

Osservatorio AUB
sulle aziende familiari italiane



CICLO DI INCONTRI: «IMPRESE DI FAMIGLIA : VALORI, PERSONE, FUTURO»

NAVIGARE CON VENTI FAVOREVOLI

Fabio Quarato
Managing Director Cattedra AIDAF – EY di Strategia delle Aziende Familiari in memoria di Alberto Falck

31 maggio 2023

La continuità aziendale: il punto di partenza

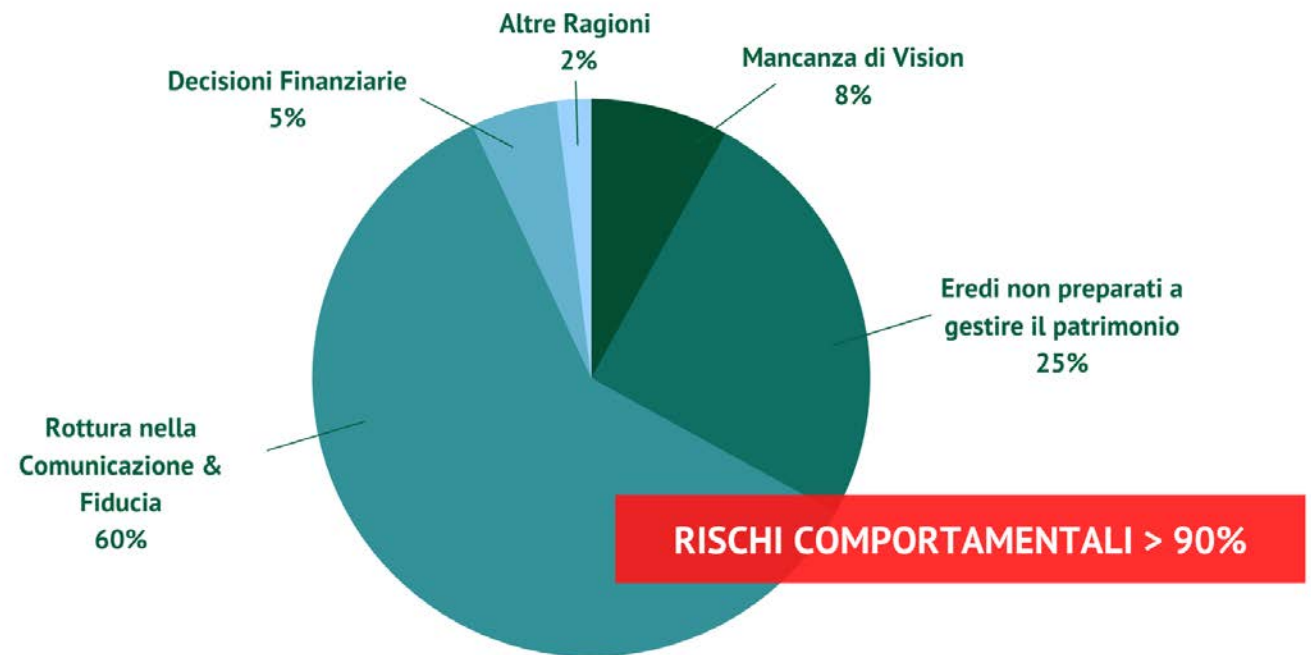
Non c'è un modello unico (e vincente) per la successione
Ogni famiglia deve sviluppare (e gestire) il proprio



The Williams and Preisser 70% rule: Roy Williams, Vic Preisser and their colleagues have asserted there is a “70% failure rate of wealth transfers” from the first generation to the second (i.e. 30% of family businesses survive through the second generation, 13% into the third and 3% to the fourth)

Bocconi

According to Williams and Preisser, the leading factor, accounting for 60% of failures, was the **breakdown in trust and communication** within the family.



Fonte: Vic Preisser, Preparing Heirs: Five Steps to a Successful Transition of Family Wealth and Values

The solution: “Preparing Heirs»

From “passing the baton” ...



to “sharing the baton”



across
generations ...



... and with non-family
managers



La successione generazionale è un **processo** che porta i membri della famiglia a giocare **ruoli differenti**:

AZIONISTI



MEMBRI DEL CdA



FAMILIARI



MANAGER



IMPRENDITORI



Tre rischi derivanti dal non comprendere che:

- Questi ruoli hanno **contenuti diversi** e richiedono **competenze diverse**
- La proprietà è anzitutto una **responsabilità**, non un diritto
- Essere proprietari non significa avere **ereditato** anche valide competenze manageriali/imprenditoriali

“I figli ereditano la proprietà, non la capacità di fare impresa”

Bocconi



Brunello Cucinelli
23 maggio 2018

<https://video.corriere.it/i-figli-ereditano-proprietà-non-capacità-fare-impresa/aab247d6-5eb4-11e8-ab4f-a9009bdd5947>

“Il passaggio generazionale è un **processo**:

- composto da un **insieme di fasi** che si svolgono in un periodo che può anche durare decenni;
- che inizia quando i figli e le figlie sono ancora in **giovane età**;
- che continua, di norma, con un lungo periodo di **convivenza** tra genitori e figli / figlie;
- che termina quando la nuova generazione assume il controllo dell'azienda con un **nuovo assetto proprietario** in capo ai successori, e un **nuovo assetto nel governo** e nella direzione dell'azienda”.



Per quanto le schematizzazioni siano sempre difficili, la varietà di situazioni può essere ricondotta ai seguenti passaggi generazionali:

Guida per i passaggi generazionali:
condizioni di successo, errori da evitare e case history

Bocconi

- i. con un solo successore impegnato nella gestione;
- ii. con più successori impegnati nella gestione;
- iii. con la gestione affidata a un manager non familiare;
- iv. con riassetti proprietari (ed eventuale intervento di soci non familiari);
- v. con vendita dell'azienda;
- vi. con la gestione dell'imprevisto.

Con il contributo scientifico di

Università Commerciale
Luigi Bocconi
"Cattedra AidAF - EY
di Strategia delle Aziende Familiari"
in memoria di Alberto Falck

DISPENSA

N°06/2016

A cura dell'Area

Internazionalizzazione e Strategia d'impresa



Numero di figli	Interesse verso l'azienda	Capacità a ricoprire ruoli manageriali	Tipo di successione
1 figlio	Figlio interessato	Figlio capace	(caso 1.1): Passaggio generazionale con un solo successore impegnato nella gestione (e con la proprietà dell'intero capitale dell'azienda)
		Figlio non capace	(caso 5): Passaggio generazionale con vendita dell'azienda <i>Oppure</i> (caso 3): Gestione affidata ad un manager non familiare, se si ritiene che le capacità del figlio possano essere nel frattempo adeguatamente sviluppate per ricoprire almeno il ruolo proprietario
	Figlio non interessato	Figlio capace (almeno nel ruolo proprietario)	(caso 3): Passaggio generazionale con gestione affidata ad un manager non familiare
		Figlio non capace	(caso 5): Passaggio generazionale con vendita dell'azienda
Più figli	Tutti o alcuni dei figli sono interessati	Tutti o alcuni dei figli sono capaci	(caso 1.2.3): Passaggio generazionale con un solo successore impegnato nella gestione, scelto dai genitori (e possibilmente con la maggioranza del capitale dell'azienda) <i>oppure</i> (caso 2.1): Passaggio generazionale con più successori, e gestione dell'azienda frazionata "sostanzialmente" tra di essi <i>oppure</i> (caso 2.2): Passaggio generazionale con più successori, e gestione dell'azienda frazionata "formalmente" tra di essi (ma, in realtà, con un unico vero <i>leader</i>)
		Un solo figlio è capace	(caso 1.2.2): Passaggio generazionale con un solo successore impegnato nella gestione per assenza di altri successori capaci (e possibilmente con la maggioranza del capitale dell'azienda)
		Nessuno dei figli è capace	(caso 5): Passaggio generazionale con vendita dell'azienda <i>Oppure</i> (caso 3): Gestione affidata ad un manager non familiare, se si ritiene che le capacità dei figli (almeno di alcuni di essi) possano essere nel frattempo adeguatamente sviluppate per ricoprire il ruolo proprietario
	Un solo figlio è interessato	Figlio capace	(caso 1.2.1): Passaggio generazionale con un solo successore impegnato nella gestione, per volontà dei figli/e (e possibilmente con la maggioranza del capitale dell'azienda)
		Figlio non capace	(caso 5): Passaggio generazionale con vendita dell'azienda <i>Oppure</i> (caso 3): Gestione affidata ad un manager non familiare
	Nessuno dei figli è interessato	Tutti o alcuni dei figli sono capaci (almeno nel ruolo proprietario)	(caso 3): Passaggio generazionale con gestione affidata ad un manager non familiare
		Nessuno dei figli è capace	(caso 5): Passaggio generazionale con vendita dell'azienda
Nessun figlio			(caso 5): Passaggio generazionale con vendita dell'azienda

La popolazione di riferimento e le aziende che hanno ceduto il controllo

Tutte le aziende con ricavi superiori a € 20 milioni

Tra le province del Veneto est, **l'incidenza delle aziende familiari è superiore** alla media nazionale dell'Osservatorio AUB (*), e nel tessuto produttivo si registra una minore presenza di filiali di imprese estere

ASSETTO PROPRIETARIO	Osservatorio AUB		Veneto est	
	N	%	N	%
Familiari	11.635	65,0%	848	73,9%
Filiali di Imprese Estere	3.245	18,1%	122	10,6%
Cooperative e Consorzi	957	5,3%	49	4,3%
Coalizioni	761	4,3%	54	4,7%
Statali/Enti locali	618	3,5%	42	3,7%
Controllate da Private Equity	541	3,0%	29	2,5%
Controllate da Banche / Assicurazioni	110	0,6%	2	0,2%
Altro **	34	0,2%	2	0,2%
Totale	17.901	100,0%	1.148	100,0%

(*) L'Osservatorio AUB Nazionale, cui si farà riferimento anche nelle slide successive come "Osservatorio AUB", monitora tutte le aziende con fatturato superiore a 20 €/Mln di fatturato.

(**) Public companies o aziende controllate da fondazioni.

