,4	Meccanica
SPINELLI S.R.L.	Genova	135,1	Trasporti e logistica
BASIC NET S.P.A.	Torino	133,9	Servizi alle imprese
CAFFE' TROMBETTA - SOCIETA' PER AZIONI ED	Roma	133,6	Alimentare e bevande
GVS S.P.A.	Bologna	132,2	Altro manifatturiero
ABIOGEN PHARMA S.P.A.	Pisa	131,1	Chimico-farmaceutico
PADANIA ALIMENTI S.R.L.	Cremona	131,1	Alimentare e bevande
ARTI GRAFICHE REGGIANE & LAI S.P.A.	Reggio Emilia	128,9	Carta e stampa
EREDI CAMPIDONICO - S.P.A.	Torino	126,8	Commercio all'ingrosso
ABOCA S.P.A. SOCIETA' AGRICOLA	Arezzo	126,8	Alimentare e bevande
ISEO SERRATURE S.P.A.	Brescia	126,1	Prodotti in metallo
W.P. LAVORI IN CORSO S.R.L. (SIGLA W.P.)	Bologna	125,5	Commercio all'ingrosso
ABRAMO HOLDING S.P.A.	Roma	123,9	Altri servizi
INDUSTRIE BORLA S.P.A.	Torino	123,9	Gomma e plastica
PISTONE S.P.A.	Palermo	123,6	Commercio al dettaglio
GIOIELLINO S.P.A.	Milano	123,6	Commercio all'ingrosso
SELTE S.P.A.	Milano	123,2	Commercio all'ingrosso
SA-FER S.P.A.	Brescia	123,0	Costruzioni
RIVACOLD S.R.L.	Pesaro Urbino	122,9	Meccanica
HBC GRUPPO BIANCHI S.P.A.	Milano	122,8	Commercio all'ingrosso
SMIGROUP S.P.A.	Bergamo	122,8	Attività finanziarie e immobiliari
RENATO CORTI S.P.A.	Milano	122,6	Sistema moda
GENERAL S.R.L.	Lucca	122,2	Commercio al dettaglio
METALLI ESTRUSI S.P.A.	Brescia	121,8	Prodotti in metallo

Denominazione sociale	Provincia	Ricavi 2015 (mln €)	Settore (Codice Ateco)
CEMBRE S.P.A.	Brescia	121,4	Elettronica
GRUPPO MUTUIONLINE S.P.A.	Milano	120,7	Altri servizi
R.M.B. S.P.A.	Brescia	120,6	Altri servizi
O.M.S. SALERI S.P.A.	Brescia	119,7	Meccanica
MILLEUNO S.P.A.	Treviso	117,8	Altri servizi
ARUBA S.P.A.	Arezzo	117,0	Servizi alle imprese
ANTOLINI LUIGI & C. S.P.A.	Verona	116,3	Altro manifatturiero
SAFTA S.P.A.	Alessandria	115,9	Gomma e plastica
VALSOIA S.P.A.	Bologna	115,3	Alimentare e bevande
LISA S.P.A.	Como	112,9	Sistema moda
GRISPORT S.P.A.	Treviso	112,8	Sistema moda
ZAPI S.P.A.	Reggio Emilia	111,2	Elettronica
ECOTECH S.R.L.	Forlì-Cesena	109,0	Commercio all'ingrosso
PRIMADONNA SOCIETA' PER AZIONI	Bari	108,0	Sistema moda
MARE HOLDING S.P.A.	Milano	107,6	Chimico-farmaceutico
ARREDO 3 S.R.L.	Venezia	106,4	Mobile-arredo
COPAN ITALIA S.P.A.	Brescia	105,3	Gomma e plastica
ITALCANDITI S.P.A.	Bergamo	103,4	Alimentare e bevande
CLEAF SPA	Monza e della Brianza	102,6	Mobile-arredo
FINE FOODS & PHARMACEUTICALS N.T.M. S.P.A.	Bergamo	102,0	Alimentare e bevande
BETTY BLUE S.P.A.	Bologna	100,8	Sistema moda
GALPERTI ENGINEERING AND FLOW CONTROL S.P.A.	Lecco	96,7	Meccanica
SMET - S.P.A.	Roma	96,3	Trasporti e logistica
COFRA S.R.L.	Barletta-Andria-Trani	96,2	Sistema moda
INPECO S.P.A.	Milano	96,1	Meccanica
TMB S.P.A.	Padova	95,9	Prodotti in metallo
SIMONETTI MARIO S.R.L.	Ancona	94,7	Commercio all'ingrosso
CONCERIA CRISTINA SPA - UNIPERSONALE	Vicenza	94,2	Sistema moda
BORELLO S.R.L.	Torino	94,0	Commercio al dettaglio
INDEL B S.P.A.	Rimini	93,2	Elettronica

Denominazione sociale	Provincia	Ricavi 2015 (mln €)	Settore (Codice Ateco)
LEO FRANCE - S.R.L.	Firenze	93,2	Prodotti in metallo
LETE S.P.A.	Roma	91,0	Alimentare e bevande
SUCCESSORI REDA - S.P.A. SIGLABILE REDA	Biella	89,9	Sistema moda
COMELIT GROUP S.P.A.	Bergamo	88,7	Elettronica
FERRI AUTO S.P.A.	Udine	87,4	Commercio di autoveicoli
GHIAL S.P.A.	Brescia	87,3	Prodotti in metallo
MINOTTI SPA	Monza e della Brianza	86,6	Mobile-arredo
M.E. S.P.A.	Monza e della Brianza	84,6	Trasporti e logistica
COSTR. ELETTR. INDUSTRIALI AUTOMATISMI S.P.A.	Arezzo	84,0	Elettronica
AROL S.P.A.	Asti	84,0	Meccanica
STRACCIARI SOCIETA' PER AZIONI	Bologna	82,7	Commercio di autoveicoli
ARIMONDO S.R.L.	Imperia	82,4	Commercio al dettaglio
SICULA TRASPORTI - S.R.L.	Catania	81,7	Trasporti e logistica
FATRO S.P.A.	Bologna	81,5	Chimico-farmaceutico
NICOLA PANTALEO SPA	Brindisi	81,4	Alimentare e bevande
AR-FIN SRL	Bergamo	81,0	Altri servizi
LA SPORTIVA S.P.A.	Trento	81,0	Altro manifatturiero
MAVOLO ANTONIO S.R.L.	Padova	80,7	Commercio all'ingrosso
OMR - S.P.A.	Brescia	80,5	Prodotti in metallo
V.D.M. VACCARO DISTRIBUZIONE MERCI S.R.L.	Bari	80,5	Commercio al dettaglio
AB SERVICE SRL	Brescia	80,4	Altro manifatturiero
MONTELLO S.P.A.	Bergamo	80,2	Altri servizi
PRE GEL S.P.A.	Reggio Emilia	80,1	Alimentare e bevande
LAEMA SRL	Forlì-Cesena	79,8	Commercio al dettaglio
AMER S.P.A.	Vicenza	79,5	Elettronica
MISTRAL TOUR INTERNAZIONALE S.R.L.	Torino	79,5	Altri servizi
FERRARONI S.P.A.	Cremona	79,5	Alimentare e bevande
CALZATURIFICIO S.C.A.R.P.A. S.P.A.	Treviso	79,3	Sistema moda
MAINA PANETTONI S.P.A.	Cuneo	78,5	Alimentare e bevande
SIRETESSILE S.R.L.	Treviso	77,9	Sistema moda

