



Sintesi dei risultati della XVI edizione dell'Osservatorio AUB 3 febbraio 2025

A cura di Fabio Quarato e Carlo Salvato
*Cattedra AIDAF-EY di Strategia delle Aziende Familiari
in memoria di Alberto Falck, Università Bocconi*

L'Osservatorio AUB, promosso da AIDAF (Italian Family Business), UniCredit, Cattedra AIDAF-EY di Strategia delle Aziende Familiari (Università Bocconi) e Fondazione Angelini - con il supporto di Borsa Italiana e ELITE - **monitora tutte le aziende familiari Italiane che hanno superato la soglia di fatturato di 20 milioni di euro.**

I contenuti della XVI edizione dell'Osservatorio AUB

La XVI edizione dell'Osservatorio AUB, dal titolo **"Profili delle nuove generazioni, crescita e apertura del capitale: i passaggi chiave per il futuro e la competitività delle imprese familiari"** ha come obiettivo primario quello di presentare una analisi puntuale dei passaggi generazionali avvenuti nell'ultimo decennio e di indagare i profili della NextGen entrante - considerando le esperienze professionali esterne alle aziende di famiglia e il percorso formativo - nonché di misurare l'impatto che il passaggio generazionale ha avuto sulla crescita, sulla redditività, sulla produttività e sulla solidità patrimoniale dell'azienda. La XVI edizione offre inoltre risultati su:

- la (nuova) **popolazione di imprese familiari**, che si arricchisce di oltre 4.200 nuove aziende a controllo familiare;
- l'evoluzione delle **performance economico-finanziarie** delle aziende familiari fino al 2023, proseguendo il monitoraggio rispetto al periodo pre-Covid (2019);
- le strutture di governance, allo scopo di continuare a indagare **l'evoluzione dei modelli di leadership** e il **grado di diversity** presente negli organi di governo delle aziende familiari;
- **il grado di internazionalizzazione delle aziende familiari**, basato sugli investimenti diretti all'estero (IDE) effettuati;
- le aziende familiari **che hanno aperto il capitale**, indagando quali sono i driver ma soprattutto l'impatto sui principali indicatori di performance dell'apertura del capitale.

In questa sintesi si presentano i principali risultati. Il dettaglio di questi e altri risultati saranno disponibili dal 3 febbraio 2025 al link [Presentazione XVI edizione Osservatorio AUB](#).

1. La (nuova) popolazione di aziende familiari

Dopo la pandemia, il tessuto produttivo si arricchisce di 4.201 nuove aziende a controllo familiare che hanno superato la soglia dei 20M di fatturato, segnando un significativo incremento del 36%.

La XVI edizione dell'Osservatorio AUB ha incluso tutte le aziende che, rispetto alla rilevazione dell'anno precedente, hanno superato la soglia dei 20M di fatturato al 31 dicembre 2022. La (nuova) popolazione di aziende italiane monitorata dall'Osservatorio AUB è di 23.578 unità, di cui **15.836 a controllo familiare (pari al 67,2%)¹**. Se l'incidenza delle aziende familiari è cresciuta di

¹ Al fine di evitare duplicazioni nei dati, nelle analisi a seguire sono state eliminate le aziende controllate nei casi di gruppi monbusiness e le società capogruppo (spesso holding finanziarie) nel caso di gruppi multibusiness. Di conseguenza, l'Osservatorio AUB analizza struttura e performance di **12.242 gruppi familiari**.

poco (circa 2 punti) rispetto alla precedenza rilevazione (dove era pari al 65,0%), il **numero delle aziende familiari monitorate dall'osservatorio è aumentato di 4.201 unità** (erano 11.635 nella scorsa edizione). Si tratta di un incremento significativo, pari al 36,1%. Di converso, le aziende non familiari sono aumentate di 1.457 unità (+23,2%), contribuendo ad un incremento complessivo di 5.677 aziende (+31,7%) rispetto alla precedente edizione.

Se si estende il monitoraggio all'ultimo decennio, **la popolazione di aziende con fatturato superiore a 20 milioni di euro monitorata dall'Osservatorio è cresciuta di circa il 50%** (7.856 unità). Tale crescita è in larga parte attribuibile al peso crescente delle aziende familiari (+5.605). Concentrando l'attenzione sulle 15.836 aziende familiari dell'ultima edizione, è possibile osservare come circa 2/3 delle imprese (10.671) fossero presenti nella passata edizione. Infatti, partendo dalle 11.635 aziende familiari della precedente edizione, si evidenzia come:

- circa un terzo (5.165) delle aziende familiari hanno superato la soglia dei € 20 mln in questa edizione
- 1.164 aziende familiari sono uscite dal perimetro dell'Osservatorio nell'ultima edizione².

E' cresciuta anche la rilevanza del tessuto produttivo familiare: il fatturato delle aziende familiari monitorate dall'Osservatorio AUB ha superato quota 1.200 miliardi di euro (contro i 790 registrati nel 2013), con una incidenza sul fatturato complessivo dell'Osservatorio pari al 42%. In termini di occupazione, le aziende familiari impiegano circa 3,375 milioni di dipendenti (in Italia e all'estero): **si tratta di un incremento, nell'ultimo decennio, di circa 1 milione di occupati**, che porta l'incidenza dell'occupazione delle aziende familiari al 52,3% del totale delle aziende (in aumento di 8 punti nell'ultimo decennio). Ne consegue una significativa vitalità del tessuto imprenditoriale italiano, nel quale le aziende familiari rivestono un ruolo sempre più importante.