Nelle aziende del Veneto est, l'incidenza delle aziende familiari rimane elevata anche nelle aziende di medio-grandi dimensioni

ASSETTO PROPRIETARIO

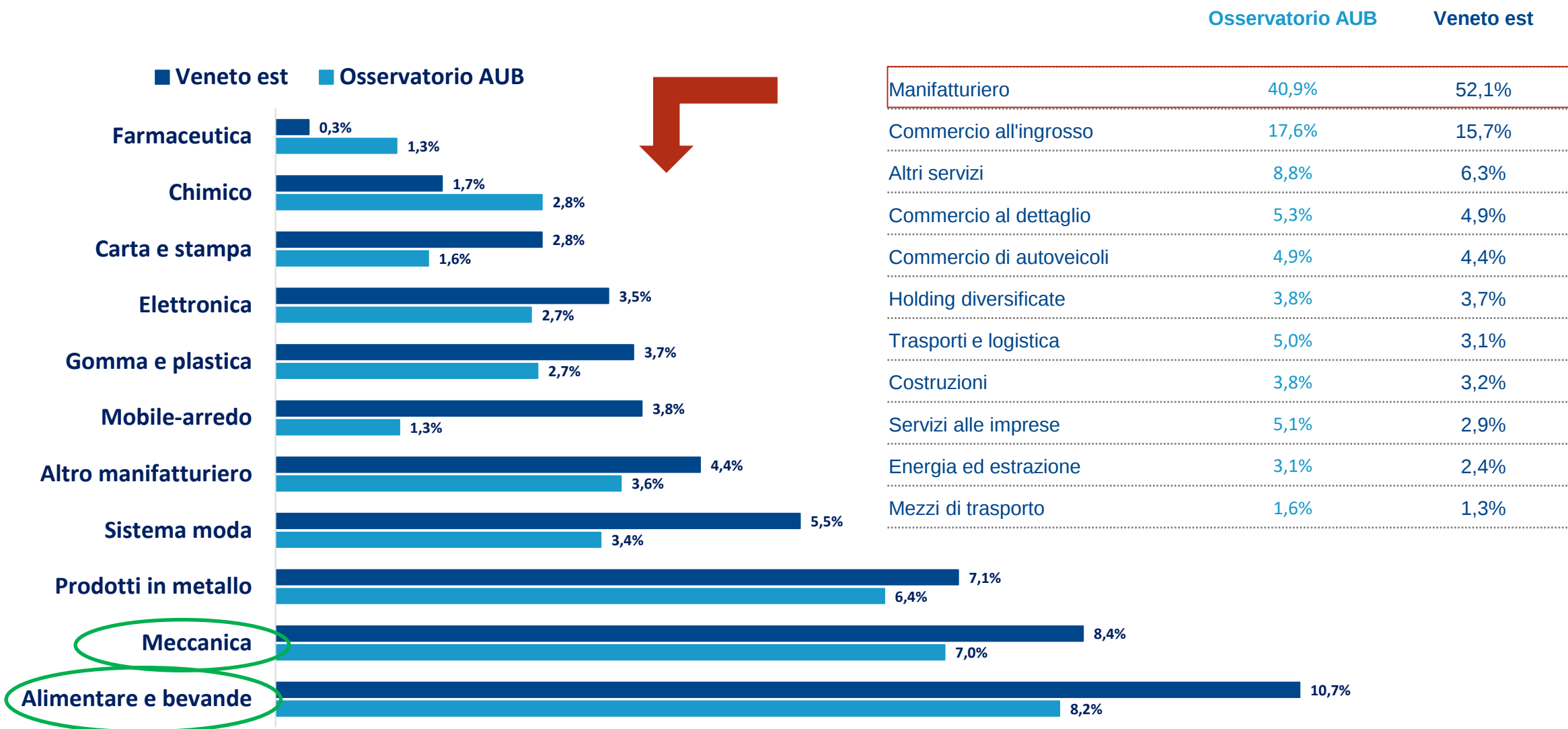
	Piccole *		Medio-grandi **		Totale	
	N	%	N	%	N	%
Familiari	498	74,3%	350	73,2%	848	73,9%
Filiali di Imprese Estere	70	10,4%	52	10,9%	122	10,6%
Cooperative e Consorzi	30	4,5%	19	4,0%	49	4,3%
Coalizioni	32	4,8%	22	4,6%	54	4,7%
Statali/Enti locali	26	3,9%	16	3,3%	42	3,7%
Controllate da Fondi di Investimento	13	1,9%	16	3,3%	29	2,5%
Controllate da Banche / Assicurazioni	1	0,1%	1	0,2%	2	0,2%
Altro ***	0	0,0%	2	0,4%	2	0,2%
Totale	670	100,0%	478	100,0%	1.148	100,0%

(*) Piccole: aziende con fatturato compreso tra 20 e 50 milioni di euro alla fine del 2016 (fonte: Aida).

(**) Medio-grandi: aziende con fatturato superiore a 50 milioni di euro alla fine del 2016 (fonte: Aida).

(***) Public companies o aziende controllate da fondazioni.

Tra le aziende del Veneto est si rileva una **maggiore incidenza** delle aziende dell'**Alimentare, Meccanica e Prodotti in metallo**



Nel periodo 2011-2020, 520 aziende familiari (**69 in Veneto**) hanno cambiato proprietà nella popolazione di imprese familiari con fatturato > 20 mln €, pari al 4,5% (**4,3% in Veneto**)

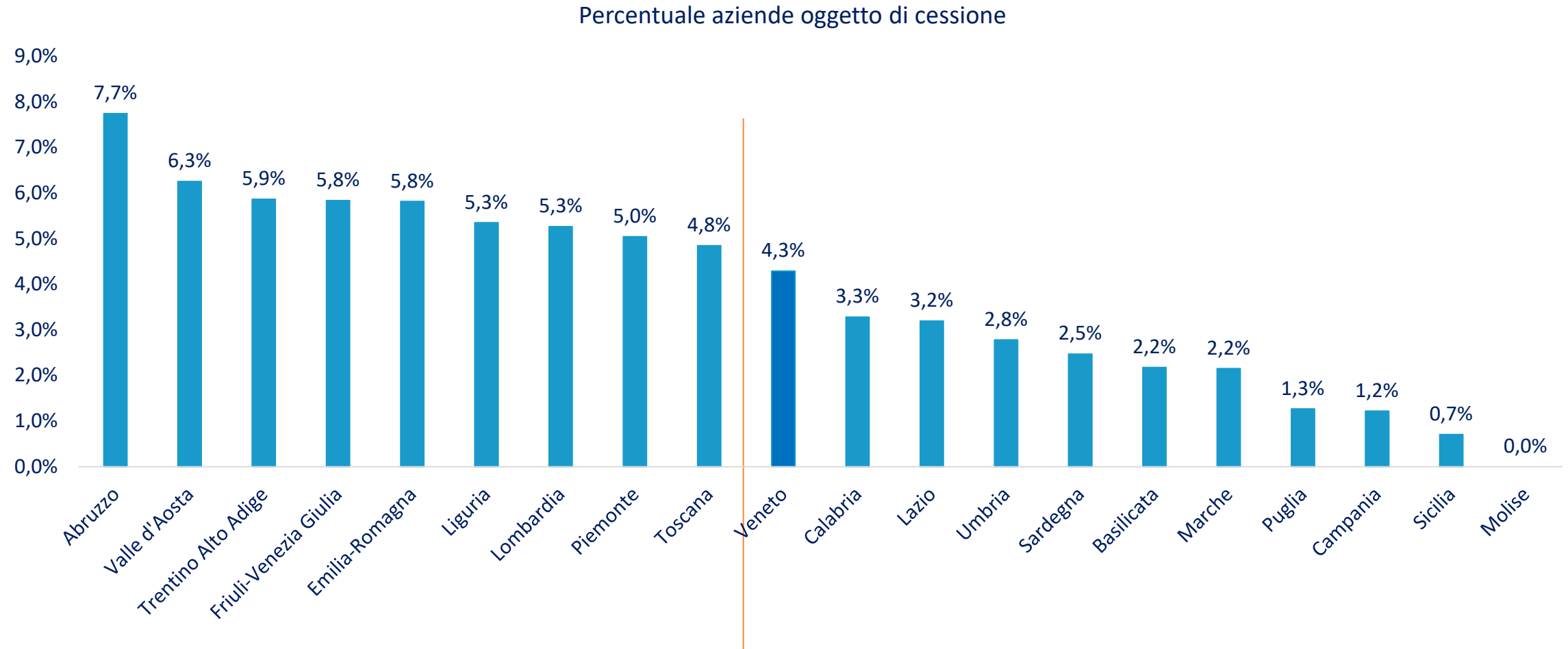
Periodo 2011-2020	Osservatorio AUB			Veneto		
	Aziende oggetto di cessione	Totale aziende	% aziende oggetto di cessione	Aziende oggetto di cessione	Totale aziende	% aziende oggetto di cessione
Familiari	520	11.616	4,5%	69	1.604	4,3%
Non Familiari	296	6.285	4,7%	29	579	5,0%
Totale	816	17.901	4,6%	98	2.183	4,5%

Periodo 2011-2020	Osservatorio AUB		Veneto	
Assetto proprietario post-cessione	Aziende oggetto di cessione	%	Aziende oggetto di cessione	%
Filiale Impresa Estera	230	44,2%	32	46,4%
Controllata da Fondi / PE	190	36,5%	26	37,7%
Familiare	74	14,2%	6	8,7%
Statale o Ente locale	8	1,5%	2	2,9%
Coalizione	6	1,2%	2	2,9%
Cooperative / Consorzi	5	1,0%	0	0,0%
Altro	7	1,3%	1	1,4%
Totale	520	100,0%	69	100,0%

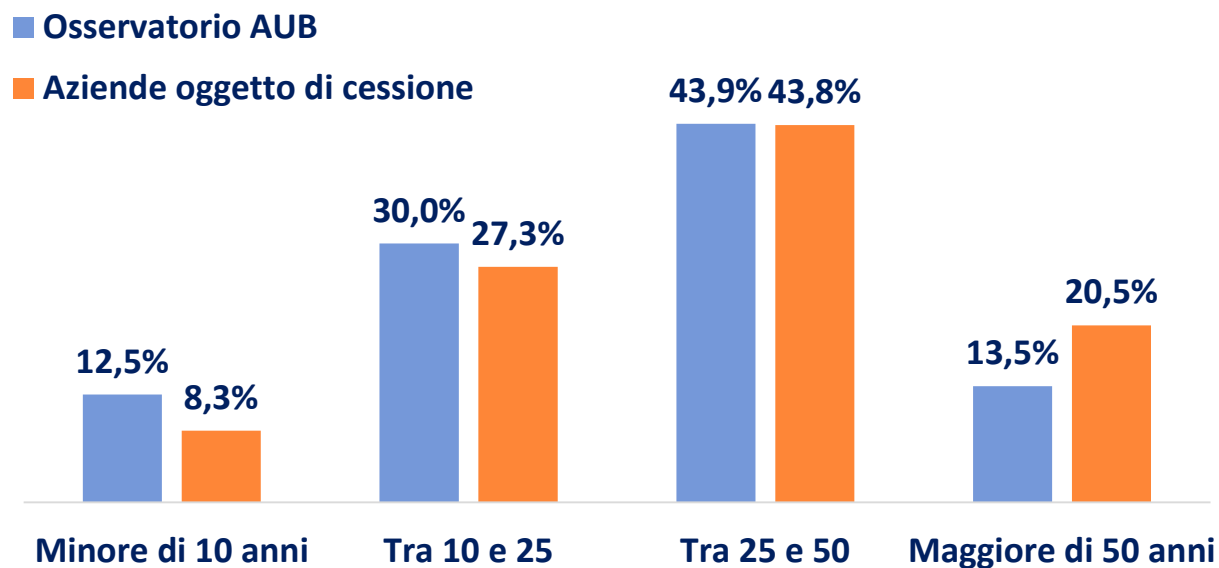
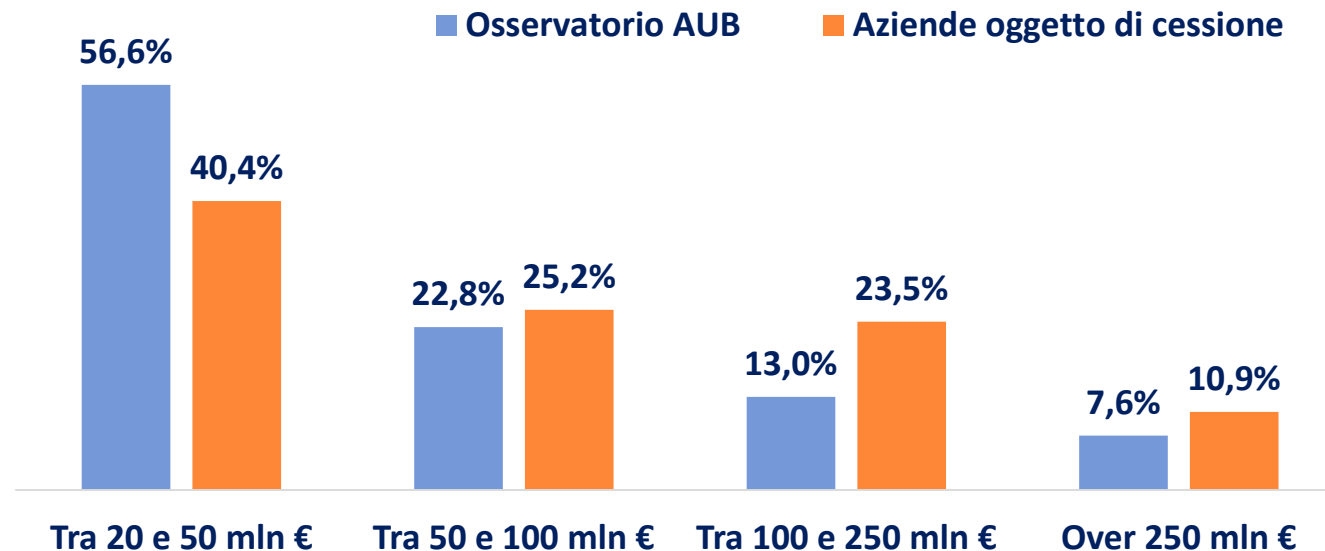
Considerando le aziende familiari oggetto di cessione, circa **l'80%** (**l'85% in Veneto**) è stato acquisito da **imprese estere o fondi di private equity**