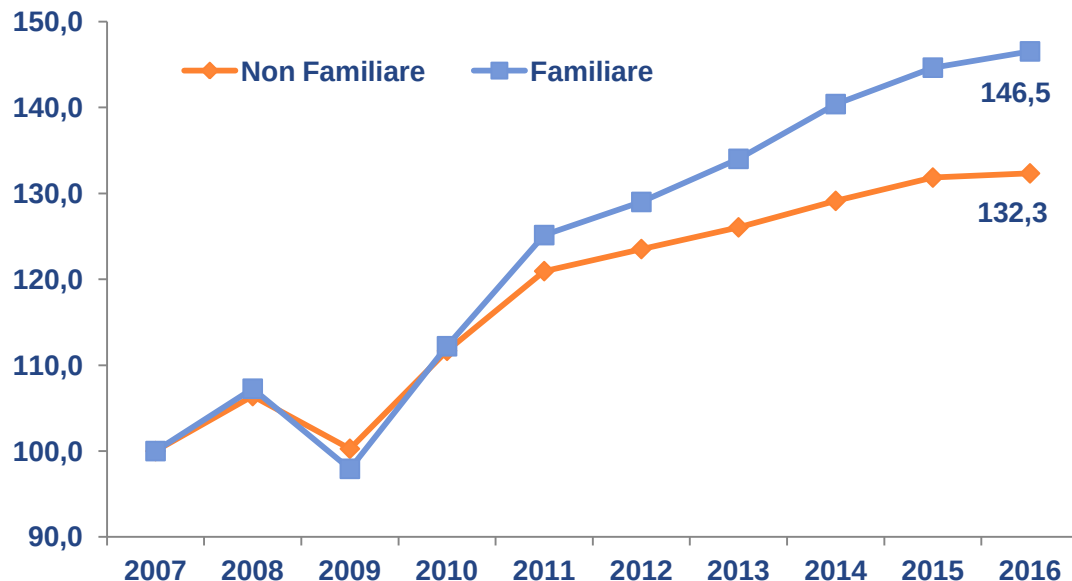
Denominazione sociale	Provincia	Ricavi 2015 (mln €)	Settore (Codice Ateco)
A.C.R. - DI REGGIANI ALBERTINO - S.P.A.	Modena	77,8	Costruzioni
BRUNO FARMACEUTICI S.P.A.	Roma	77,7	Commercio all'ingrosso
CATERLINE - S.P.A.-	Varese	77,0	Commercio all'ingrosso
MISTRAL TOUR INTERNAZIONALE S.R.L.	Torino	79,5	Altri servizi
GRUPPO TECNOFERRARI SPA	Reggio Emilia	76,9	Meccanica
TONDINI - SOCIETA' PER AZIONI	Bologna	76,6	Commercio all'ingrosso
SICE PREVIT S.P.A.	Milano	76,3	Costruzioni
FABIANA FILIPPI S.P.A.	Perugia	76,0	Sistema moda
A & T EUROPE -S.P.A.	Mantova	76,0	Prodotti in metallo
RHEAVENDORS INDUSTRIES S.P.A.	Como	75,9	Meccanica
P.M. S.R.L. - PLASTIC MATERIALS	Bergamo	74,2	Gomma e plastica
SUPERBORGO SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	Parma	72,6	Commercio al dettaglio
SISTEMI S.P.A.	Torino	72,3	Servizi alle imprese
RASELLI FRANCO S.P.A.	Alessandria	71,3	Altro manifatturiero
GI.LU.PI. S.R.L.	Lecce	71,1	Altri servizi
PEDRALI S.P.A.	Brescia	70,9	Mobile-arredo
AGRAS DELIC S.P.A.	Milano	70,8	Commercio all'ingrosso
UNITEC S.P.A.	Ravenna	70,8	Meccanica
CENTRO ITALIANO DI VIGILANZA INTERNA E STRADALE S.P.A.	Milano	70,5	Altri servizi
MGT IMMOBILIARE S.R.L.	Milano	70,0	Costruzioni
COL GIOVANNI PAOLO - SOCIETA' PER AZIONI	Torino	69,6	Elettronica
PIQUADRO S.P.A.	Bologna	69,3	Sistema moda
FRIULPESCA - S.R.L.	Udine	68,9	Commercio all'ingrosso
HAUSBRANDT TRIESTE 1892 S.P.A.	Treviso	68,6	Alimentare e bevande
CUSTOM S.P.A.	Parma	68,0	Meccanica
EVERCOMPOUNDS S.P.A.	Ravenna	67,1	Chimico-farmaceutico
FIORENTINI ALIMENTARI S.P.A.	Torino	66,9	Commercio all'ingrosso
IMTEC - S.R.L.	Vicenza	66,8	Servizi alle imprese
EFFEBI S.P.A.	Brescia	66,6	Meccanica
BIOFARMA S.P.A.	Udine	66,0	Chimico-farmaceutico
PIOMBOLEGHE S.R.L.	Monza e della Brianza	65,5	Prodotti in metallo

Denominazione sociale	Provincia	Ricavi 2015 (mln €)	Settore (Codice Ateco)
PINTI-INOX S.P.A.	Brescia	65,5	Prodotti in metallo
IGNAS TOUR S.P.A.	Bolzano	65,3	Altri servizi
GUNA S.P.A.	Milano	65,0	Commercio all'ingrosso
TEXA S.P.A.	Treviso	64,0	Mezzi di trasporto
F.I.OR - FABBRICA ITALIANA OREFICERIA - S.P.A.	Arezzo	63,8	Altro manifatturiero
SET SOCIETA' EUROPA TESSILE SOCIETA' PER AZIONI	Roma	63,8	Sistema moda
SOCIETA' AGRICOLA GOBBI FRATTINI S.R.L.	Brescia	63,2	Alimentare e bevande
FLAME SPRAY S.P.A.	Milano	63,2	Prodotti in metallo
SWEDEN & MARTINA S.P.A.	Padova	62,5	Altro manifatturiero
OPOCRIN S.P.A.	Modena	62,2	Chimico-farmaceutico
TECNOLOGIE SANITARIE - S.P.A.	Roma	61,7	Altro manifatturiero
S.P.A.M.I. S.R.L.	Padova	61,7	Meccanica
ARPER S.P.A.	Treviso	61,5	Mobile-arredo
ZACOBİ S.P.A.	Parma	61,1	Commercio all'ingrosso
TECNO GI S.P.A.	Novara	60,2	Chimico-farmaceutico
FRESYSTEM S.P.A.	Napoli	60,0	Alimentare e bevande
CALZIFICIO TREVER S.P.A.	Verona	59,5	Sistema moda
JAPANPARTS S.R.L.	Verona	59,5	Commercio di autoveicoli
GE.CA LEGUMI SOCIETA' PER AZIONI	Napoli	59,4	Commercio all'ingrosso
RESCHEM ITALIA SPA	Milano	57,1	Commercio all'ingrosso
PERONI POMPE S.P.A.	Milano	56,0	Prodotti in metallo
FEDEGARI AUTOCLAVI - S.P.A.	Pavia	55,5	Meccanica
LEGOR GROUP S.P.A.	Vicenza	54,6	Prodotti in metallo
INTERTRACO (ITALIA) S.P.A.	Mantova	54,5	Commercio all'ingrosso
FERROTRAMVIARIA S.P.A.	Roma	53,1	Trasporti e logistica
DICAL SRL	Reggio Calabria	52,5	Commercio all'ingrosso
M.G. LAVORAZIONE MATERIE PLASTICHE S.P.A.	Vicenza	52,4	Gomma e plastica
SERVIZIO INTERN. IMBALLAGGI TERMOSALDANTI	Milano	52,0	Alimentare e bevande
ARGOMM - S.P.A.	Bergamo	51,7	Gomma e plastica
L'APROCHIMIDE S.R.L.	Monza e della Brianza	50,3	Commercio all'ingrosso
NUOVA PADANA MANGIMI S.R.L.	Mantova	50,1	Alimentare e bevande