2. Le performance delle aziende familiari italiane

Nel 2023 occupazione e crescita hanno continuato ad aumentare (anche se a tassi inferiori rispetto al biennio precedente)

Tasso di crescita dell'occupazione

Prendendo come riferimento il 2019, le aziende familiari hanno fatto registrare **una crescita dell'occupazione del 17,9% rispetto ai livelli pre-Covid**, superiore a quella realizzata dalle aziende non familiari nel medesimo periodo (+14,1%). Tale trend è più elevato rispetto a quanto avvenuto durante la crisi finanziaria del 2008-2009 (+6,5% dal 2008 al 2012, contro +10,1% delle aziende non familiari). Tali dati confermano la maggiore resilienza registrata durante la crisi pandemica dalle aziende familiari e la loro capacità di sfruttare momenti di forte discontinuità sul mercato per l'avvio di un nuovo progetto di crescita e sviluppo.

Tasso di crescita dei ricavi

Sebbene nel 2023 il tasso di crescita dei ricavi delle aziende familiari si sia (notevolmente) ridotto rispetto all'anno precedente (dal 21,9% del 2022 all'1,4% del 2023), permane un gap positivo a favore delle aziende familiari (fatto 100 il fatturato 2013, quello del 2023 è pari a 261 per le familiari e 236 per le aziende non familiari). Dal punto di vista geografico, le regioni che si posizionano ai vertici per i tassi di crescita del fatturato sono **Abruzzo (+8,9%), Calabria (+8,7%) e Lazio (+6,7%)**.

² Nel passaggio dalla XV all XVI edizione, sono uscite dall'Osservatorio 1.164 aziende a controllo familiare, così suddivise: 596 perché scese sotto la soglia dei 20 milioni di euro; 374 per l'ingresso in procedure liquidatorie o concorsuali o divenute inattive; 194 perché oggetto di fusione post operazione di M&A (infra ed extra-gruppo).

Considerando il biennio 2022-23, i settori delle **Costruzioni, Energia ed estrazione e Altri servizi** sono quelli che presentano la crescita più elevata. Tra i settori con tassi di crescita negativi si trovano molti settori del Manifatturiero (e in particolare il Sistema moda, la Gomma-plastica, i Prodotti in metallo, il Mobile-arredo e la Carta-stampa), il Commercio all'Ingrosso, i Trasporti e logistica e l'Energia e estrazione. Tali differenze vanno considerate anche in relazione al diverso impatto inflazionistico riscontrato nei vari settori.

Gli investimenti continuano a crescere in doppia cifra anche nel 2023

Dopo il picco del 2020 (dovuto anche alla possibilità di rivalutazione degli attivi patrimoniali), il **tasso di crescita delle immobilizzazioni delle aziende familiari rimane molto elevato** anche nel 2023 e superiore alla media delle aziende non familiari. Dal punto di vista geografico, il tasso di crescita delle immobilizzazioni delle aziende familiari nel 2023 è stato superiore alla media nazionale in 11 regioni (in primis Basilicata, Campania e Liguria). Dal punto di vista settoriale, le imprese familiari che hanno registrato nel biennio 2022-23 una crescita delle immobilizzazioni superiore a quella di tutti gli altri settori operano nei Servizi alle imprese (+47,2%), Trasporti e logistica (+41,1%) e Energia ed estrazione (+39,7%).

La redditività operativa (ROI) continua a crescere anche nel 2023, a differenza della redditività netta (ROE)

Nel 2023 la redditività operativa delle aziende familiari è cresciuta ulteriormente rispetto al 2022, **mantenendo un gap di 2,3 punti rispetto alle aziende non familiari** (ROI 2023 delle aziende familiari pari a 11,0 vs ROI 2023 aziende non familiari pari a 8,7).

Dal punto di vista geografico, 11 regioni hanno registrato tassi di redditività operativa superiori alla media nazionale. Trovano conferma **le performance di alcune grandi regioni del Sud come Calabria e Sicilia**, testimoniando una capacità interessante di rilancio delle aziende familiari che operano in queste regioni. **Tra le regioni del Nord, la Valle d'Aosta ha registrato la migliore performance.** Dal punto di vista settoriale, la quasi totalità dei settori ha registrato nel 2023 un aumento dei tassi di redditività operativa rispetto al 2022, fatta eccezione per Trasporti e logistica, Servizi alle imprese e Commercio all'ingrosso. Nella manifattura, i tassi di redditività operativa si sono ridotti soltanto nelle aziende del Mobile-Arredo e dei Prodotti in metallo.

Un trend parzialmente differente è stato registrato dal **ROE delle aziende familiari, che nel 2023 ha registrato un calo rispetto all'anno precedente** (14,4% vs 17,4% del 2022), pur rimanendo superiore rispetto alla media delle aziende non familiari. In questo caso, dal punto di vista geografico, sono 10 le regioni con tassi di redditività netta superiori alla media nazionale (tra cui Molise, Calabria e Lazio), mentre dal punto di vista settoriale i maggiori incrementi rispetto al 2022 sono stati registrati dal settore delle Costruzioni (ben +11,2 punti rispetto al 2022), e della Farmaceutica (+5 punti di ROE) e dall'Alimentare e bevande (+2,1 punti di ROE) tra il Manifatturiero.

La produttività delle aziende familiari è migliorata a partire dal 2021

Per la prima volta, l'Osservatorio analizza alcune misure di produttività. Si è deciso di analizzare una misura di rendimento dei dipendenti³ e una misura relativa alla incidenza del circolante operativo⁴. Dall'analisi del primo indicatore emerge come durante l'intero decennio le aziende familiari siano state caratterizzate da **una maggiore produttività rispetto alle non familiari**. Il rapporto fatturato/costo del lavoro è stato infatti superiore di circa 3 punti rispetto alle aziende

³ Rendimento dei dipendenti: (Ricavi + Altri ricavi e proventi / Totale costi del personale). Fonte: AIDA

⁴ Incidenza circolante operativo: (Totale rimanenze + Crediti vs clienti – Debiti vs fornitori) / Ricavi + Altri ricavi e proventi) *100

non familiari. Nel 2023 tale indice di produttività delle aziende familiari è stato pari a 16,9, un dato inferiore rispetto al picco raggiunto nel 2022 (pari a 18,0), ma comunque superiore rispetto al periodo pre-Covid (era pari a 15,5 nel 2019). Tale indicatore di produttività è da approfondire alla luce della differente incidenza del costo del lavoro, anche nei diversi settori.