Se confrontata con le altre regioni italiane, il Veneto registra **una incidenza di aziende familiari che hanno ceduto il controllo in linea con la media nazionale**

Bocconi



Le aziende familiari oggetto di cessione sono **di maggiori dimensioni** rispetto alla media delle imprese familiari dell'Osservatorio AUB



Le aziende familiari oggetto di cessione sono **mediamente più longeve** rispetto alla media delle imprese familiari dell'Osservatorio AUB

La cessione del controllo risulta **positivamente correlata**:

- alle generazioni successive alla prima
- alla presenza di non familiari al vertice e nel CdA
- alla redditività operativa pre-cessione.

Variabile dipendente: Cessione del controllo (si/no)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Concentrazione della proprietà	-0.004					
Generazioni successive alla prima		0.233**				
Leadership non familiare			0.426**			
% consiglieri non familiari				1.068***		
ROI					0.036***	
Rapporto di indebitamento						0.019

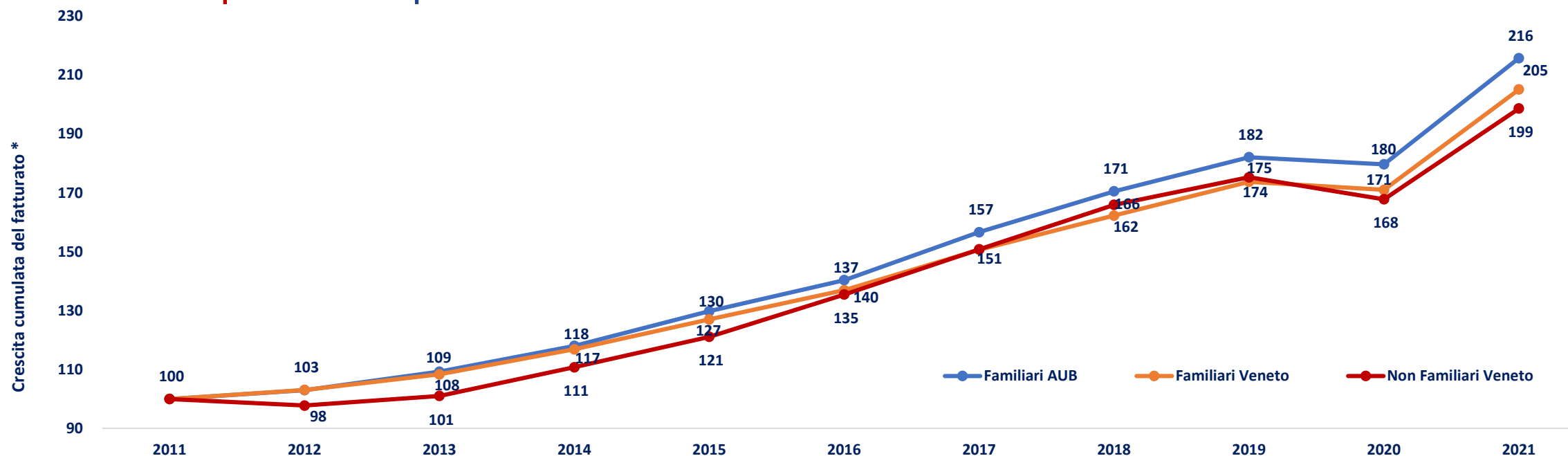
* Modello di regressione LOGIT. Per le imprese oggetto di cessione, è stata considerata la media degli indicatori nel triennio pre-cessione. Per le imprese non oggetto di cessione è stata considerata la media degli indicatori nel triennio 2011-2018.

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

Le performance delle aziende familiari del Veneto est

Le aziende familiari del Veneto est hanno registrato nel 2021 un «rimbalzo» del **fatturato superiore** rispetto alle aziende non familiari

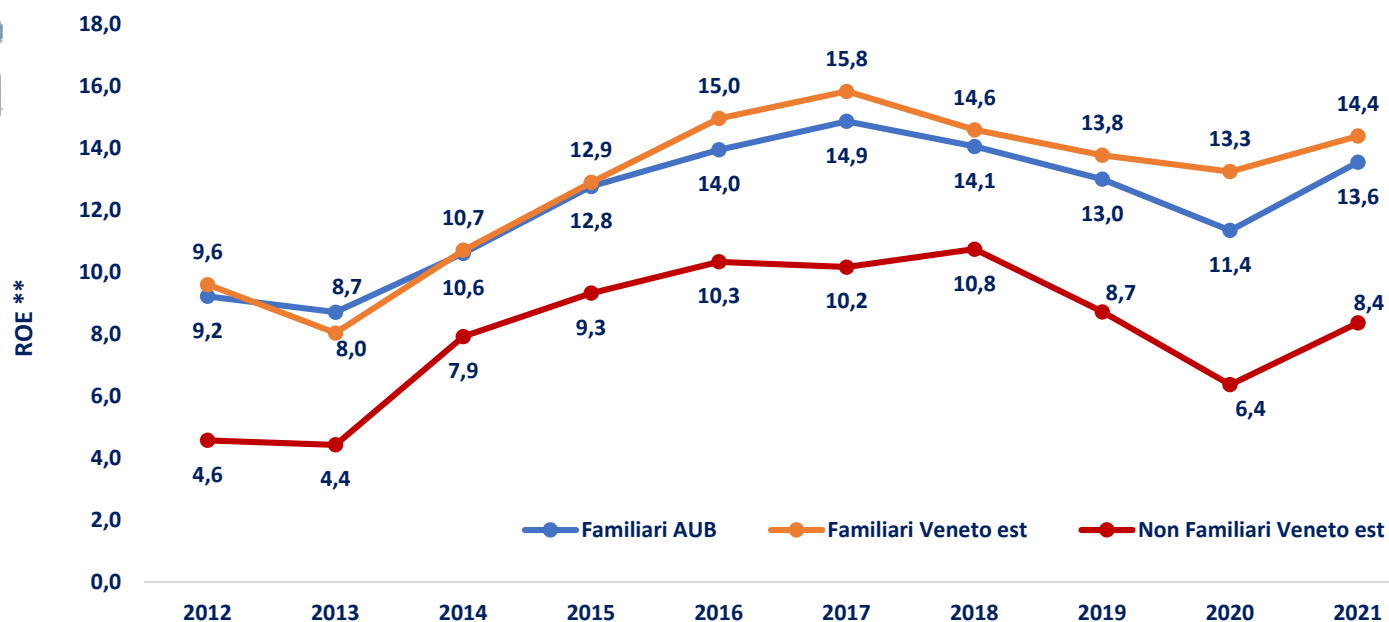
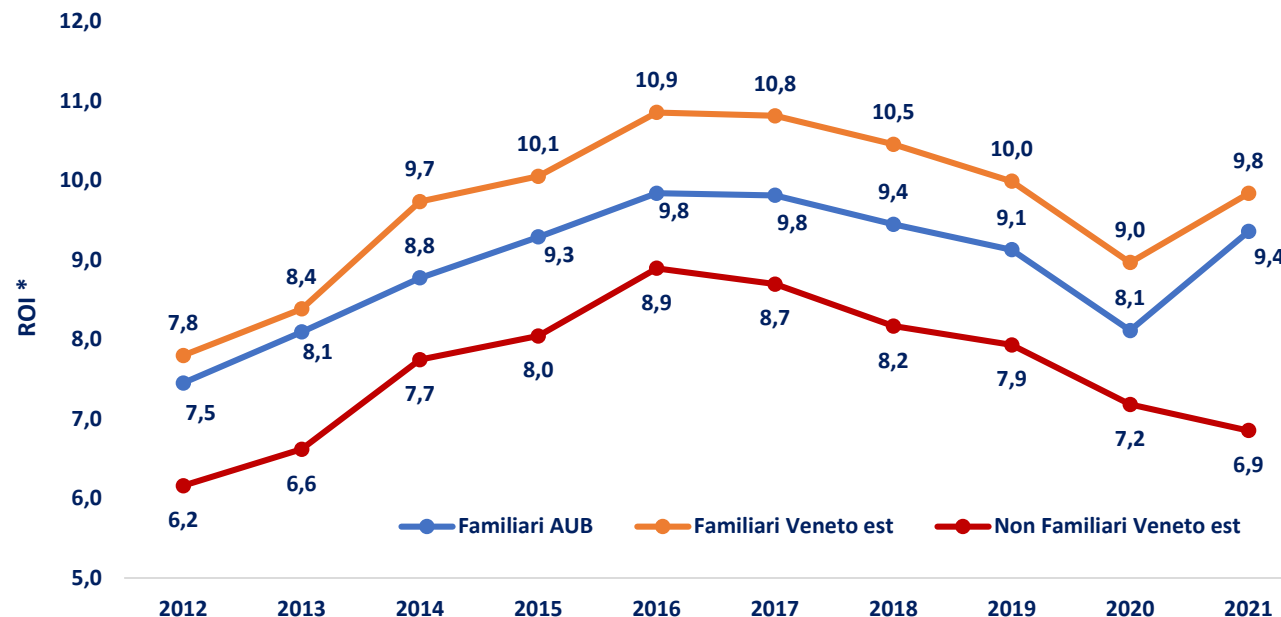
Bocconi



Tasso di crescita annuo dei ricavi (%)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Familiari Osservatorio AUB	3,0%	6,1%	8,0%	10,0%	8,1%	11,6%	8,9%	6,8%	-1,3%	20,1%
Familiari Veneto est	3,1%	5,1%	7,9%	8,7%	7,8%	10,0%	7,7%	7,1%	-1,6%	19,9%
Non Familiari Veneto est	-2,2%	3,3%	9,6%	9,4%	11,8%	11,3%	10,0%	5,7%	-4,3%	18,4%

(*) Crescita composta su base 100 (anno 2011), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida).