Appendice 2. Le performance per dimensione



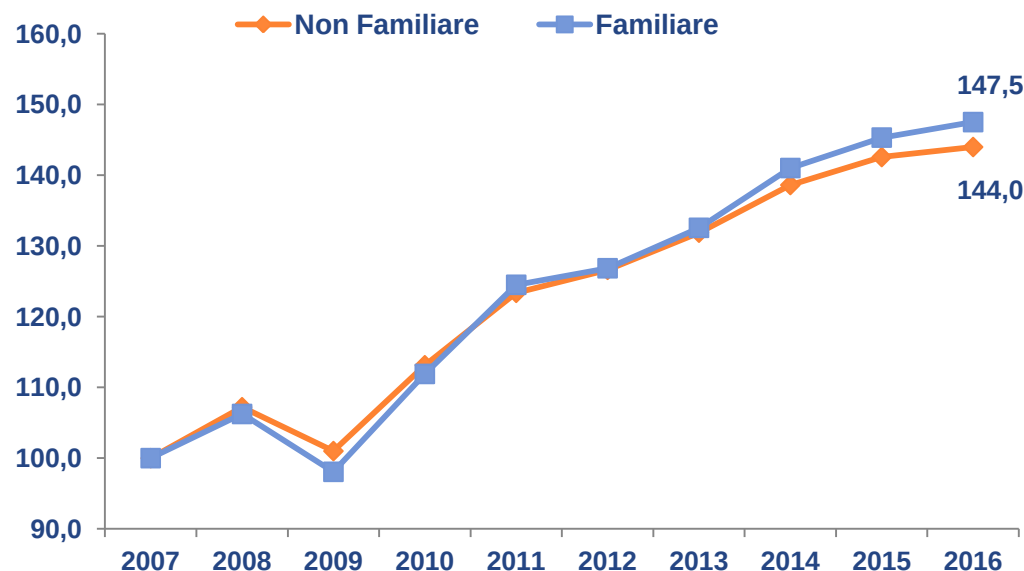
Le aziende familiari di medie e grandi dimensioni sono cresciute più di quelle non familiari



Non Familiari (>50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Coalizioni	100,0	109,7	105,1	119,9	131,7	137,1	140,2	144,4	146,4	145,8
Cooperative o Consorzi	100,0	112,1	112,1	120,9	129,4	133,8	138,3	138,4	139,9	138,3
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	100,0	100,8	96,3	107,2	119,3	122,3	123,3	128,9	134,2	133,8
Filiali di Imprese Estere	100,0	104,3	95,1	106,5	115,6	116,7	118,3	122,2	125,4	127,1
Statali o Enti Locali	100,0	109,4	114,4	122,7	127,1	131,0	136,0	130,6	128,1	124,6

(*) Crescita cumulata su base 100 (anno 2007), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida). La crescita cumulata delle aziende non familiari è una media ponderata dei tassi di crescita delle aziende con assetti proprietari non familiari.

Le aziende familiari di piccole dimensioni hanno registrato tassi di crescita in linea con le aziende non familiari

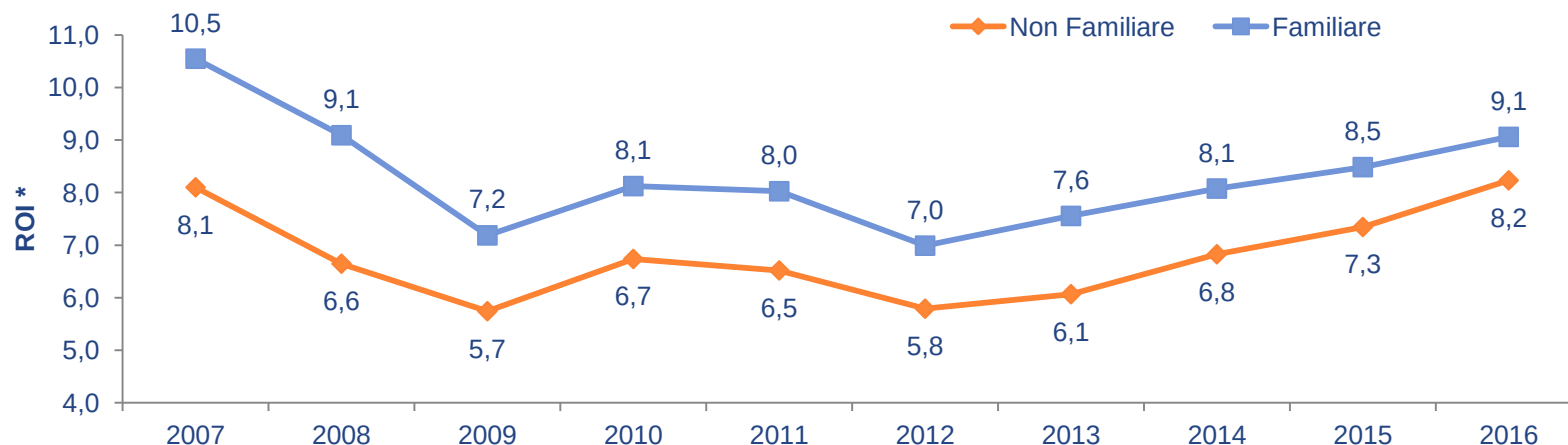


Non Familiari (20-50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	100,0	100,9	93,8	111,6	119,3	124,1	130,6	143,0	152,1	159,3
Cooperative o Consorzi	100,0	109,9	111,5	120,5	133,9	141,4	148,9	156,6	158,6	157,1
Coalizioni	100,0	107,3	101,4	116,3	126,5	128,8	136,0	143,5	148,6	147,9
Filiali di Imprese Estere	100,0	106,0	95,6	108,6	118,7	120,4	124,6	130,7	135,1	138,3
Statali o Enti Locali	100,0	110,1	113,3	117,2	122,2	128,8	130,5	132,6	132,4	132,8

(*) Crescita cumulata su base 100 (anno 2007), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida). La crescita cumulata delle aziende non familiari è una media ponderata dei tassi di crescita delle aziende con assetti proprietari non familiari.

Le aziende familiari di medie e grandi dimensioni continuano a mantenere un gap positivo di redditività operativa ...

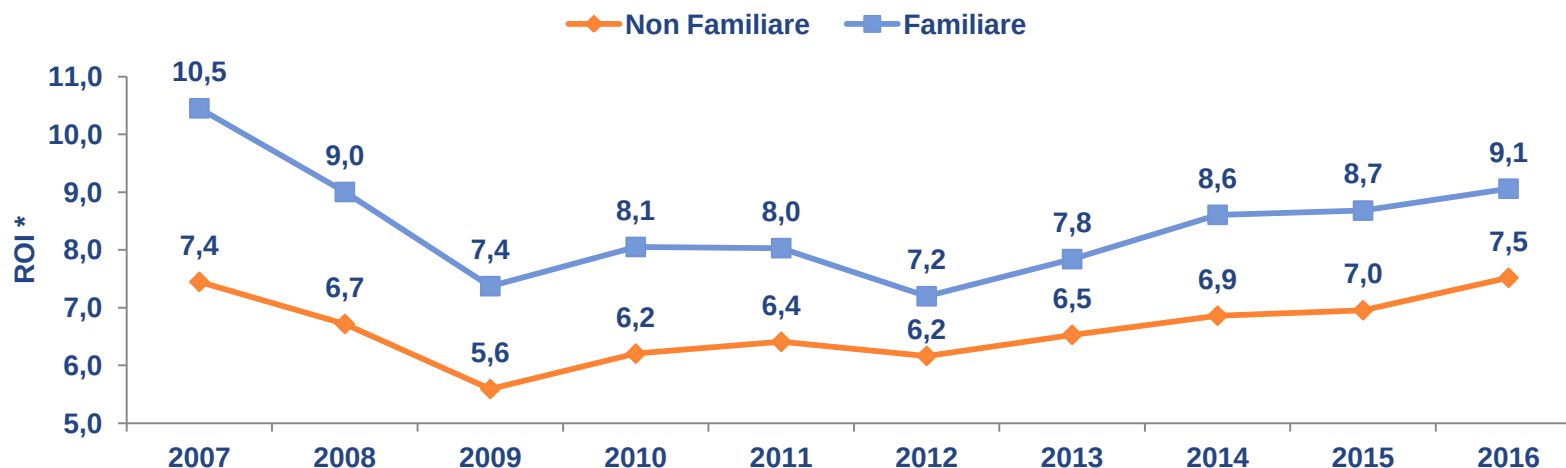
Bocconi



Non Familiari (>50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Filiali di Imprese Estere	9,2	7,1	5,9	7,5	7,3	6,8	6,9	7,9	8,8	9,7
Statali o Enti Locali	5,5	5,0	6,2	6,4	5,7	4,3	5,7	6,8	5,5	7,8
Coalizioni	8,9	8,1	6,8	7,9	7,1	6,2	6,2	6,9	7,3	7,7
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	6,6	7,1	4,7	4,9	4,6	4,2	5,0	6,0	6,0	7,5
Cooperative o Consorzi	5,7	4,7	4,2	3,7	3,8	3,0	3,1	3,5	3,2	3,3

(*) ROI: Reddito Operativo / Attivo Netto (Fonte: Aida). La redditività delle aziende non familiari è una media ponderata dei tassi di crescita delle aziende con assetti proprietari non familiari.