Dal punto di vista geografico, 11 regioni hanno registrato un rendimento dei dipendenti superiore alla media nazionale. Anche in tal caso, si evidenziano **le performance più elevate di alcune regioni del Sud come Sicilia, Campania, Puglia e Calabria. Tra le regioni del Nord, a primeggiare è la Valle d'Aosta.** Dal punto di vista settoriale, la quasi totalità dei settori ha registrato un calo della produttività nel 2023 (rispetto all'anno precedente). Soltanto le aziende che operano nel Commercio di autoveicoli, delle Costruzioni e della Farmaceutica hanno registrato nel 2023 un rendimento dei dipendenti più elevato.

Dall'analisi del secondo indicatore analizzato, emergono due indicazioni. In primis, l'incidenza del circolante operativo delle aziende familiari si è ridotta rispetto al periodo pre-Covid (tralasciando il picco del 2020, è passata dal 23,3% del 2019 al 22,1% del 2023), mostrano un miglioramento dell'efficienza del circolante. Dall'altro lato, **l'incidenza del circolante operativo nelle aziende familiari è più elevata rispetto alla media delle aziende non familiari (22,1% vs 17,7%).** Tale differenziale, che si traduce in un maggior onere dal punto di vista finanziario per le aziende familiari, è da valutare dal punto di vista strategico in ottica di un maggior livello di "servizio al cliente", sia in termini di disponibilità di magazzino che di supporto a clienti e fornitori sul fronte delle dilazioni di pagamento.

Anche in questo caso emergono delle differenze geografiche e settoriali di una certa rilevanza. Tra le 11 regioni con una minore incidenza del circolante operativo si conferma la presenza di alcune regioni del Sud (Sicilia, Campania e Sardegna in primis), mentre Trasporti e logistica, Energia ed estrazione e Commercio al dettaglio sono i settori con una minore incidenza del circolante operativo.

Le aziende familiari si rafforzano ulteriormente dal punto di vista patrimoniale (e si riducono quelle con valori «critici»)

La solidità media di tutte le aziende familiari italiane è ulteriormente migliorata nel 2023: il rapporto di indebitamento (totale attivo/patrimonio netto) si è ridotto da 4,2 a 3,9 volte (contro un valore di 5,0 nel 2019). Un analogo miglioramento si registra anche nel rapporto PFN/EBITDA (ridottosi da 3,6 a 3,3 nel 2023). L'ultimo indicatore di solidità monitorato è il rapporto PFN/Equity, che si mantiene su livelli (molto) bassi (oltre ad esserci dimezzato nel corso dell'ultimo decennio): nel 2023 il *ratio* delle aziende familiari è di poco superiore a 1 (contro un valore pari a 2,0 nel 2013).

La percentuale di aziende familiari con una PFN negativa (ovvero con disponibilità liquide in eccesso rispetto ai debiti finanziari) è aumentata di circa 7 punti rispetto al 2019, passando dal 33,0% al 40,1% nel 2023. La percentuale di aziende familiari con una situazione finanziaria problematica (con valori "critici" o comunque "di allerta" degli indicatori di solidità) si è poi ridotta di circa 11 punti (scendendo dal 26,7% al 15,6%).

In sintesi, i dati sulla situazione patrimoniale confermano come le aziende familiari si siano presentate sul mercato, all'inizio del 2024, con uno "stato di salute" migliore rispetto alla situazione pre-pandemica (di fine 2019).

3. L'evoluzione degli assetti di governance delle aziende familiari italiane

Il modello di leadership collegiale è stato meno performante (a partire dal 2020)

Le analisi dell'Osservatorio mettono in evidenza come l'incidenza dei **modelli di leadership** adottati dalle aziende familiari **sia sostanzialmente stabile**. A fronte di una sostanziale stabilità, tuttavia, a partire dal 2019 i dati indicano una leggera tendenza verso la costituzione di un CdA (come si evince dalla riduzione dei modelli di leadership basati sull'Amministratore Unico). Di converso, oltre un terzo delle aziende familiari è guidata da più Amministratori Delegati ("Leadership collegiale", pari al 32,7%), che si conferma il modello di leadership più diffuso. A fronte di tale diffusione, **il modello di leadership collegiale ha registrato performance statisticamente inferiori a partire dal 2020**. Le evidenze empiriche dimostrano come la leadership collegiale durante il Covid abbia avuto un impatto negativo rispetto al triennio precedente sia sulla redditività (operativa e netta) che sulla crescita (misurata dal tasso di crescita dei ricavi).

La leadership familiare ha performato meglio durante il Covid (al contrario dei leader over 70)

Rispetto alla rilevazione della precedente edizione, l'Osservatorio presenta dati aggiornati sulle strutture di leadership alla fine del 2023. Con riferimento alla familiarità, nel 70% delle aziende familiari di maggiori dimensioni la leadership è interamente nelle mani della famiglia imprenditoriale⁵. Nelle aziende familiari più piccole tale incidenza sale all'81%.