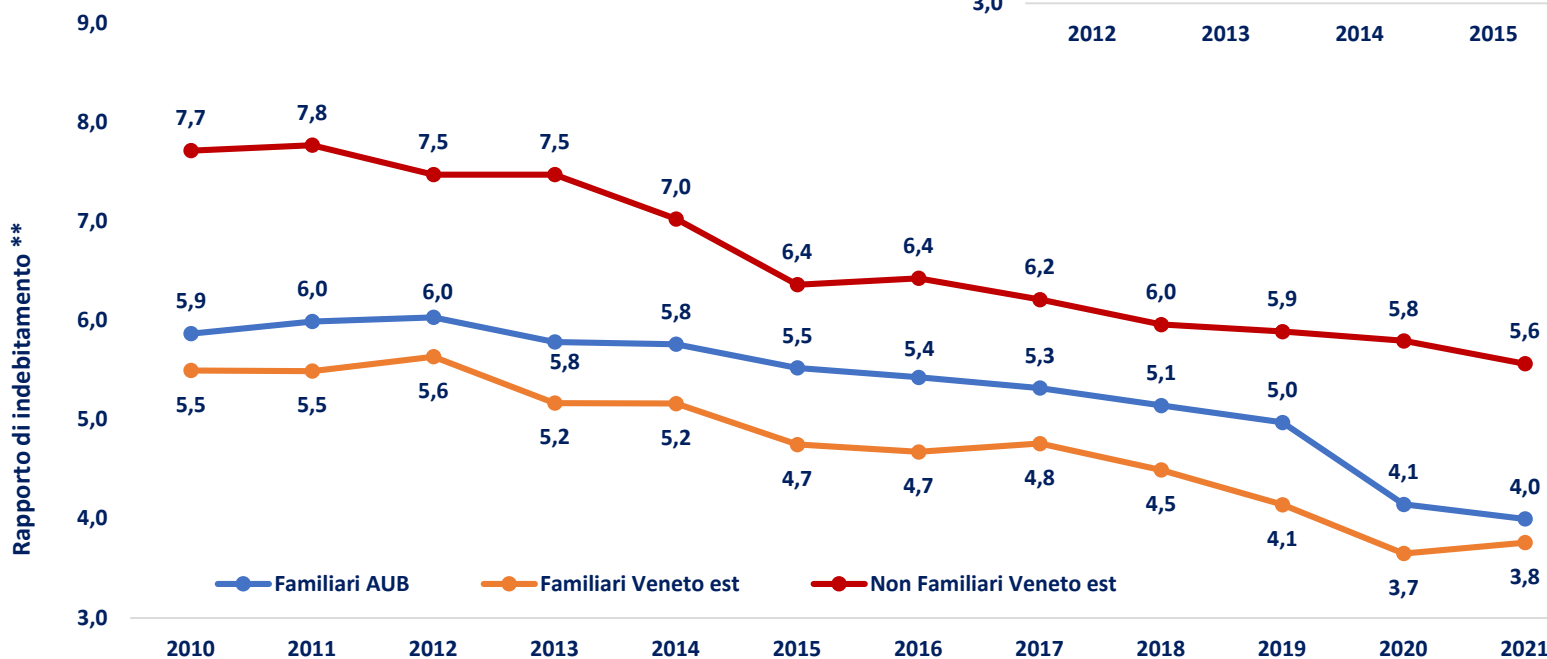
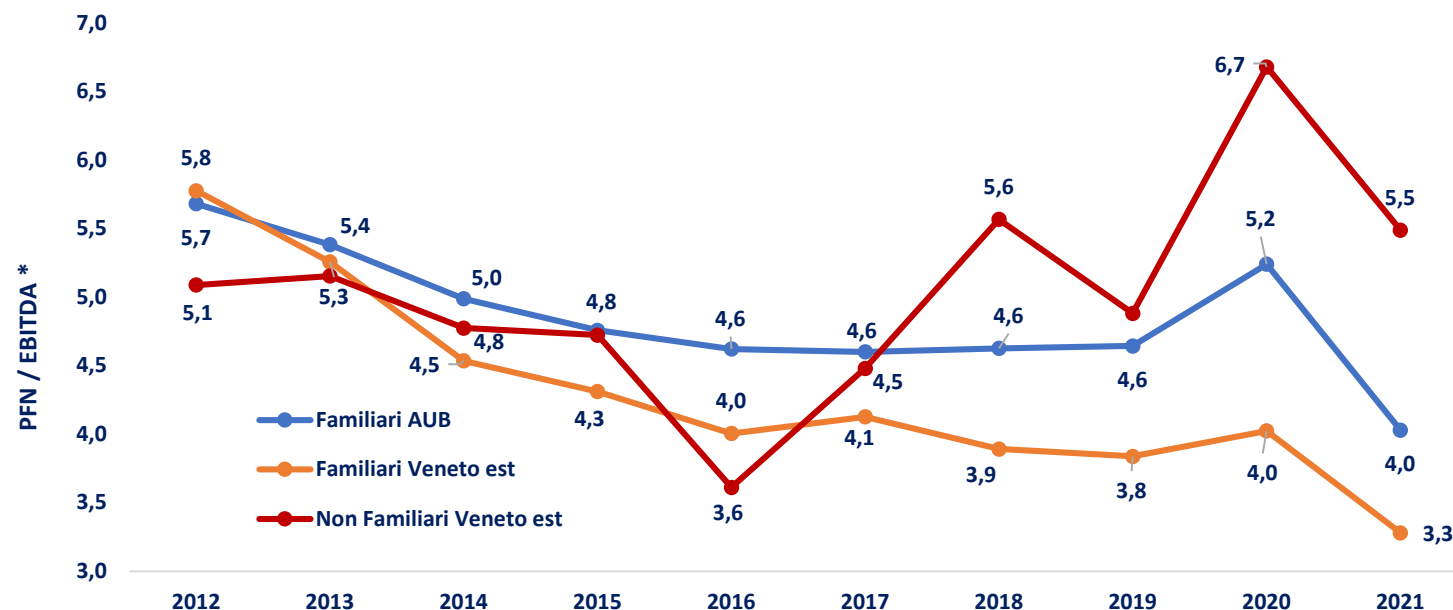
Le aziende familiari del Veneto est mostrano un livello di redditività (sia in termini di ROI che di ROE) costantemente superiore rispetto alle aziende non familiari del territorio



(*) ROI: Reddito Operativo / Capitale Investito (Fonte: Aida).

(**) ROE: Reddito Netto / Capitale Netto (Fonte: Aida).

Le aziende familiari del Veneto est mostrano **una solidità finanziaria superiore** (sia in termini di capacità di ripagare il debito che di indebitamento) **rispetto ai livelli pre-covid del 2019**, con un gap (positivo) importante rispetto alla media delle aziende non familiari

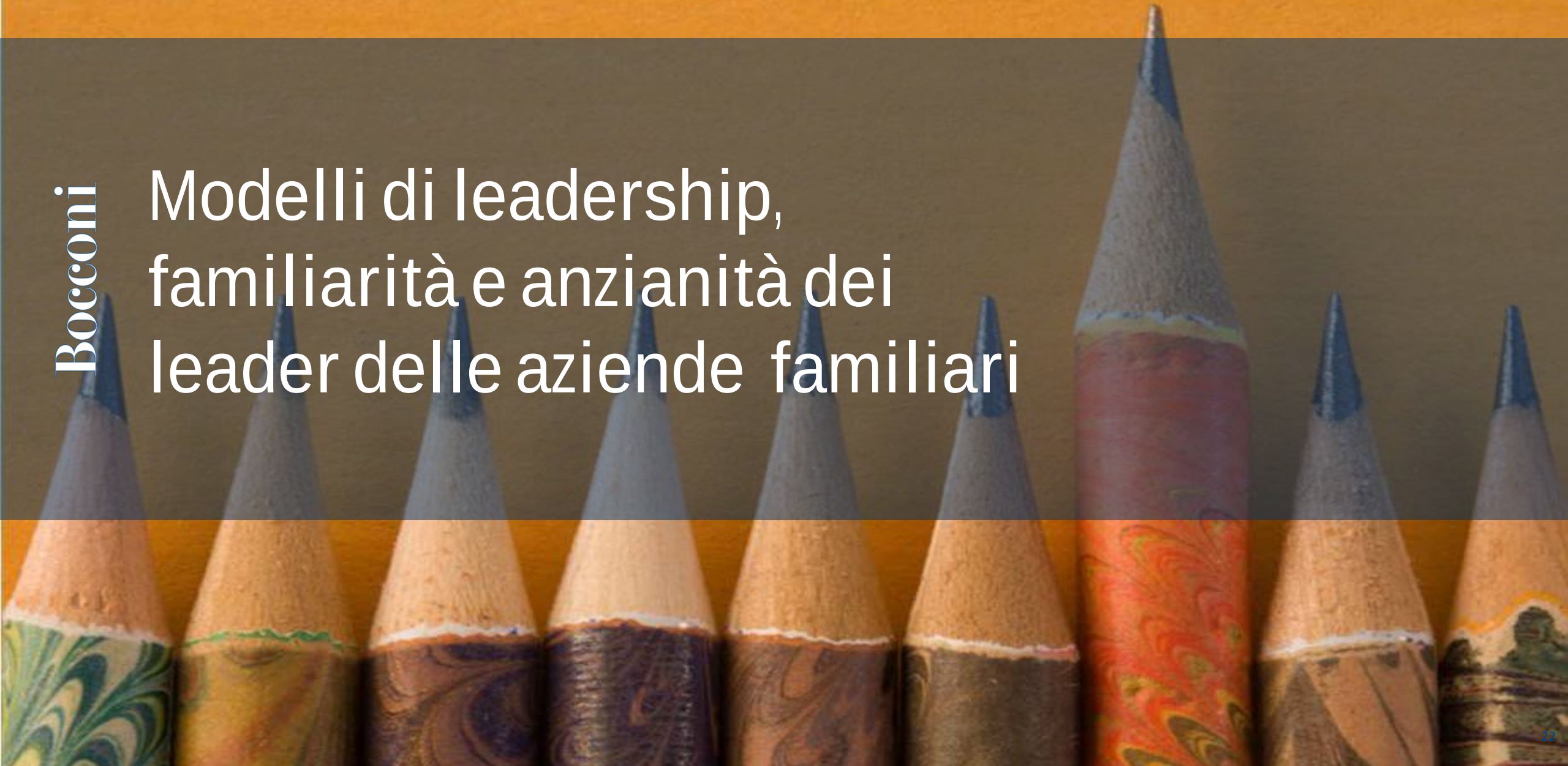


(*) Il rapporto PFN/EBITDA è calcolato per le sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi.

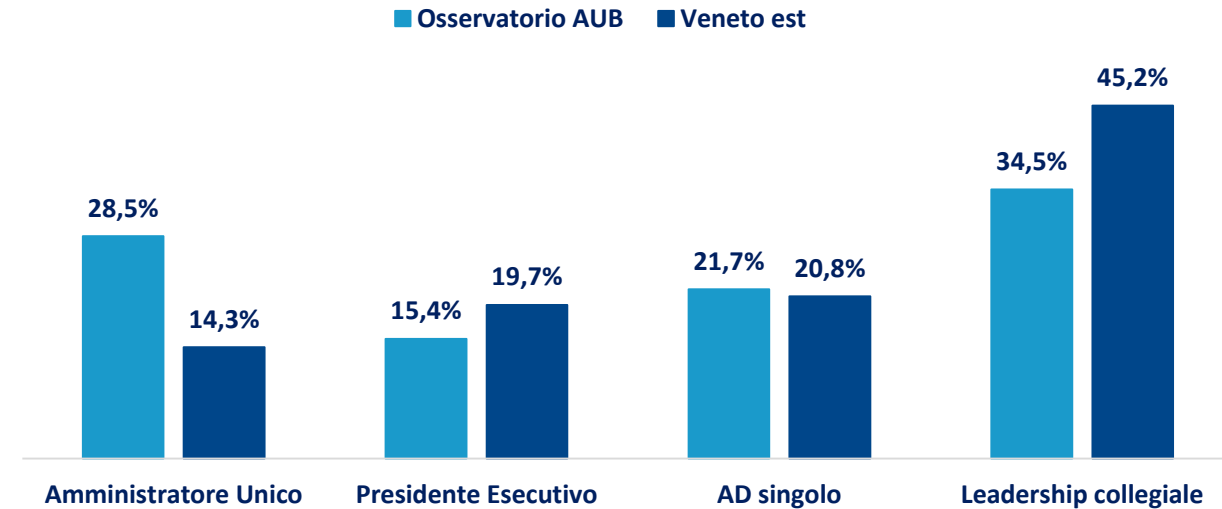
PFN = Debiti verso banche + debiti verso altri finanziatori – disponibilità liquide (Fonte: Aida).