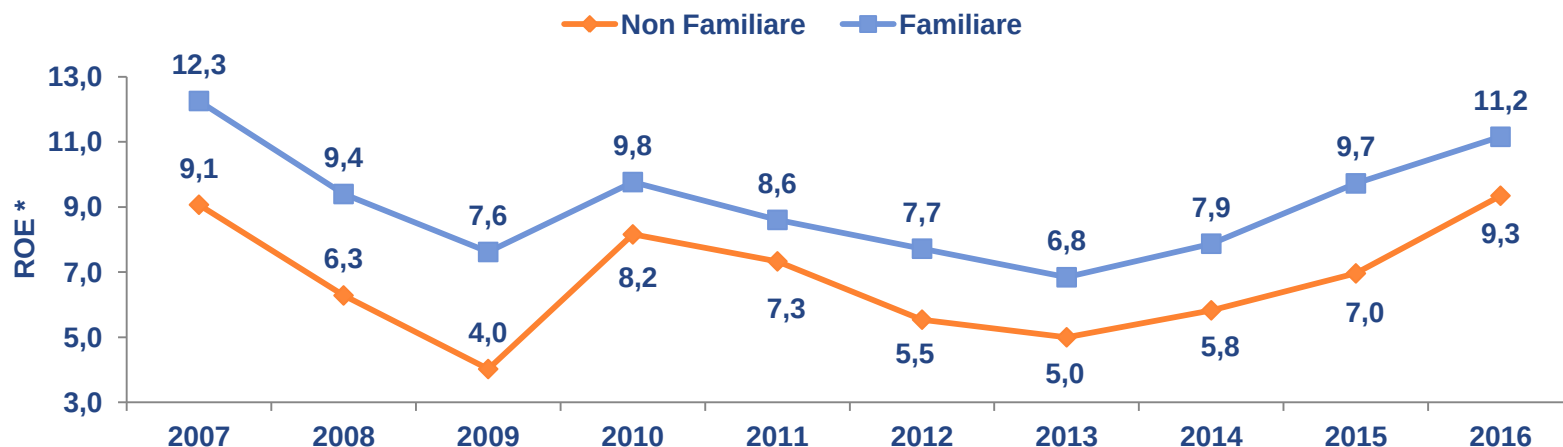
... e lo stesso avviene anche nelle aziende di piccole dimensioni



Non Familiari (20-50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Filiali di Imprese Estere	8,6	7,8	6,1	7,2	7,4	7,6	8,2	8,0	8,2	9,2
Coalizioni	9,0	7,7	6,2	7,0	6,8	5,7	6,1	7,1	7,4	7,7
Statali o Enti Locali	3,9	4,6	4,1	4,4	4,8	4,4	5,4	6,3	7,2	7,7
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	8,1	4,6	4,3	7,8	6,8	4,8	3,3	5,4	5,1	7,6
Cooperative o Consorzi	5,5	4,6	4,5	4,0	4,6	4,3	4,5	4,6	4,1	4,1

(*) ROI: Reddito Operativo / Attivo Netto (Fonte: Aida). La redditività delle aziende non familiari è una media ponderata dei tassi di crescita delle aziende con assetti proprietari non familiari.

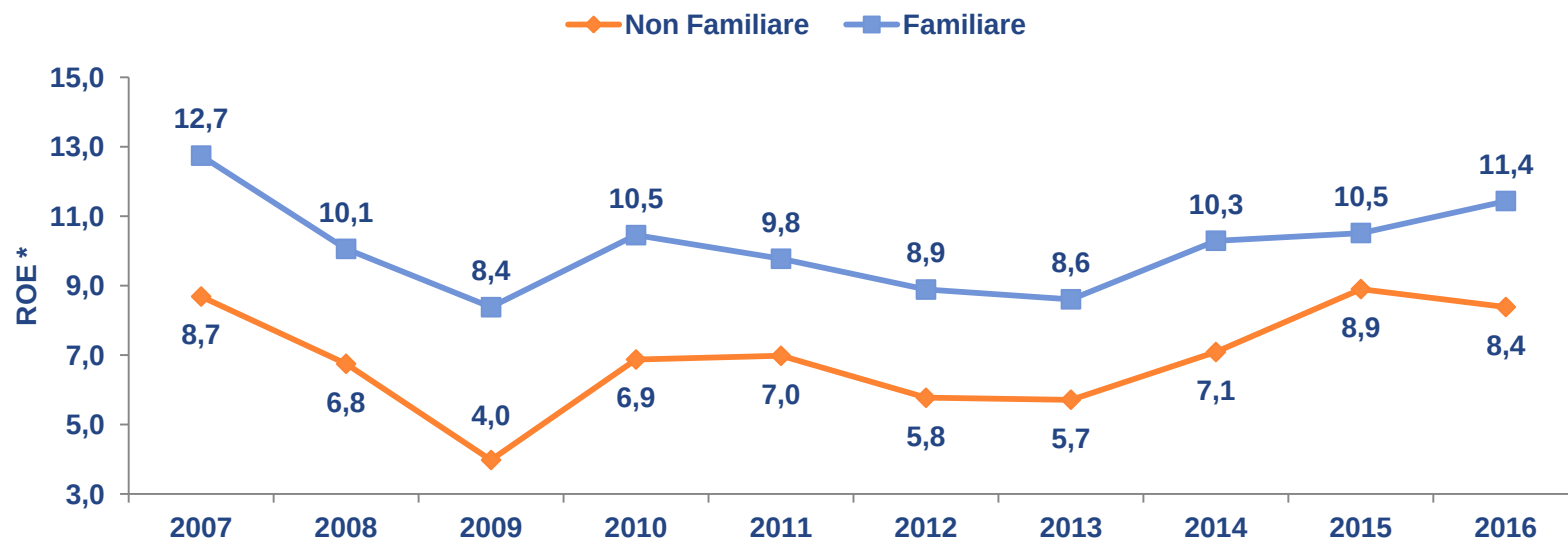
Permane il gap positivo di redditività netta in favore delle aziende familiari di medie e grandi dimensioni ...



Non Familiari (>50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Filiali di Imprese Estere	9,8	5,9	3,3	9,0	8,5	6,8	6,1	6,6	8,6	10,8
Coalizioni	13,9	12,1	9,2	10,4	8,6	6,5	5,2	7,2	5,9	9,8
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	1,9	1,1	-6,9	1,7	1,0	-3,3	-0,8	1,8	3,6	9,5
Statali o Enti Locali	4,4	5,1	5,1	6,5	1,7	2,5	4,2	4,9	5,5	6,5
Cooperative o Consorzi	5,1	3,9	4,6	4,9	5,4	1,5	1,1	2,1	1,0	2,7

(*) ROE: Reddito Netto / Patrimonio Netto (Fonte: Aida). La redditività delle aziende non familiari è una media ponderata dei tassi di crescita delle aziende con assetti proprietari non familiari.