In linea con l'esigenza di una maggiore professionalizzazione del management, rispetto al pre-Covid si consolidano alcuni cambiamenti messi in evidenza – almeno in parte – già nella precedente edizione dell'Osservatorio:

- prosegue, **in maniera più "accelerata", l'apertura verso leader esterni alla famiglia di controllo**: i modelli di leadership interamente familiari si sono ridotti di circa 4 punti nelle aziende più grandi rispetto al pre-Covid (e di 7 nell'ultimo decennio). Nelle aziende di minori dimensioni, tale processo è partito soltanto dal 2020, ed è stato ancora più accentuato (i modelli di leadership interamente familiari si sono ridotti di oltre 5 punti rispetto al pre-Covid). Nonostante si registri una maggiore apertura verso leader esterni alla famiglia di controllo, **l'analisi delle performance aziendali evidenzia come i modelli di leadership familiare abbiano reagito meglio al periodo Covid**. In una fase economica caratterizzata da forti discontinuità (dove si sono succedute pandemie, guerre, criticità nelle catene di sub-forniture e aumenti sensibili dei prezzi delle materie prime in alcuni settori), la leadership familiare si è rivelata spesso determinante per la crescita e la redditività delle imprese familiari.
- **la crescita dei leader ultra-settantenni si è (quasi) arrestata a partire dal 2020**, anche se in valori assoluti l'incidenza rimane alta (sono ancora 1 su 4), e i leader con meno di 50 anni continuano a diminuire (sono meno di 2 su 10). Anche in questo caso l'inversione di tendenza si è registrata a partire dal 2020, soprattutto nelle aziende di maggiori dimensioni. Le analisi di performance condotte sul triennio 2020-2022 confermano (e rafforzano) le evidenze delle precedenti edizioni dell'Osservatorio: **le performance dei leader ultra-settantenni - già inferiori rispetto ai leader più giovani durante l'intero decennio – sono state ancora più basse a partire dal 2020**. È possibile dunque affermare come le aziende guidate da leader più giovani abbiano risposto meglio alla nuova fase che si è aperta all'inizio del decennio con la crisi pandemica.

⁵ La familiarità è riferita ai quattro modelli di leadership monitorati nell'Osservatorio: Amministratore Unico, Presidente esecutivo, AD singolo e Leadership collegiale.

L'analisi evolutiva dell'ultimo decennio continua a mostrare come **le donne al vertice occupino un ruolo ancora (molto) limitato all'interno delle aziende familiari**: meno di una azienda su 4 (il 23%) ha (almeno) un leader donna, con una crescita decisamente contenuta rispetto al decennio scorso (erano il 20% nel 2013). Peraltro, il (ridotto) incremento è attribuibile (quasi) esclusivamente ai modelli di leadership collegiale (dove i CEO donna condividono le responsabilità con un CEO di sesso opposto nella maggior parte dei casi).

La diversity del CdA «fa bene», ma nonostante l'inversione di tendenza degli ultimi anni rimane ancora molto contenuta

Portando avanti un tema introdotto nella XIV edizione e trattato nella XV edizione, l'Osservatorio AUB dedica specifica attenzione a un tema molto importante per lo sviluppo delle aziende familiari: la diversity nei Consigli di Amministrazione (CdA), misurata attraverso i seguenti quattro indicatori: i) almeno 1 componente del CdA con meno di 40 anni di età (definito "giovane"); ii) almeno il 33% di consiglieri donna nel CdA; iii) almeno 1 componente non familiare nel CdA; iv) non più di 1 componente con oltre 75 anni di età.

Se si escludono le aziende con un Amministratore Unico⁶, si evidenziano i seguenti livelli di diversity (in ordine decrescente di criticità):

- **nel 27,4% delle aziende italiane è presente almeno 1 consigliere giovane** (con meno di 40 anni di età). All'inizio del decennio precedente (2013) questa percentuale era nell'intorno del 40%. Rispetto al pre-Covid si registra in questa edizione una prima (leggerissima) inversione di tendenza, sia nelle aziende più piccole che in quelle di maggiori dimensioni. Questo vuol dire che il naturale invecchiamento delle persone che già siedono nei CdA è stato controbilanciato dall'inserimento di un certo numero di consiglieri giovani. La direzione per "invertire" il trend sembra essere stata imboccata, anche se la strada da percorrere è ancora molto lunga.
- **nel 38,6% delle aziende familiari sono presenti più del 33% di consiglieri donna**: su questo versante i dati continuano a mostrare come, anche negli anni Post-Covid, la diversity di genere continua a crescere molto lentamente, confermando come ormai da anni ci sia "molto rumore per nulla." L'intenso dibattito sul tema ha sortito finora effetti molto limitati all'interno delle aziende familiari.
- **il 56,1% delle aziende familiari ha un CdA "aperto" (con almeno un consigliere non familiare)**. Rispetto a dieci anni fa, il processo di apertura è stato più sostenuto nelle aziende di maggiori dimensioni (dove l'incidenza delle aziende con almeno un consigliere non familiare è passata dal 54,9% del 2013 al 67,9% nel 2023). Di converso, nelle aziende più piccole, tale processo di apertura – oltre che di dimensioni più contenute - sembra essersi avviato soltanto a partire dal 2020 (le aziende con un CdA "aperto" sono passate dal 40,9% del 2019 al 47,4% del 2023).
- **Nel 94,6% delle aziende italiane è presente al massimo 1 consigliere con più di 75 anni di età.**

Tali evidenze **confermano una certa fatica a realizzare una transizione verso modelli di governance più evoluti**. Tutte e tre le dimensioni di diversity hanno fatto registrare un leggero miglioramento a partire dal 2020. Tuttavia, le aziende "**benchmark**" (ovvero quelle caratterizzate da diversity nei CdA su tutti e 4 gli indicatori citati sopra) rappresentano soltanto il **5,7%** delle aziende monitorate dall'Osservatorio⁷.