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

Modelli di leadership, familiarità e anzianità dei leader delle aziende familiari



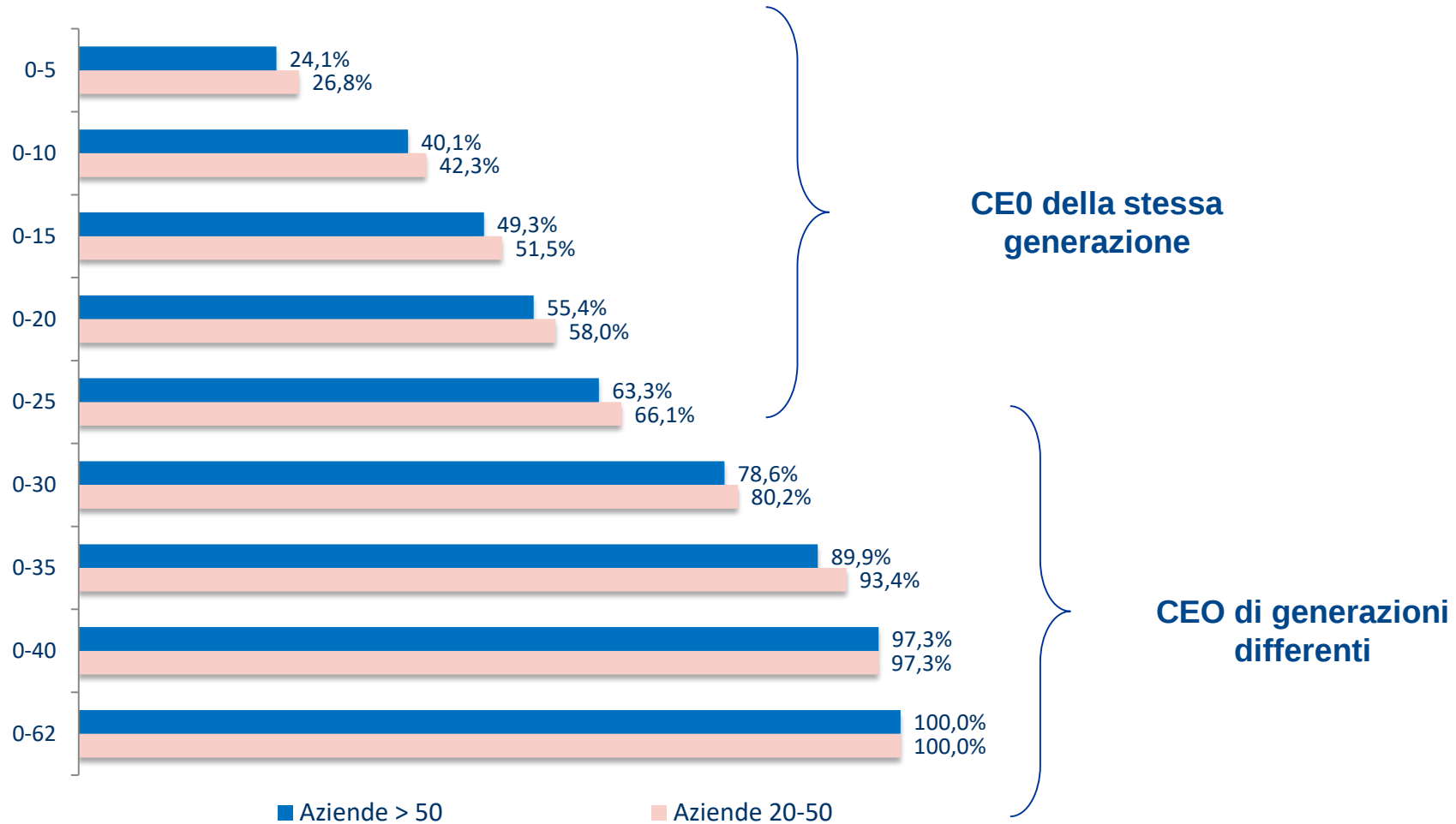
Nelle aziende del Veneto est sono molto diffusi i **modelli di leadership più strutturati** (con due o più AD) rispetto alla media nazionale, a scapito degli Amministratori Unici



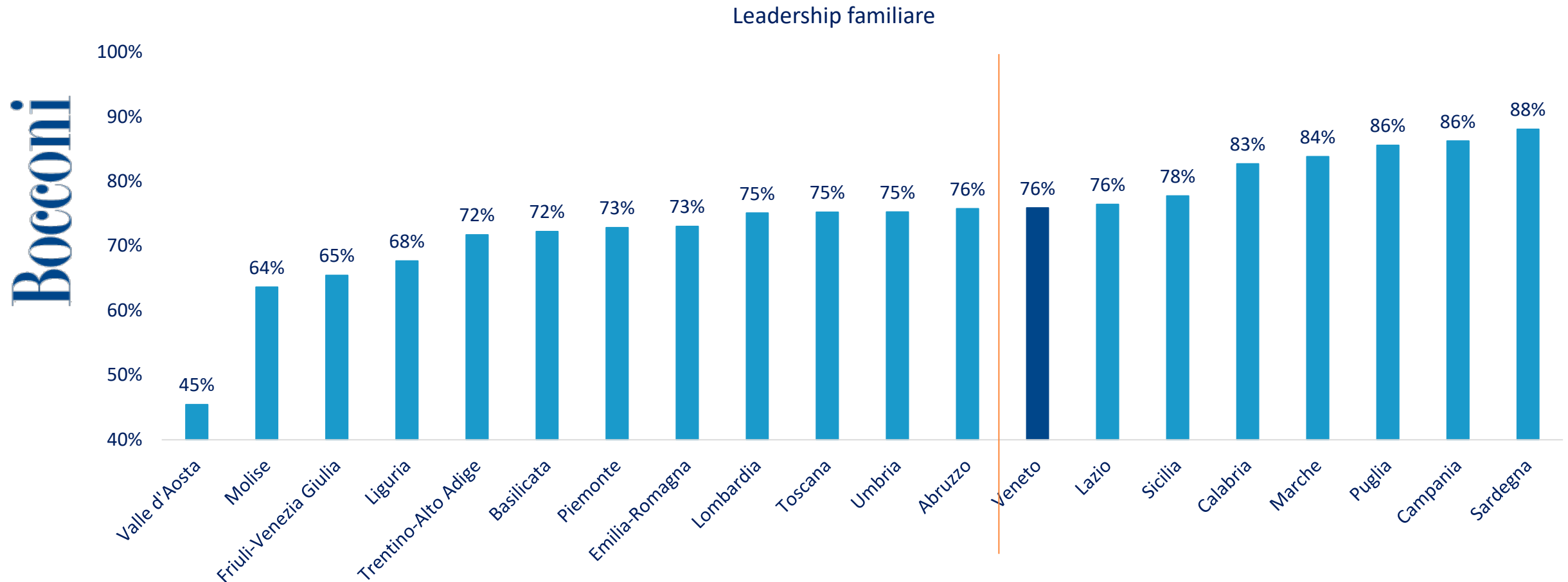
Modelli di leadership	20-50		> 50		Totale	
	2010	2020	2010	2020	2010	2020
Amministratore Unico	21,7%	14,1%	17,1%	14,6%	19,9%	14,3%
Presidente esecutivo	15,7%	23,9%	14,6%	11,3%	15,3%	19,7%
AD singolo	17,2%	17,5%	23,2%	27,4%	19,6%	20,8%
Leadership collegiale	45,4%	44,5%	45,9%	46,7%	45,6%	45,2%

Nell'ultimo decennio è avvenuta una progressiva riduzione degli Amministratori Unici

In circa **1/3 delle aziende familiari** ci sono membri che appartengono ad (almeno) due generazioni differenti nel team di Co-CEOs

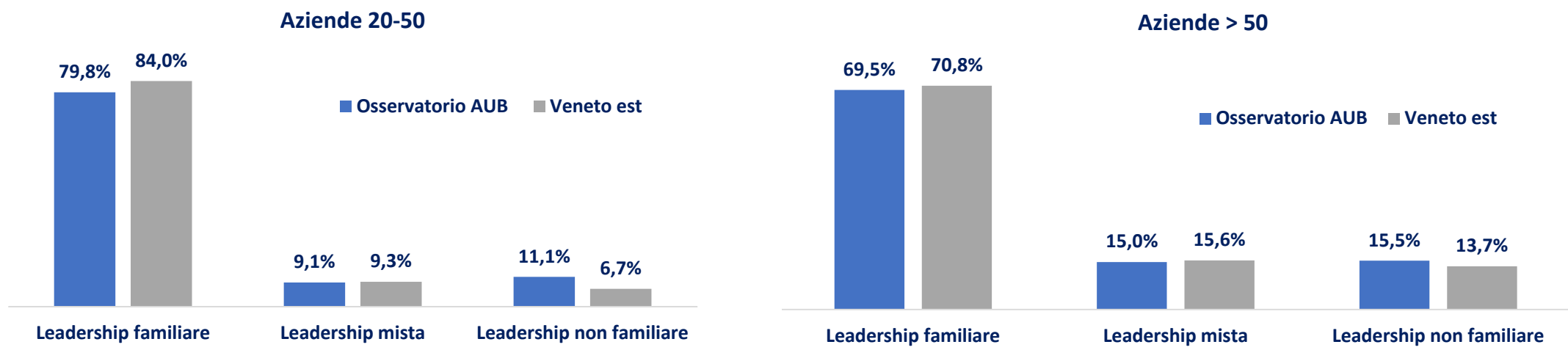


Se confrontato con le altre regioni italiane, il Veneto ha una diffusione di aziende con una leadership familiare in linea con la media nazionale



Oltre l'80% delle piccole aziende del Veneto est ha una leadership (interamente) familiare, un dato superiore alla media nazionale (che scende al 70% nelle aziende di maggiori dimensioni)