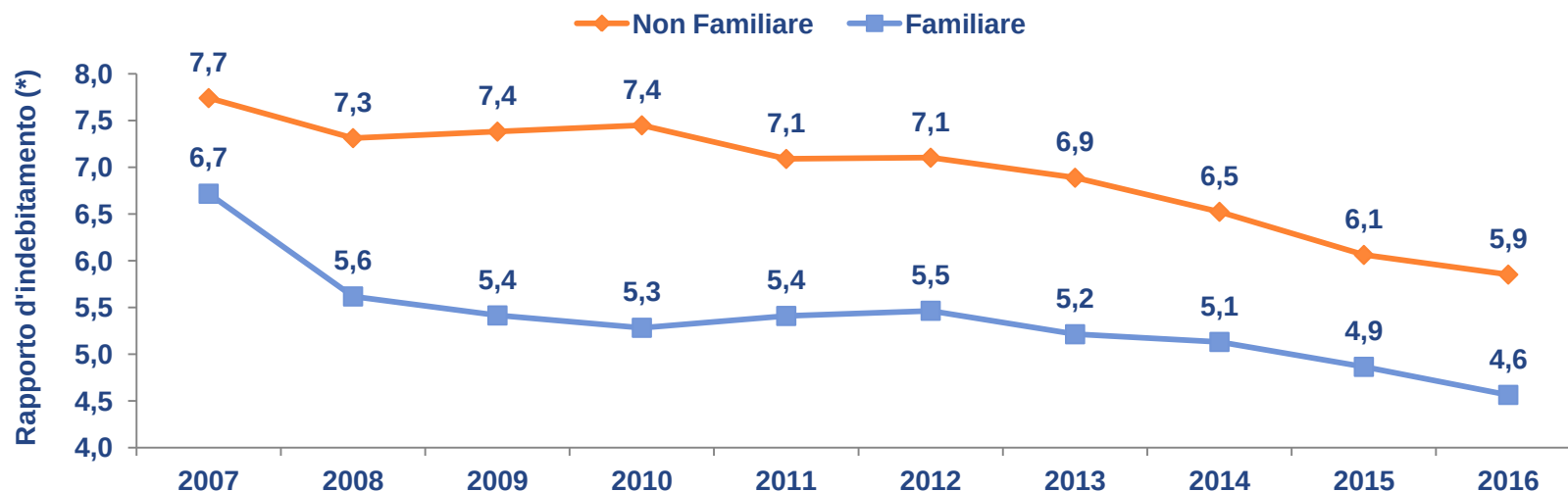
... e anche nelle aziende di piccole dimensioni



Non Familiari (20-50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Statali o Enti Locali	0,2	3,3	2,6	3,2	4,1	4,4	4,7	3,0	9,8	10,5
Filiali di Imprese Estere	9,5	7,3	3,1	7,1	7,0	6,2	6,4	7,9	10,3	10,2
Coalizioni	13,4	10,6	7,5	10,7	9,0	7,6	6,7	8,7	8,2	8,1
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	8,1	6,0	-3,6	4,2	6,2	-1,2	-1,2	2,4	5,3	6,7
Cooperative o Consorzi	4,8	2,4	3,9	4,6	6,0	3,7	4,4	4,5	5,6	3,1

(*) ROE: Reddito Netto / Patrimonio Netto (Fonte: Aida). La redditività delle aziende non familiari è una media ponderata dei tassi di crescita delle aziende con assetti proprietari non familiari.

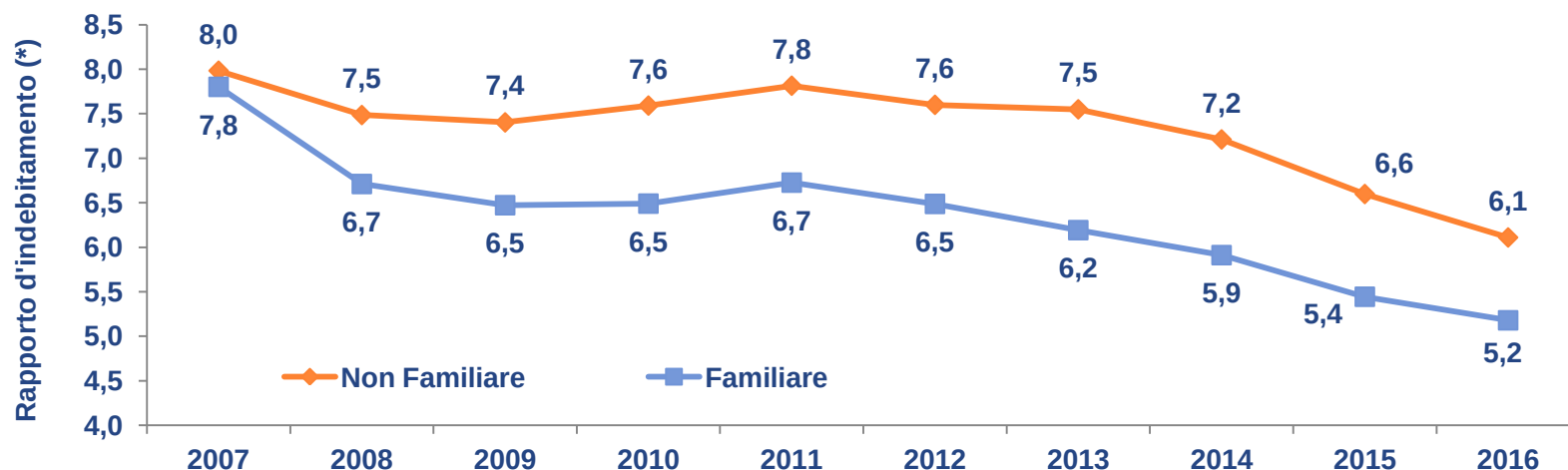
Anche nel 2016 prosegue la riduzione del livello di indebitamento sia nelle aziende familiari che nelle non familiari



Non Familiari (>50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cooperative o Consorzi	11,3	10,0	10,9	10,8	10,1	10,5	10,5	11,1	10,0	9,8
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	8,3	7,9	7,8	7,3	6,0	6,7	6,4	7,1	5,8	7,0
Statali o Enti Locali	8,1	8,5	8,0	7,5	7,4	7,5	7,9	7,3	5,8	6,3
Coalizioni	8,4	7,0	7,0	7,0	7,0	6,4	6,4	5,9	6,1	5,6
Filiali di Imprese Estere	6,8	6,7	6,7	6,8	6,5	6,6	6,2	5,6	5,4	5,1

(*) Rapporto di Indebitamento = Totale Attivo/Patrimonio Netto (Fonte: Aida). Il Rapporto di Indebitamento delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

Nelle aziende di piccole dimensioni il livello di indebitamento è – in media – più elevato di 0,7-0,8 punti rispetto alle grandi, ma permane un gap a favore delle aziende familiari