⁶ Le aziende con un Amministratore unico, pari al 30,3%, sono state escluse per via dell'assenza di un CdA.

⁷ Si tratta di 489 aziende familiari, ovvero il 5,7% degli 8.505 gruppi familiari dotati di un CdA.

Il tema è di grande rilevanza perché le nuove evidenze (aggiornate al decennio 2013-2023) **confermano (e rafforzano) la correlazione statisticamente significativa tra le aziende benchmark e le performance delle aziende familiari**, rendendo sempre più evidente la necessità **di un impianto normativo (come quello proposto dall'AIDAF nel corso del 2023) che "incoraggi" il percorso di diversity con qualche premialità per le imprese** che stanno lavorando in questa direzione.

4. I passaggi generazionali avvenuti nelle aziende familiari e i profili della NextGen

Nelle precedenti edizioni dell'Osservatorio il tema del ricambio al vertice è stato più di una volta oggetto di indagine⁸. Nell'ultima edizione, in particolare, dal titolo *"Il ricambio al vertice: minaccia o opportunità?"* si è indagato l'impatto del ricambio al vertice sulle performance, arrivando a concludere come questo sia stato, ad alcune condizioni, una opportunità per molte aziende familiari, soprattutto in termini di crescita del fatturato.

A partire dai ricambi al vertice, la XVI edizione dell'Osservatorio si è focalizzata su uno specifico tipo di successione, quello rappresentato dai passaggi generazionali⁹. **Il passaggio generazionale rappresenta una sfida significativa per le aziende familiari** – ancor più del ricambio al vertice - per il consolidamento (e il rinnovamento) del patrimonio socio-culturale della famiglia nonché una opportunità di innovazione strategica. Da un lato, il processo sottostante il passaggio generazionale può essere ostacolato dalla paura di perdere il controllo e dalle differenti visioni delle generazioni coinvolte (fenomeno più volte evidenziato e discusso nelle precedenti edizioni dell'Osservatorio). Dall'altro, il passaggio generazionale può costituire l'occasione per rilanciare il business, strutturare la governance dell'azienda e sfruttare nuove opportunità di mercato con il contributo e le competenze della NextGen. La continuità aziendale e la longevità passano, nella maggior parte dei casi, da un corretto avvicendamento tra la generazione Senior e la NextGen. Per la prima volta nell'Osservatorio si è voluto approfondire quali siano i profili della NexGen e come questi possano aver contribuito ad un passaggio generazionale di successo per l'azienda.

Il Covid ha determinato una accelerazione anche nei passaggi generazionali

Nelle precedenti edizioni dell'Osservatorio, abbiamo evidenziato come il numero dei ricambi al vertice si sia mantenuto stabile fino al 2019, nell'intorno del 4% all'anno. Che la velocità di tale processo non fosse sufficiente a favorire un adeguato ricambio al vertice è testimoniato anche dall'età dei leader aziendali, che è cresciuta inesorabilmente nel decennio scorso. **Quale probabile risposta alla crisi pandemica, nel triennio 2020-2022 i dati dell'Osservatorio evidenziano una accelerazione nel ricambio al vertice, raggiungendo nel 2020 un picco superiore al 13% nelle aziende di maggiori dimensioni:** in media, nel triennio 2020-2022, il 7,7% all'anno delle aziende familiari è stato interessato da un ricambio al vertice. Con i dati della nuova edizione dell'Osservatorio possiamo affermare come **una accelerazione – seppure di minore entità – sia avvenuta anche nei passaggi generazionali delle aziende familiari:** se fino al 2019 ha riguardato, in media, 127 aziende all'anno, nel triennio 2020-22 il numero di aziende che ha concluso un passaggio generazionale è stato, in media, di 181 all'anno.

⁸ Sono stati «ricambi al vertice» tutti i casi in cui è cambiato il leader alla guida dell'azienda (NextGen o meno).

⁹ I passaggi generazionali sono rappresentati dai casi in cui il leader Senior della famiglia ha lasciato la guida dell'azienda ad un membro della nuova generazione (Next-Gen) della famiglia.

Il passaggio generazionale ha un impatto positivo sulle performance

Le analisi della nuova edizione dell'Osservatorio hanno avuto come obiettivo quello di verificare se e in quale misura le aziende che hanno effettuato un «passaggio generazionale» nell'ultimo decennio abbiano registrato performance positive rispetto ad alcuni indicatori di performance. Per fare questo, sono stati selezionati sei indicatori che rappresentano: (1) la crescita (il tasso di crescita dei ricavi); (2) gli investimenti (il tasso di crescita delle immobilizzazioni); (3) la redditività netta (ROE); (4) la redditività operativa (ROA); (5) la produttività dei dipendenti (calcolata come incidenza del fatturato sul costo del personale); (6) la solidità patrimoniale (misurata dal rapporto PFN/EBITDA). I risultati della nostra analisi econometrica, eseguita con metodologia Difference in Difference (DiD)¹⁰, evidenziano come le aziende che hanno compiuto un passaggio generazionale nel periodo 2013-2022 abbiano conseguito nel triennio successivo:

- **una crescita del fatturato** (pari, in media, a +1,1 punti all'anno);
- **una crescita degli investimenti in immobilizzazioni** (pari, in media, a +3,6 punti all'anno);
- **una crescita dei tassi di redditività** (pari, in media, a +0,4 punti di ROA e + 1,3 punti di ROE all'anno);
- **un miglioramento del rapporto PFN/EBITDA** (pari, in media, a una riduzione di -0,3 punti all'anno).
- **un miglioramento della produttività** (pari, in media, ad un incremento del rendimento dei dipendenti di +0,6 punti all'anno).