Bocconi

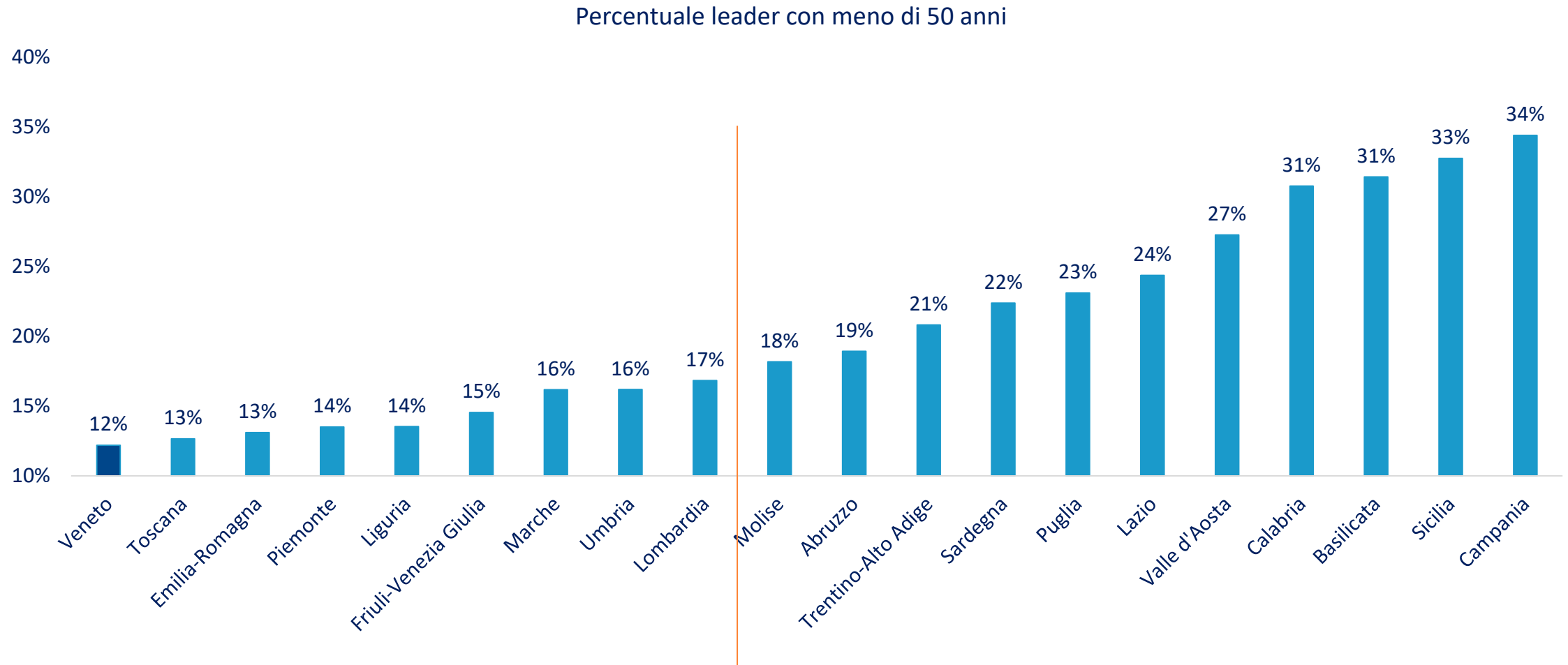


Nell'ultimo decennio si osserva una (lieve) apertura verso i leader non familiari nelle aziende di maggiori dimensioni

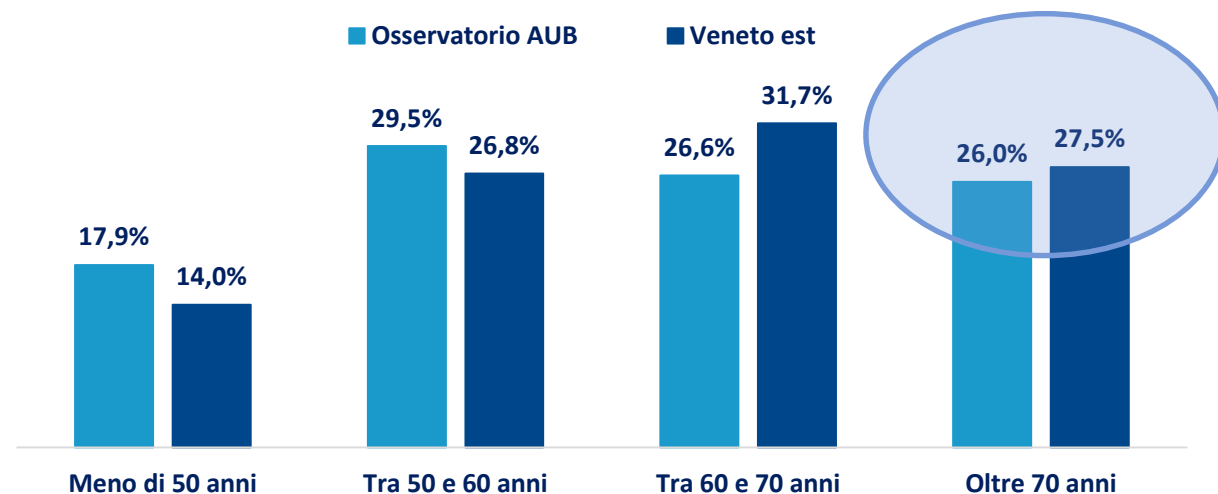
Veneto est	20-50		> 50		Totale	
	2010	2020	2010	2020	2010	2020
Leadership familiare	85,1%	84,0%	75,6%	70,8%	81,4%	79,5%
Leadership mista	8,6%	9,3%	15,4%	15,6%	11,3%	11,4%
Leadership non familiare	4,8%	6,7%	8,9%	13,7%	6,4%	9,0%

Se confrontata con le altre regioni italiane, il Veneto registra **l'incidenza più bassa in assoluto di leader con meno di 50 anni**

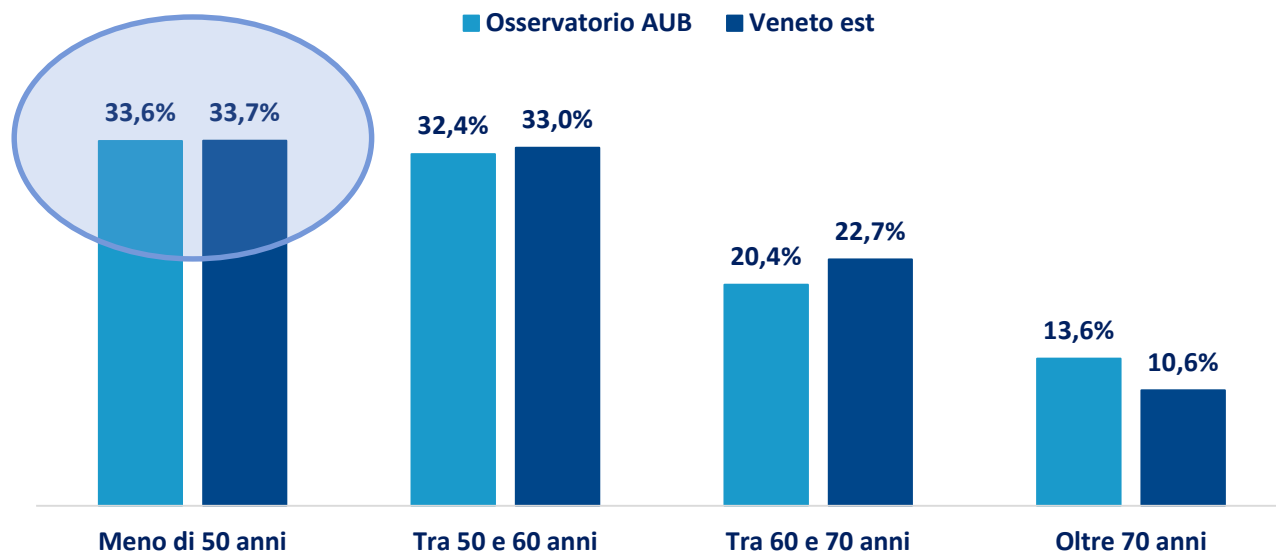
Bocconi



Considerando la presenza del leader più anziano della leadership collegiale, **oltre un leader su quattro ha più di 70 anni**, un dato (di poco) superiore alla media nazionale



Bocconi



Qualora invece si consideri la presenza del **leader più giovane** della leadership collegiale, **i leader con meno di 50 anni sono circa 1 su 3** tra le aziende del Veneto est

Considerando il leader più anziano del team di vertice del Veneto est, **i leader con oltre 70 anni** sono quasi **1 su 3**, mentre **all'inizio del decennio** erano **circa la metà**

Classi di età (leader più anziano)	20-50		> 50		Totale	
	2010	2020	2010	2020	2010	2020
Meno di 50 anni	31,3%	15,8%	29,3%	10,4%	30,5%	14,0%
Tra i 50 e i 60 anni	29,5%	28,0%	30,1%	24,5%	29,7%	26,8%
Tra i 60 e i 70 anni	25,3%	30,4%	21,5%	34,4%	23,8%	31,7%
Oltre 70 anni	13,8%	25,8%	19,3%	30,7%	15,9%	27,5%

I leader **più giovani** mostrano performance statisticamente superiori

Classi di età	▲ ROE	▲ ROA	▲ Tasso di Crescita Ricavi
Meno di 50 anni	+3,1 ***	+0,4 ***	+3,2 ***
Oltre 70 anni	-2,4 ***	-0,5 ***	-2,3 ***

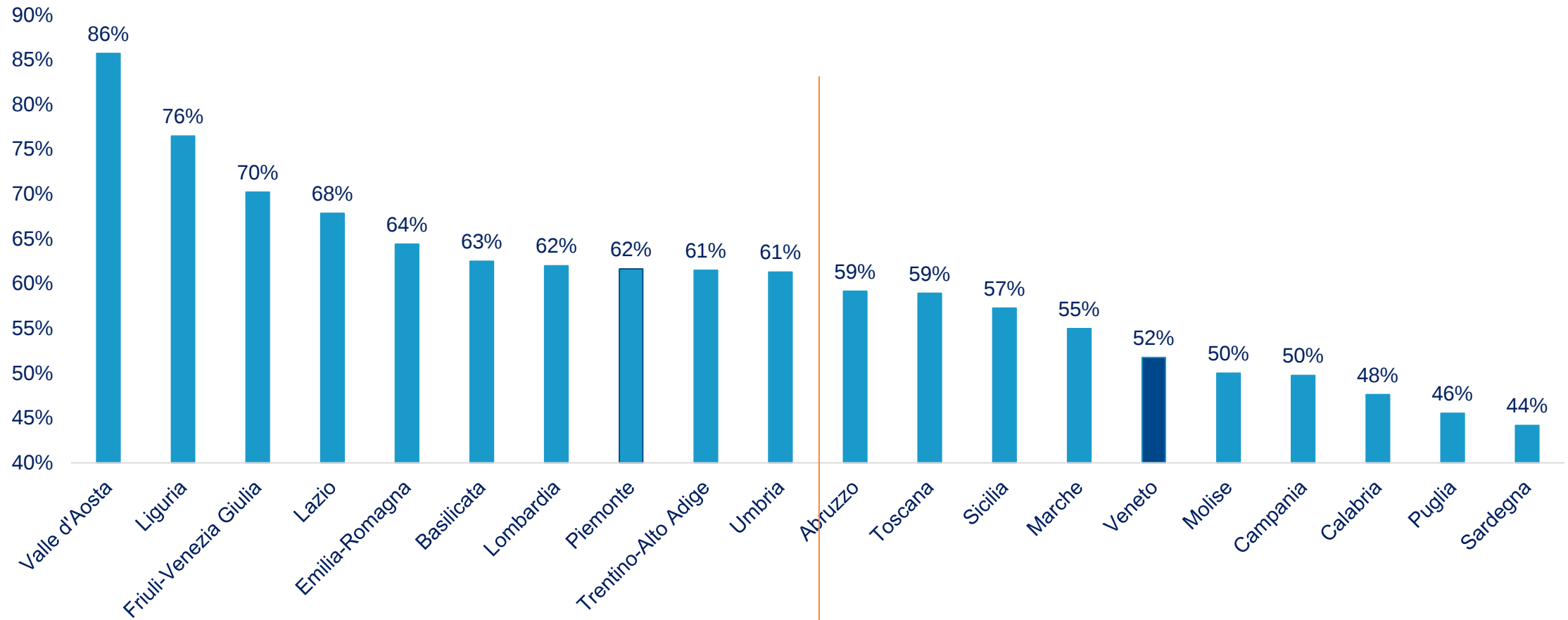
*I valori indicano che le diverse classi di età hanno performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione con alta significatività (***) o (*) se il p value è <.01, media significatività (**) o (*) se il p value è <.05, discreta significatività (*) o (*) se il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