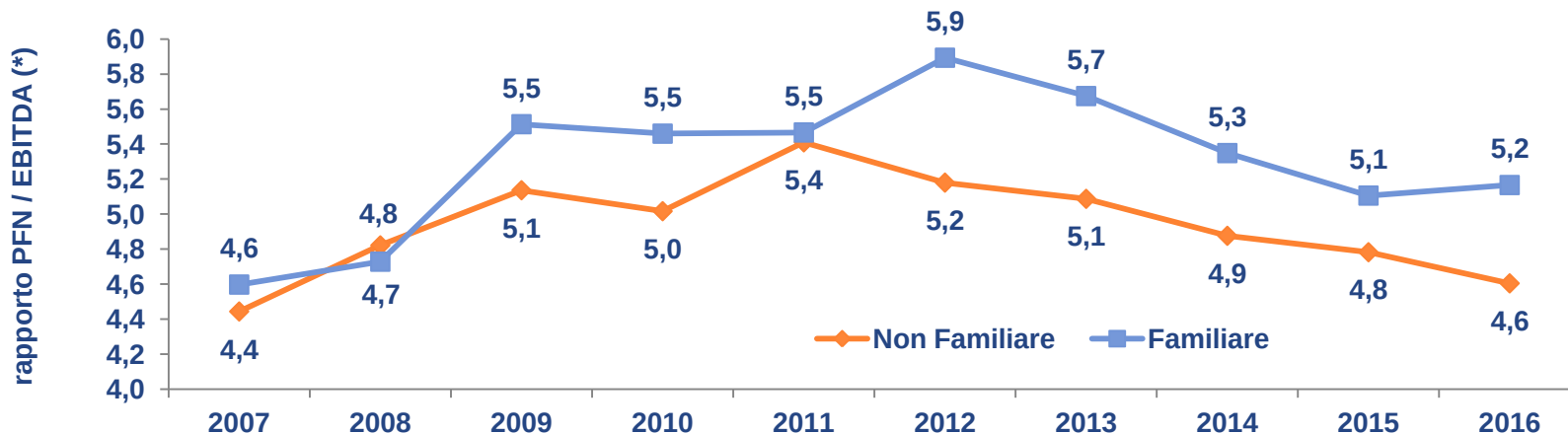


Non Familiari (20-50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cooperative o Consorzi	11,7	10,8	11,6	11,7	12,2	12,7	12,2	12,2	10,9	10,5
Coalizioni	7,2	6,5	6,0	6,1	6,5	6,3	6,6	6,7	6,3	5,9
Statali o Enti Locali	7,2	8,5	8,5	7,5	7,5	7,9	7,6	7,0	6,5	5,4
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	6,7	7,6	6,6	7,5	7,7	7,2	8,6	6,6	6,2	5,4
Filiali di Imprese Estere	7,2	6,6	6,4	6,6	6,8	6,2	6,2	5,8	5,4	4,8

(*) Rapporto di Indebitamento = Totale Attivo/Patrimonio Netto (Fonte: Aida). Il Rapporto di Indebitamento delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

A partire dal 2012 si apre un gap tra le aziende familiari e quelle non familiari in termini di capacità di ripagare il debito

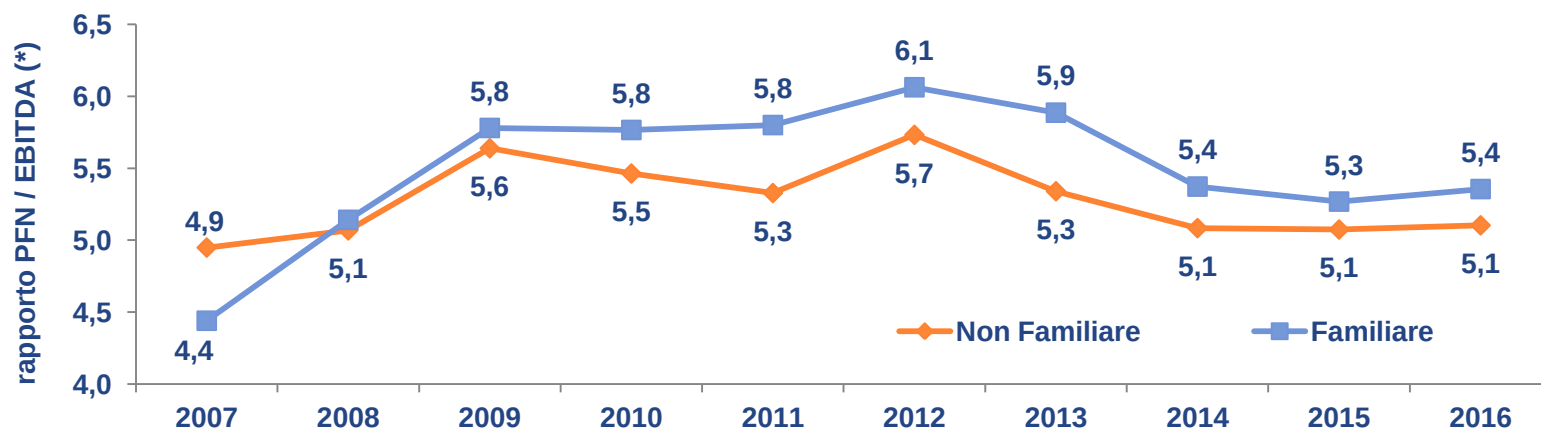
Bocconi



Non Familiari (>50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cooperative o Consorzi	7,5	7,4	6,9	8,7	9,3	8,9	8,1	8,4	9,4	9,0
Coalizioni	4,5	4,7	5,6	4,8	5,1	5,9	5,8	5,0	4,8	5,3
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	5,0	7,6	6,9	5,6	6,0	4,8	5,1	3,8	3,0	5,1
Statali o Enti Locali	4,3	4,8	5,3	5,7	4,9	4,7	3,6	3,7	3,9	3,7
Filiali di Imprese Estere	3,4	3,8	4,0	3,5	4,1	3,7	4,0	3,8	3,3	2,3

(*) La base di calcolo è costituita dalle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi (Fonte: Aida). Il rapporto PFN/EBITDA delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

Nelle aziende più piccole il gap tra le aziende familiari e non familiari è molto più contenuto in termini di capacità di ripagare il debito



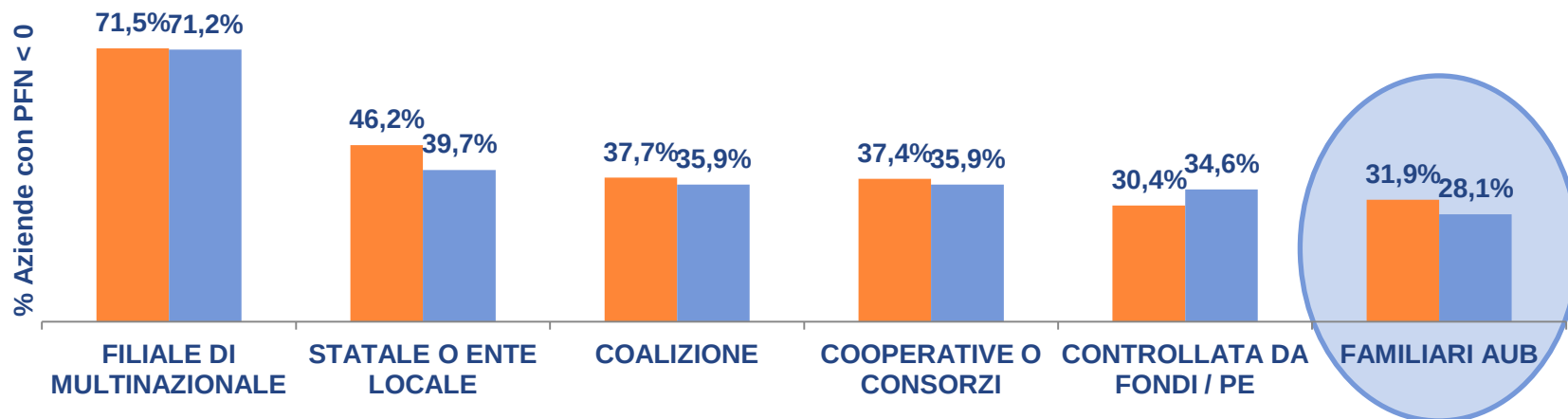
Non Familiari (20-50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cooperative o Consorzi	5,9	6,8	6,6	7,0	6,1	7,5	7,3	7,0	6,7	6,7
Coalizioni	4,2	5,3	5,9	5,9	6,0	5,9	6,3	4,9	5,3	5,2
Filiali di Imprese Estere	4,7	4,3	5,3	4,6	4,5	4,7	3,7	4,5	4,3	4,3
Controllate da Fondi d'investimento / P.E.	6,1	4,6	8,3	5,5	6,7	3,7	5,7	3,0	2,9	3,2
Statali o Enti Locali	4,7	4,0	3,5	3,9	4,4	4,7	3,7	3,2	3,1	2,9