Alla luce di tali evidenze, è possibile affermare come – nella maggior parte dei casi - **le aziende familiari italiane hanno tratto significativi vantaggi dai passaggi generazionali**. La pianificazione mirata della transizione tra generazioni, la trasmissione del know-how dalla generazione Senior e il graduale e attento coinvolgimento delle nuove generazioni hanno permesso di migliorare le performance competitive delle imprese gestite dai NextGen in termini crescita, redditività, solidità e produttività.

I profili della NextGen nei passaggi generazionali avvenuti nell'ultimo decennio

Oltre ad analizzare l'impatto sulle performance, la XVI edizione dell'Osservatorio ha voluto esaminare il profilo dei NextGen coinvolti nei processi di transizione generazionale sia in termini di esperienze lavorative che di tipo di istruzione ricevuta. A tale fine, partendo dalle circa 1.500 aziende familiari coinvolte in un passaggio generazionale nel periodo 2013-2022, sono stati raccolti dati completi sui successori di 446 imprese (397 con un passaggio generazionale che ha coinvolto un NextGen familiare e con un «passaggio del testimone» ad un manager esterno). Dall'analisi dei profili analizzati emergono le seguenti evidenze:

- **con riferimento al livello di istruzione:** circa 7 successori su 10 hanno almeno una laurea di I livello (bachelor). Quasi 1 su 10 (7,4%) ha conseguito un MBA o un PhD. Se si confrontano i profili dei NextGen familiari con quelli dei manager esterni, si osserva come questi ultimi abbiano un livello di istruzione un po' più elevato (solo il 22,4% non ha un titolo di studio superiore al Diploma, contro il 30% tra i membri della NextGen, e il 61,2% ha conseguito una laurea magistrale, contro il 52,9% dei membri della NextGen. Con riferimento alle differenze di genere, i NextGen donna hanno un livello di istruzione mediamente più elevato (l'84,0% ha almeno un titolo di studio di I livello, contro il 65,3% dei NextGen uomini);

¹⁰ E' stato utilizzato un modello statistico chiamato 'regressione ad effetti fissi' per confrontare le performance delle aziende che hanno affrontato un passaggio generazionale (il campione analizzato) nei tre anni successivi rispetto ai tre anni precedenti al passaggio. Per effettuare il confronto, abbiamo utilizzato come riferimento (campione di controllo) tutte le aziende familiari dell'Osservatorio che non sono state coinvolte in un processo di successione nel periodo 2013-2022

- **con riferimento al tipo di istruzione:** circa 1 successore su 2 ha conseguito un titolo di studio in ambito economico. Tra i manager esterni, l'incidenza dei titoli di studio in ambito economico è inferiore (36,7% vs 47,1% dei NextGen familiari), compensati da quelli relativi all'area STEM (il 22,5% ha un titolo di studio nell'ambito Engineering, Industry & Technology, contro l'11,8% della NextGen). Tra i componenti della NextGen, l'incidenza dei titoli di studio in ambito economico è superiore di oltre 10 punti tra i successori donna (60,0% vs 42,8% dei NextGen uomini).
- **L'esperienza lavorativa esterna all'azienda:** meno di 2 componenti su 10 della NextGen familiare hanno svolto (prima dell'ingresso in azienda) una significativa esperienza lavorativa esterna¹¹ (contro 7 su 10 tra i manager esterni), e tale incidenza è superiore tra i NextGen donna (25,0% vs 13,8% uomini); soltanto 1 componente su 20 della NextGen ha svolto (prima dell'ingresso in azienda) una esperienza lavorativa all'estero della durata di almeno 6 mesi (contro 1 su 10 tra i manager esterni); poco più di 2 successori della NextGen su 10 hanno svolto (almeno) una esperienza lavorativa nella stessa industry dell'azienda di famiglia (contro circa 3 su 10 tra i manager esterni).

Se ne ricava un profilo della NextGen non molto differente - sia per tipo che per ambito di preparazione - da quello dei manager esterni. La differenza, di una certa rilevanza, è quella relativa alla percentuale - ancora abbastanza limitata - di componenti della NextGen che hanno svolto una significativa esperienza lavorativa esterna al gruppo prima di essere coinvolti nell'azienda di famiglia. Tale dato è da leggere probabilmente alla luce del periodo temporale di riferimento, in quanto i NextGen arrivati alla guida delle aziende familiari nell'ultimo decennio sono componenti della famiglia che hanno verosimilmente completato il proprio percorso di studi tra la fine degli anni novanta e gli inizi degli anni duemila. Sarà importante verificare se e quanto sarà differente questo dato nei prossimi anni monitorando i componenti della NextGen che hanno completato la propria formazione in anni più recenti, ma che ad oggi non hanno ancora preso la leadership dell'azienda di famiglia.

L'esperienza lavorativa (soprattutto internazionale) e la preparazione universitaria amplificano l'impatto positivo sulle performance

Le analisi dell'Osservatorio evidenziano come l'impatto dei passaggi generazionali sulle performance sia amplificato dall'aver svolto una esperienza lavorativa (esterna all'azienda di famiglia) e dal titolo di studio del successore entrante. In particolare, l'impatto del passaggio generazionale sulla redditività, sulla crescita del fatturato e sulla produttività risulta amplificato positivamente quando il successore entrante della NextGen:

- **ha svolto una significativa esperienza lavorativa esterna** (della durata di almeno 1 anno);
- **ha svolto (prima dell'ingresso in azienda) una esperienza lavorativa all'estero** (della durata di almeno 6 mesi);
- **ha conseguito un titolo di studio almeno pari ad una Laurea di II livello** (laurea magistrale);
- **ha un titolo di studio (almeno pari ad una laurea di I livello) con specializzazione in ambito economico** (business & finance).