Bocconi

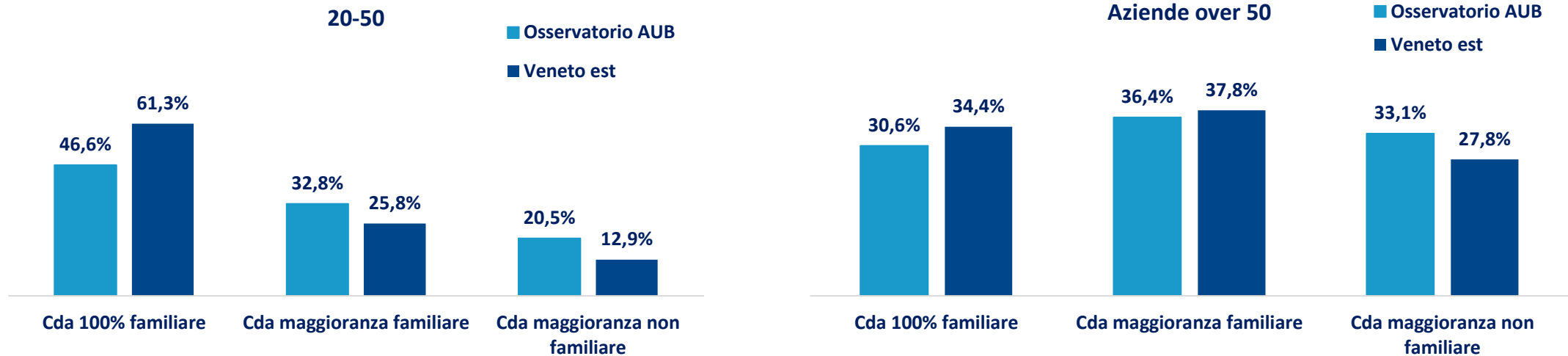
Apertura della governance verso non familiari, giovani e donne

Se confrontata con le altre regioni italiane, le aziende familiari del Veneto registrano una **apertura dei CdA** verso i non familiari **inferiore alla media nazionale**

Aziende con almeno 1 consigliere non familiare nel CdA



Le aziende del Veneto est mostrano un livello di **apertura del CdA** verso i non familiari **inferiore** alla media nazionale, soprattutto nelle aziende più piccole



Le aziende del Veneto est, soprattutto quelle **più grandi**, i CdA delle aziende familiari **registrano nell'ultimo decennio una maggiore apertura** verso i non familiari

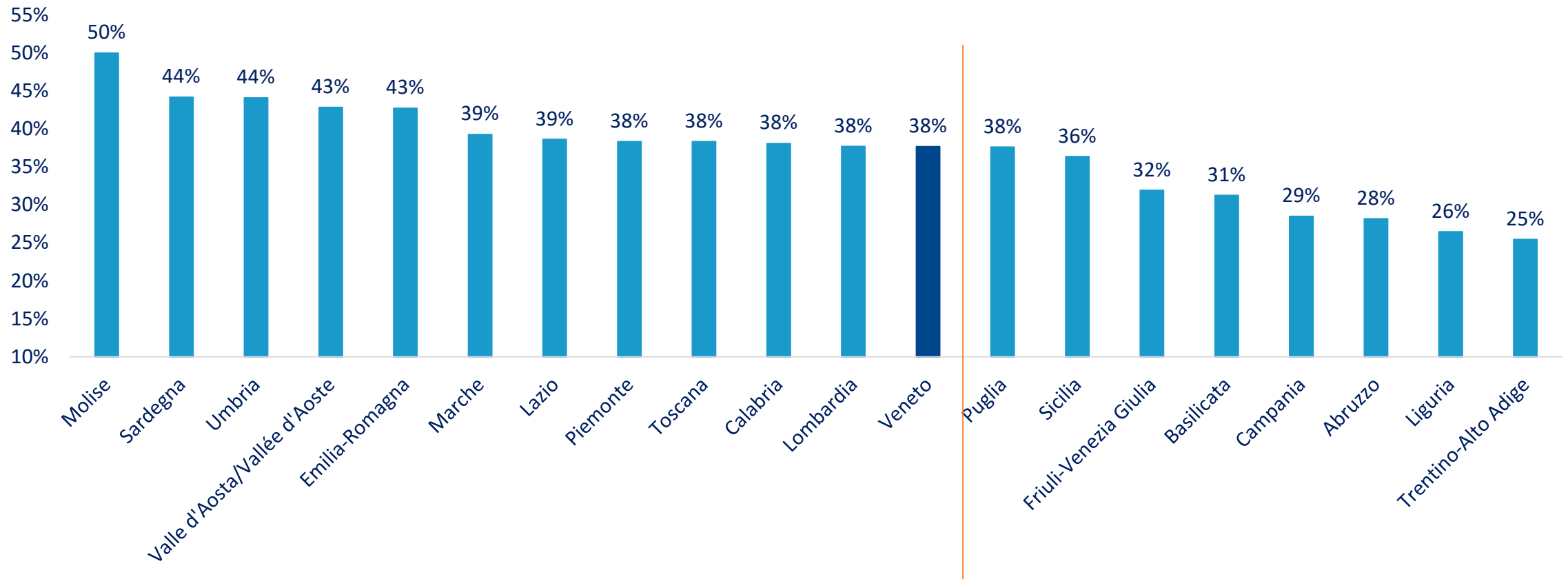
Veneto est

	20-50		> 50		Totale	
	2010	2020	2010	2020	2010	2020
Cda 100% familiare	66,0%	61,3%	49,0%	34,4%	59,1%	51,8%
Cda maggioranza familiare	23,0%	25,8%	31,9%	37,8%	26,6%	30,0%
Cda maggioranza non familiare	11,0%	12,9%	19,1%	27,8%	14,3%	18,2%

Se confrontata con le altre regioni italiane, il Veneto registra una **presenza delle donne nei CdA** sostanzialmente in linea con la media nazionale

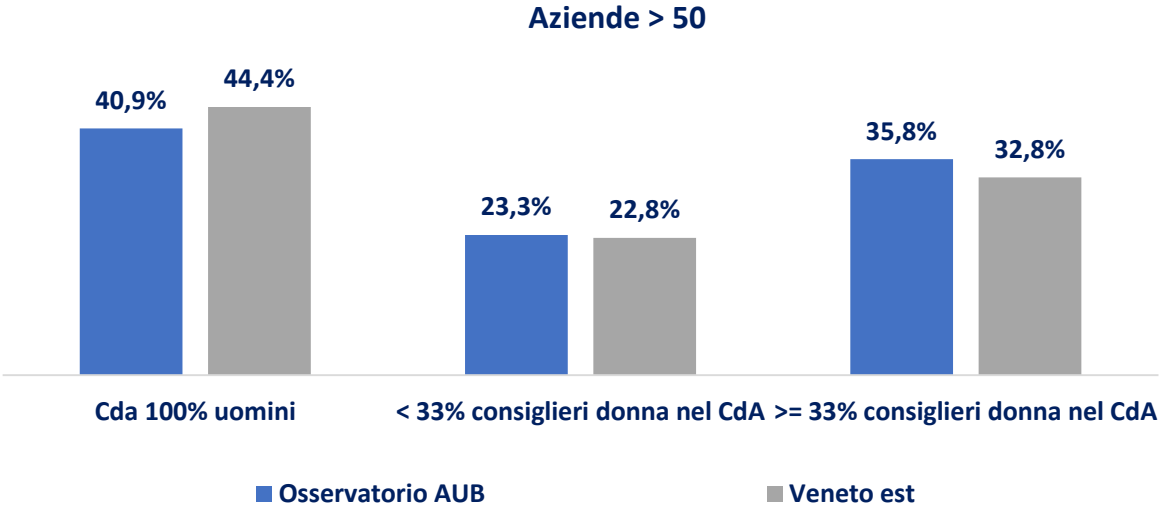
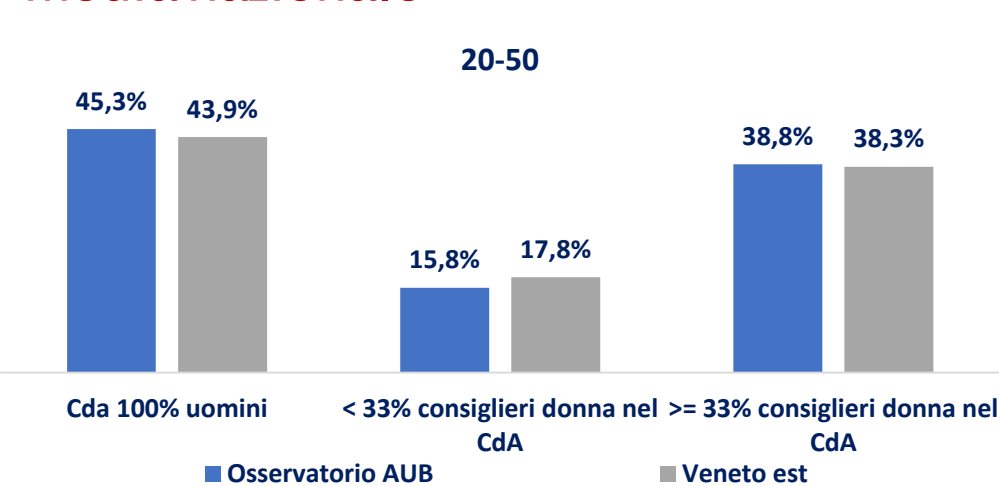
Bocconi

Percentuale aziende con almeno il 33% di donne in CdA



La presenza delle donne nei CdA nelle aziende familiari del Veneto est è in linea rispetto alla media nazionale

Bocconi

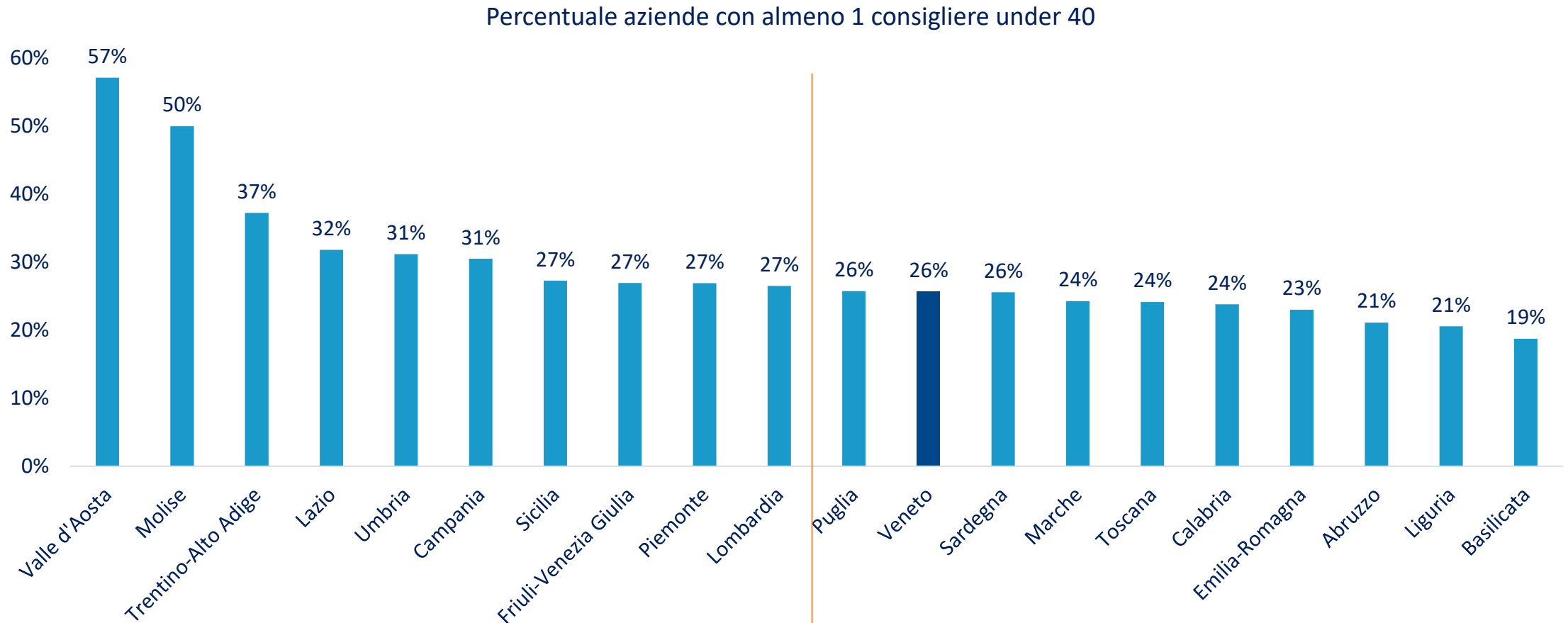


Le aziende familiari del Veneto est hanno registrato nell'ultimo decennio un modesto incremento di donne nei CdA