(*) La base di calcolo è costituita dalle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi (Fonte: Aida). Il rapporto PFN/EBITDA delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

Le aziende con liquidità ed EBITDA negativo

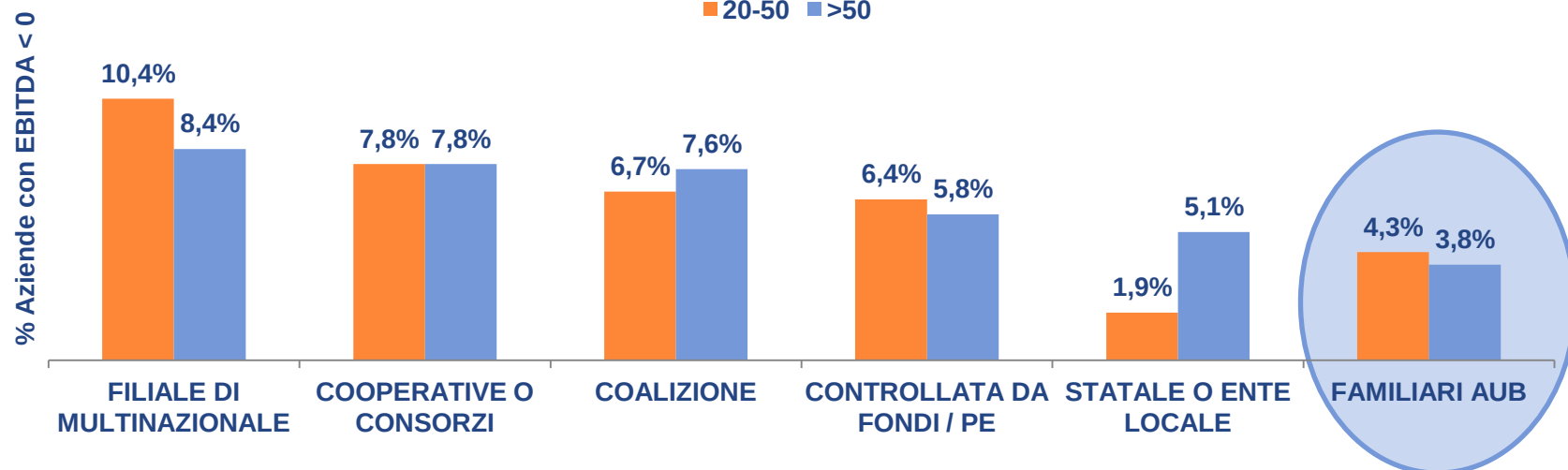
Aziende con liquidità positiva

■ 20-50 ■ >50



Aziende con EBITDA negativo

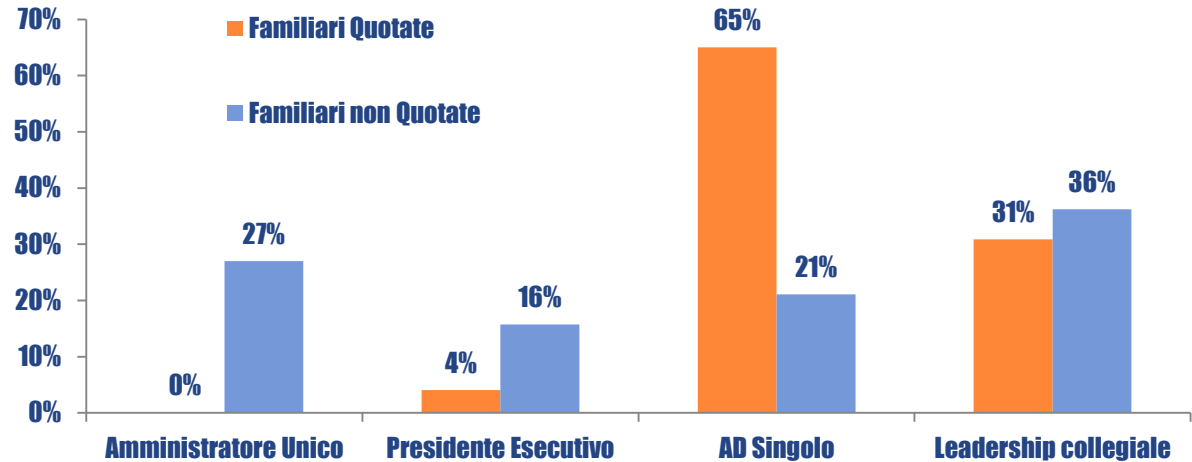
■ 20-50 ■ >50



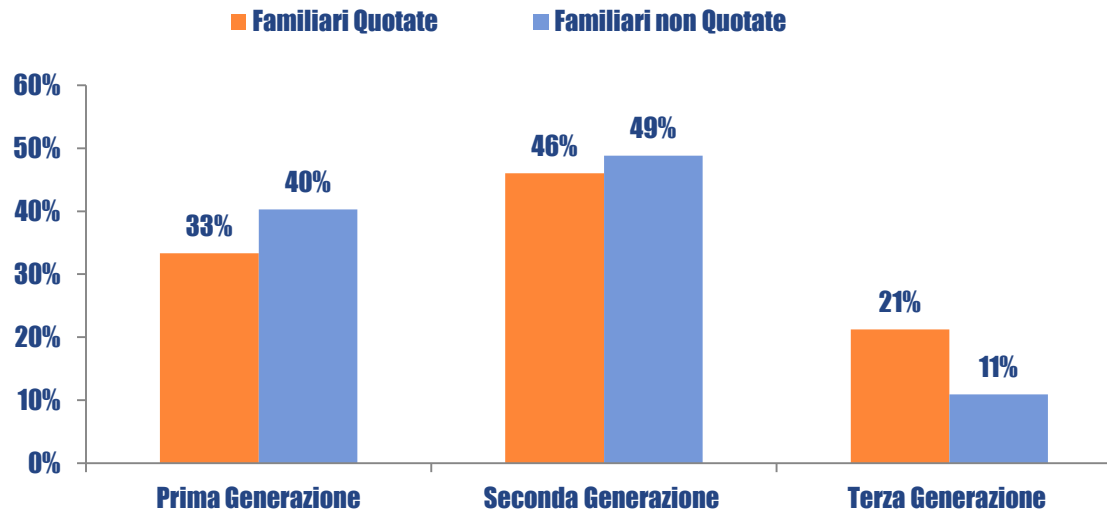
Appendice 3. Le aziende quotate



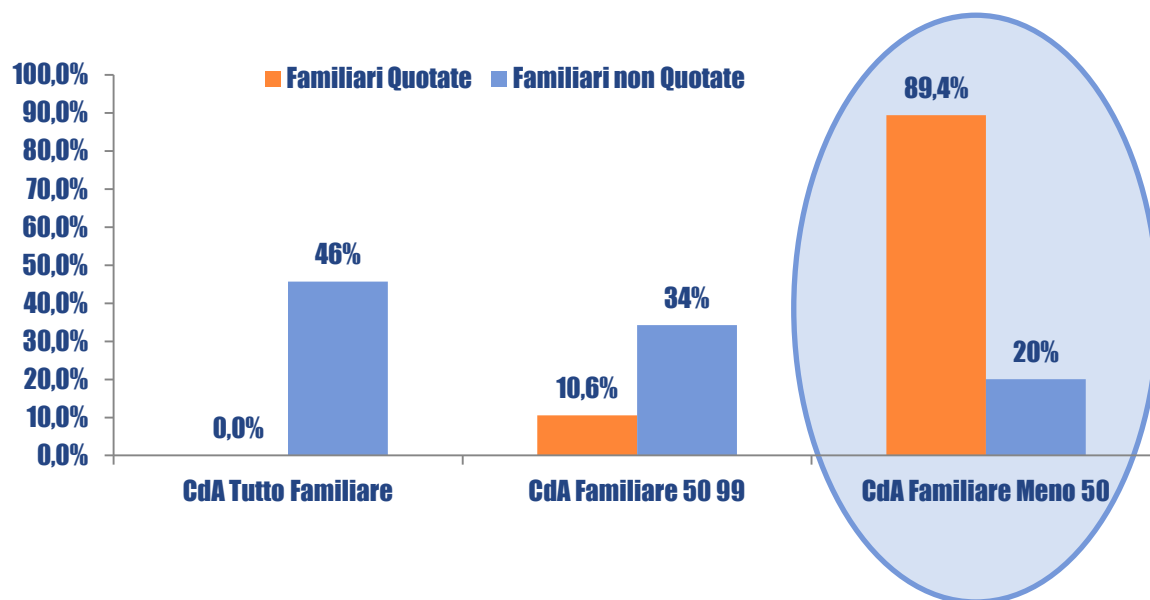
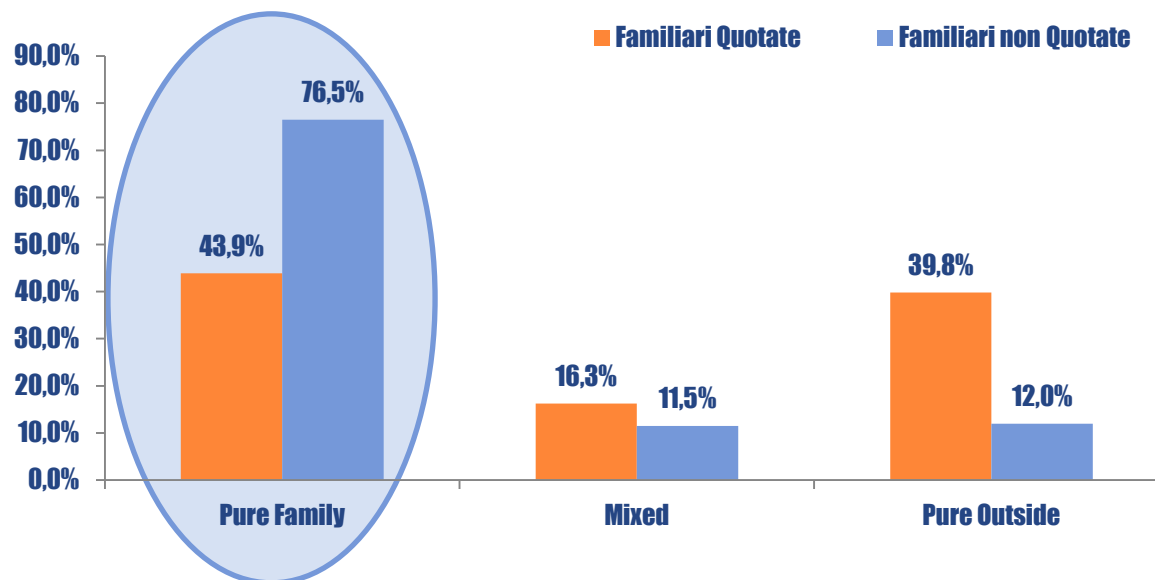