A fronte di tali evidenze, è possibile affermare come alcuni profili della NextGen siano in grado di amplificare la probabilità di successo del passaggio generazionale e il suo impatto sulle performance dell'azienda. In particolare, una preparazione accademica adeguata e l'esperienza lavorativa (soprattutto se internazionale) esterna alle aziende del gruppo familiare sono fattori chiave per i profili della NextGen che ambiscono ad un passaggio generazionale di successo.

¹¹ Della durata di almeno 1 anno.

5. L'internazionalizzazione delle aziende familiari italiane

La competizione internazionale e l'assenza di barriere in un mercato sempre più globalizzato hanno portato via via negli anni sempre più aziende – anche di minori dimensioni - a guardare oltre confine per espandere o consolidare la propria attività. Tra le opzioni a disposizione, l'avvio di un percorso di internazionalizzazione tramite investimenti diretti all'estero (IDE) è probabilmente più di ogni altra la strategia che consente di radicarsi in un mercato estero per sostenere un piano di crescita a lungo termine¹².

Gli investimenti diretti esteri (IDE) sono aumentati del 27% rispetto al pre-Covid

Concentrando l'attenzione sulle 19.403 aziende monitorate dall'Osservatorio AUB, il primo dato meritevole di attenzione è relativo al livello di internazionalizzazione raggiunto dalle aziende monitorate dall'Osservatorio. Rispetto all'ultimo monitoraggio della XII edizione (relativo al 2019), **gli Investimenti Diretti Esteri (IDE) realizzati dalle aziende dell'Osservatorio sono aumentati del 26,8%** in termini di numerosità (passando da 23.770 a 30.195) e del 14,6% in termini di valore¹³. Circa ¾ degli oltre 30 mila IDE monitorati dall'Osservatorio sono stati effettuati da aziende a controllo familiare, e oltre il 50% degli oltre 22 mila IDE realizzati dalle aziende a controllo familiare sono stati effettuati da aziende di grandi dimensioni (con oltre 250 milioni di fatturato). Valutando le operazioni d'internazionalizzazione delle aziende familiari dal punto di vista geografico emergono due considerazioni:

- **gli IDE della aziende familiari sono dislocati in misura superiore in Europa orientale (18,6%) e in Asia (14,7%)** rispetto a quelli realizzati dalle imprese non familiari (pari, rispettivamente, all'11,5% e al 10,2%). Di converso, le aziende familiari sono meno presenti (con IDE) nel continente americano (24,7% vs 33,8% delle aziende non familiari)
- provando a comprendere le destinazioni in relazione al periodo d'investimento, si può notare come - a partire dal 2003 - gli IDE delle aziende familiari in Europa occidentale si siano quasi dimezzati (passando dal 65% al 34%). Allo stesso tempo, sono cresciuti gli IDE in Asia (+11 punti) e Nord America (+9 punti). **Tale cambiamento geografico sulla localizzazione degli IDE era già avvenuto prima del Covid**, in quanto la fotografia aggiornata del 2023 è sostanzialmente invariata rispetto a quella del 2019.

Le aziende familiari con IDE aumentano, ma l'incidenza rimane stabile

I dati aggiornati dell'Osservatorio mostrano come – agli inizi del 2024 - **poco più di 1 azienda su 4 (il 26,5%) abbia effettuato almeno un IDE**¹⁴. Distinguendo per assetto proprietario, sono le aziende controllate da fondi d'investimento/P.E. ad attuare in misura maggiore una strategia di internazionalizzazione tramite IDE (il 52,6% ha effettuato almeno un IDE). Con riferimento alle aziende familiari, **il numero di aziende con IDE è cresciuto di 704 unità** rispetto alla rilevazione della XI edizione (con dati relativi al 2019), tuttavia **l'incidenza di aziende familiari con IDE si è ridotta, passando dal 29,2% al 27,1%**. Questo è dovuto al (forte) incremento di aziende familiari monitorate dall'Osservatorio (oltre 4.200 in più rispetto alla precedente edizione), che sono in larga misura aziende di minori dimensioni e spesso non internazionalizzate (tramite IDE).

¹² Gli investimenti diretti esteri sono tutte le partecipazioni con una quota superiore al 10% detenute dalle aziende italiane in società estere.

¹³ Il fatturato complessivo realizzato dagli IDE (di maggioranza) nella XII edizione (anno 2019) era pari a 593,4 miliardi di euro, contro i 680,3 miliardi della XVI edizione.

¹⁴ Dalla popolazione di aziende sono state escluse le filiali di imprese estere.

Si conferma la forte relazione tra il livello di internazionalizzazione tramite IDE e la dimensione aziendale: la percentuale di aziende familiari con IDE passa dal 18,8% nelle aziende più piccole (tra 20 e 50 milioni) al 65,3% nelle aziende con fatturato superiore a 250 milioni. Di pari passo cresce anche la capacità delle aziende più grandi di presidiare più mercati contemporaneamente¹⁵.

La propensione verso l'internazionalizzazione è favorita dai modelli di leadership collegiali e modelli di governance "meno familiari". In particolare, i modelli con un CdA "aperto" mostrano una maggiore tendenza ad internazionalizzarsi tramite IDE¹⁶. Pertanto, il contributo di professionisti non familiari si conferma essere determinante, soprattutto nelle aziende familiari di maggiori dimensioni, che sono anche quelle più internazionalizzate tramite IDE.

6. L'apertura del capitale delle aziende familiari italiane

Dopo aver affrontato il tema dell'apertura degli assetti di governance, la XVI edizione dell'Osservatorio ha voluto dedicare un ultimo approfondimento al tema dell'apertura del capitale delle aziende familiari italiane.