**Le familiari quotate
hanno modelli di
leadership più
strutturati ...**



**... e una quota
maggiore di tali
aziende è in terza
generazione**

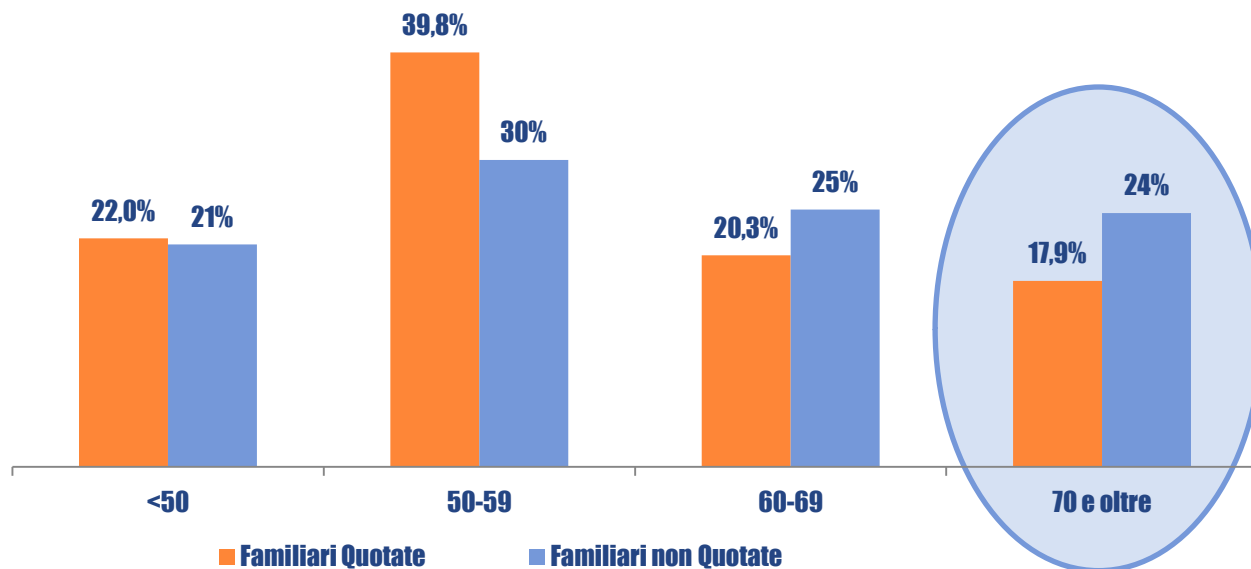


**Meno del 50%
delle aziende
quotate sono
guidate da un
leader familiare ...**

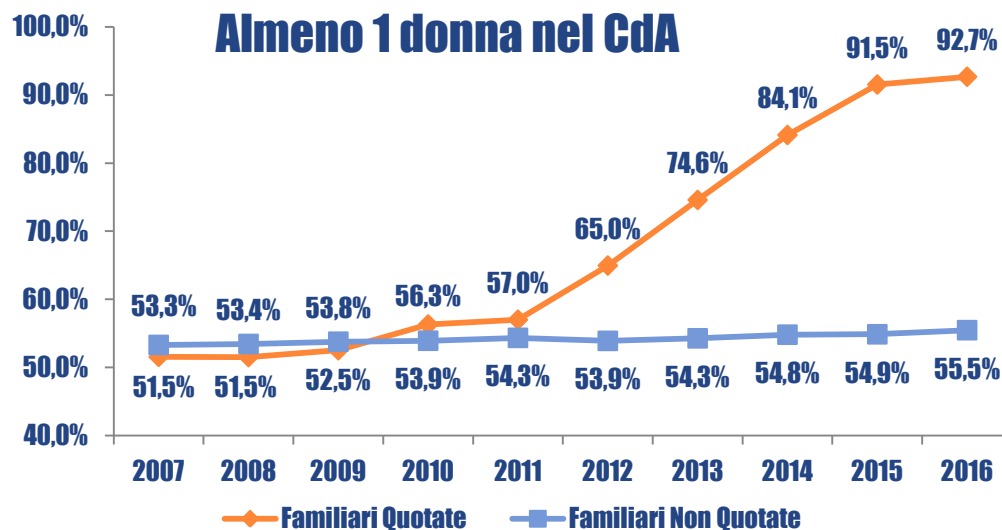


**... e quasi tutte
hanno un CdA
composto in
maggioranza da
consiglieri non
familiari**

Una minore percentuale di aziende quotate è guidata da leader ultrasettantenni



Almeno 1 donna nel CdA



Quasi tutte le aziende familiari quotate hanno almeno 1 donna nel CdA alla fine del 2016