Prevalgono le aziende che hanno ceduto il controllo (ad un partner industriale)

Dall'analisi dell'azionariato delle aziende presenti nell'ultima edizione dell'Osservatorio, emerge come circa **l'8,1% delle aziende familiari presenti nell'Osservatorio ha aperto il capitale** in una delle seguenti tre modalità: con una operazione di cessione di una quota di minoranza del capitale (1,7% dei casi), attraverso la quotazione in Borsa, conservando il controllo della società (0,9% dei casi) oppure con una operazione di cessione del controllo (5,5% dei casi). **Prevalgono dunque le aziende che hanno aperto il capitale tramite una operazione di cessione del controllo**, avvenuta in larga parte nel corso dell'ultimo decennio. Analizzando le operazioni in base alla tipologia di acquirente, emerge come i **partner industriali rappresentino la tipologia di acquirente più frequente** (pari al 62,1% nelle operazioni di cessione del controllo e al 48,4% nelle operazioni di minoranza).

Le operazioni di apertura del capitale hanno interessato in misura superiore le aziende familiari del Manifatturiero e le aziende familiari del Nord Italia

Da un punto di vista settoriale, le operazioni di apertura del capitale hanno coinvolto in misura superiore le aziende che operano nei settori del Manifatturiero in tutte e tre le tipologie di apertura del capitale: le aziende manifatturiere sono il 54,2% delle operazioni di minoranza, il 57,7% delle quotazioni e il 58,9% delle cessioni del controllo (contro una media nazionale pari al 43,5%). All'interno del Manifatturiero, le operazioni di minoranza e le operazioni di maggioranza hanno coinvolto in misura superiore il **settore della Meccanica**, mentre il **Sistema moda** è stato quello maggiormente interessato dalle operazioni di quotazione in Borsa.

Da un punto di vista geografico, le operazioni di apertura del capitale hanno interessato in misura superiore alcune regioni del Nord Italia (in primis **Lombardia, Veneto ed Emilia Romagna**).

Le aziende familiari che hanno aperto il capitale hanno modelli di leadership più strutturati e caratterizzati da un maggiore livello di diversity

I modelli di leadership delle aziende che hanno aperto il capitale sono più strutturati rispetto alla media nazionale dell'Osservatorio AUB. **Più del 75% di tutte e le tre tipologie di apertura del**

¹⁵ Circa il 12% delle aziende con fatturato compreso tra 20 e 50 milioni ha IDE in più di 3 Paesi, contro il 66% delle aziende con fatturato superiore a 250 milioni.

¹⁶ Circa il 70% delle aziende con IDE ha un CdA con almeno 1 consigliere non familiare, contro il 49% delle aziende senza IDE.

capitale ha coinvolto aziende che hanno modelli di leadership con uno o più Amministratori Delegati. Rispetto alla media nazionale dell'Osservatorio AUB, le aziende che hanno aperto il capitale registrano una **maggiore apertura verso leader non familiari** (ad esempio, il 48% delle aziende che si sono quotate ha una leadership aperta verso i non familiari vs. una media nazionale pari al 24%) e **leader più giovani** (ad esempio, il 10% delle aziende quotate ha un leader ultrasettantenne vs. il 26% della media nazionale dell'Osservatorio AUB). L'apertura del capitale è favorita, peraltro, da **CdA più aperti verso il contributo di professionisti non familiari** (ad esempio, il 36% delle aziende che ha aperto il capitale con operazioni di minoranza ha un CdA composto in maggioranza da non familiari vs. il 26% riconducibile alla media nazionale dell'Osservatorio AUB) e con una **maggiore presenza di under 40** (ad esempio, il 37% delle aziende coinvolte in operazioni di minoranza ha almeno un consigliere under 40 vs. il 27% riconducibile alla media nazionale dell'Osservatorio AUB).

L'apertura del capitale tramite quote di minoranza e la quotazione in Borsa migliora le performance

La XVI edizione dell'Osservatorio ha approfondito l'impatto dell'apertura del capitale sulla redditività operativa (misurata dal ROI), sulla crescita (del fatturato), sugli investimenti (tasso di crescita delle immobilizzazioni) e sul livello di internazionalizzazione (numero di IDE). I dati evidenziano che:

- le aziende che hanno aperto il capitale con quote di minoranza e tramite la quotazione in Borsa **mostrano una redditività operativa, tassi di crescita del fatturato e del livello di internazionalizzazione statisticamente superiori** (a partire dall'anno di apertura di capitale) rispetto alla media nazionale dell'Osservatorio AUB; di converso, le aziende che hanno ceduto il controllo, non hanno registrato significative variazioni di performance nei tre anni successivi al cambio di proprietà;
- tutte le aziende che hanno aperto il capitale, soprattutto attraverso la quotazione in Borsa, **mostrano una crescita statisticamente significativa degli investimenti** (a partire dall'anno di apertura di capitale) rispetto alla media nazionale dell'Osservatorio AUB; in particolare, l'effetto sugli investimenti risulta amplificato in presenza di un partner finanziario (sia nelle operazioni di minoranza che in quelle di cessione del controllo).

Se da un lato, l'apertura del capitale può comportare una minore influenza da parte della famiglia sull'azienda, dall'altro lato può offrire opportunità di crescita sostenibile e di rafforzamento competitivo a lungo termine. I risultati dell'Osservatorio confermano come due dei tre tipi di apertura del capitale (l'ingresso di investitori di minoranza nel capitale, soprattutto se di natura industriale, e la quotazione in Borsa) contribuiscano a migliorare la redditività operativa, accelerare la crescita e favorire l'internazionalizzazione, permettendo allo stesso tempo alla famiglia imprenditoriale di mantenere il controllo dell'azienda.