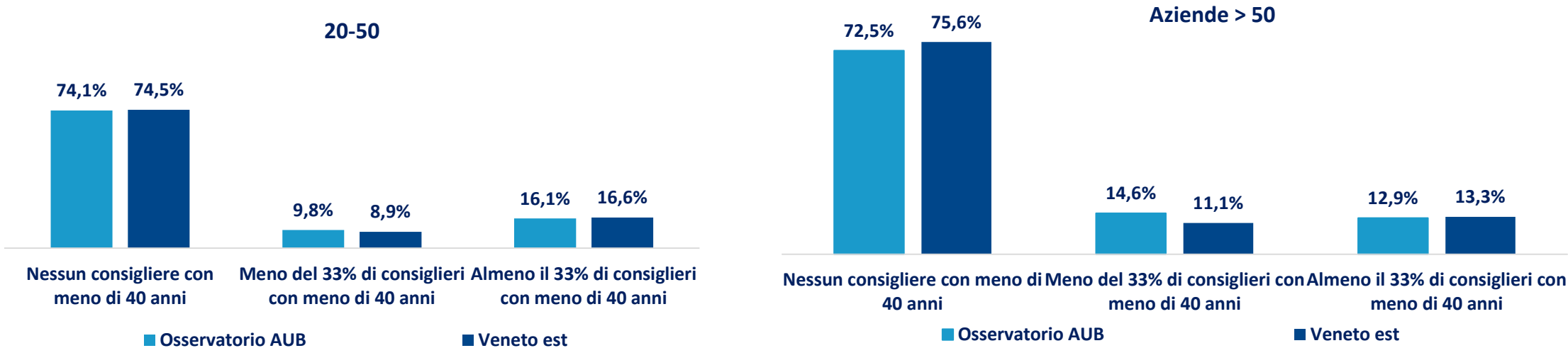
Veneto est	20-50		> 50		Totale	
	2010	2020	2010	2020	2010	2020
Cda 100% uomini	45,7%	43,9%	55,9%	44,4%	49,8%	44,1%
Cda < 33% donne	17,7%	17,8%	18,6%	22,8%	18,1%	19,6%
Cda >=33% donne	36,7%	38,3%	25,5%	32,8%	32,1%	36,4%

Se confrontata con le altre regioni italiane, il Veneto registra una incidenza di aziende con **almeno 1 consigliere under 40 in linea con la media nazionale**

Bocconi



Nelle aziende di minori dimensioni del Veneto est, **solo 1 azienda su 4** ha almeno **un consigliere con meno di 40 anni**



Nel corso dell'ultimo decennio si registra una **riduzione importante di consiglieri «giovani»** (con meno di 40 anni)

Veneto est	20-50		> 50		Totale	
	2010	2020	2010	2020	2010	2020
Nessun consigliere giovane	58,0%	74,5%	57,8%	75,6%	57,9%	74,9%
Consiglieri giovani < 33%	12,3%	8,9%	25,6%	11,1%	23,6%	9,7%
Consiglieri giovani >=33%	29,7%	16,6%	26,6%	13,3%	28,5%	15,4%

Il passaggio generazionale

Imprese familiari oltre i 20 mln	Osservatorio AUB	Veneto
Imprese che hanno effettuato un cambio al vertice , in media, ogni anno	4,0% all'anno	3,5% all'anno
Numero di imprese interessate da un cambio al vertice ogni anno	466 all'anno	56 all'anno
Imprese che hanno effettuato un passaggio generazionale nel decennio scorso	20,7% In un decennio	19,5% In un decennio
Numero complessivo di imprese che hanno realizzato un passaggio generazionale nell'ultimo decennio	2.408 In un decennio	313 In un decennio

(*) Sono stati considerati i passaggi generazionali avvenuti nel decennio 2010-2019.

Nei passaggi generazionali l'età del leader uscente è stata, in media, di **oltre 70 anni ...**

Passaggi generazionali avvenuti nel decennio scorso *	Osservatorio AUB		Veneto	
	Uscente	Entrante	Uscente	Entrante
Età del leader al vertice				
Media	70,7	47,3	71,2	48,4
All'inizio del decennio	66,5	44,6	68,7	46,2
Alla fine del decennio	73,4	49,0	81,8	53,4

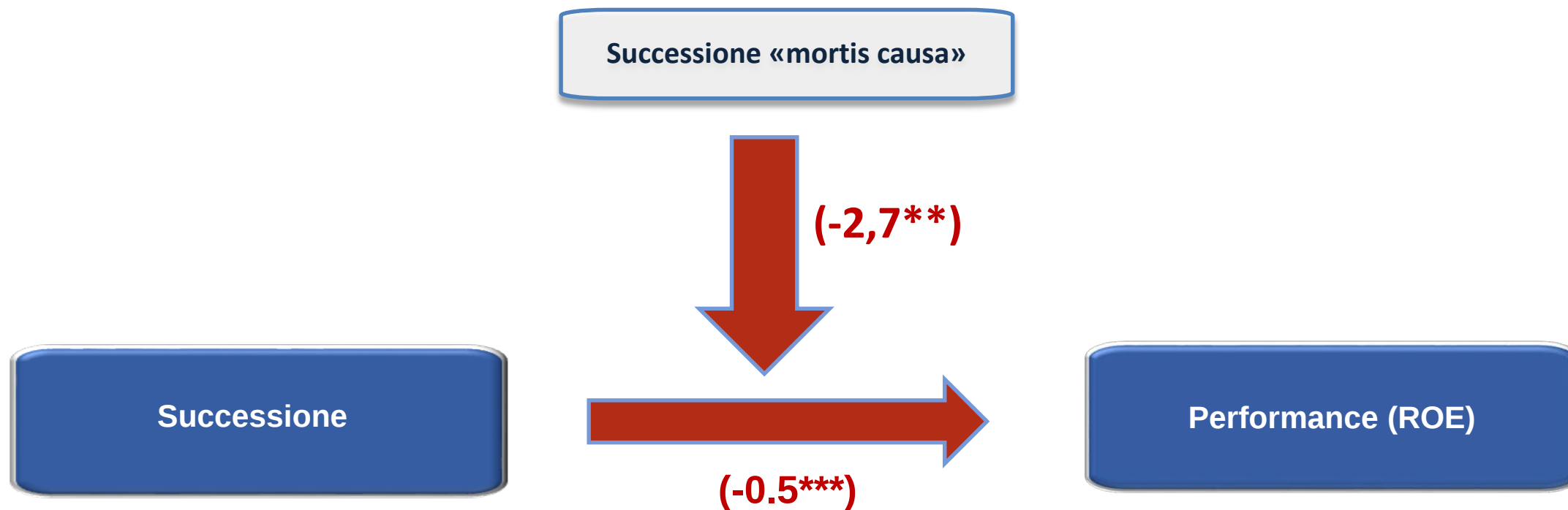
... e l'età risulta inferiore quando il leader uscente è un non familiare, il CdA è aperto verso i non familiari, e c'è almeno 1 under 40 nel CdA

Età del leader al vertice *	Osservatorio AUB		Veneto	
	Uscente	Entrante	Uscente	Entrante
Leader familiare	71,7	44,7	71,8	43,9
Leader non familiare	65,8	47,7	67,8	52,5

Età del leader al vertice *	Osservatorio AUB		Veneto	
	Uscente	Entrante	Uscente	Entrante
Imprese con CdA chiuso	72,2	47,3	72,0	47,5
Imprese con CdA aperto	70,0	48,0	69,9	49,0

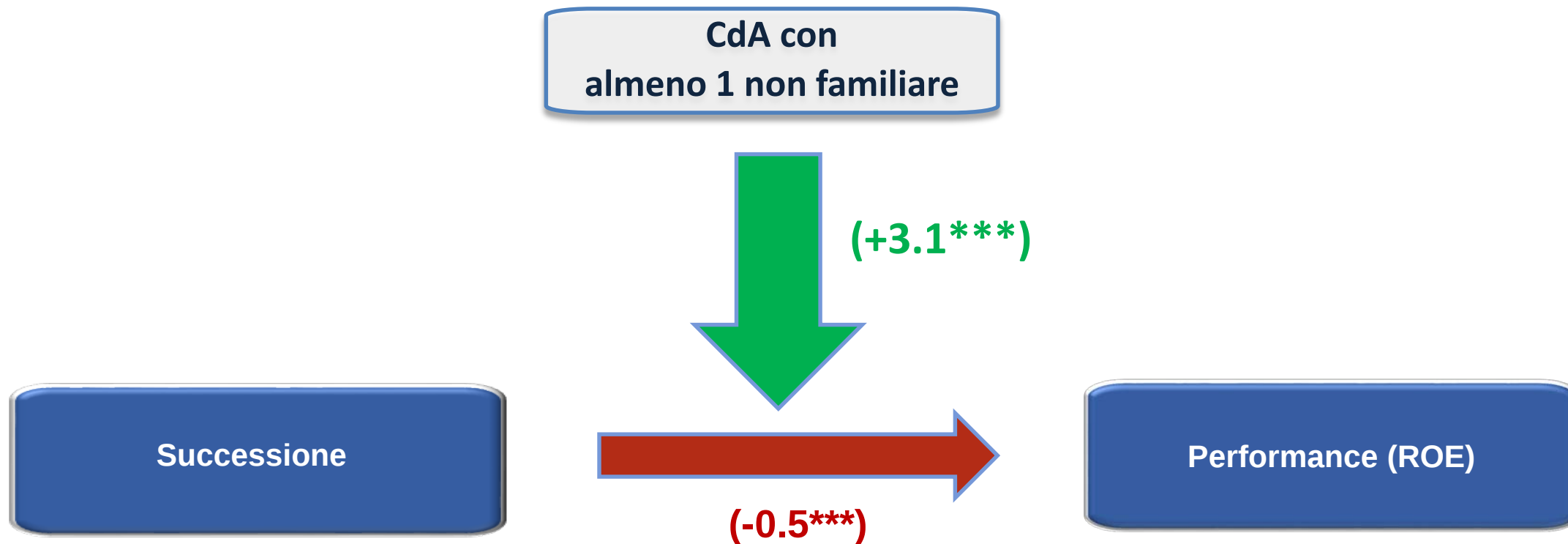
Età del leader al vertice *	Osservatorio AUB		Veneto	
	Uscente	Entrante	Uscente	Entrante
Con nessun under 40 nel CdA	74,1	51,7	73,0	52,6
Con almeno 1 under 40 nel CdA	67,0	42,8	67,3	43,0

Nel 4,3% dei casi la successione è avvenuta per «**mortis causa**», ed in questi casi l'**impatto negativo** della successione è stato ulteriormente amplificato



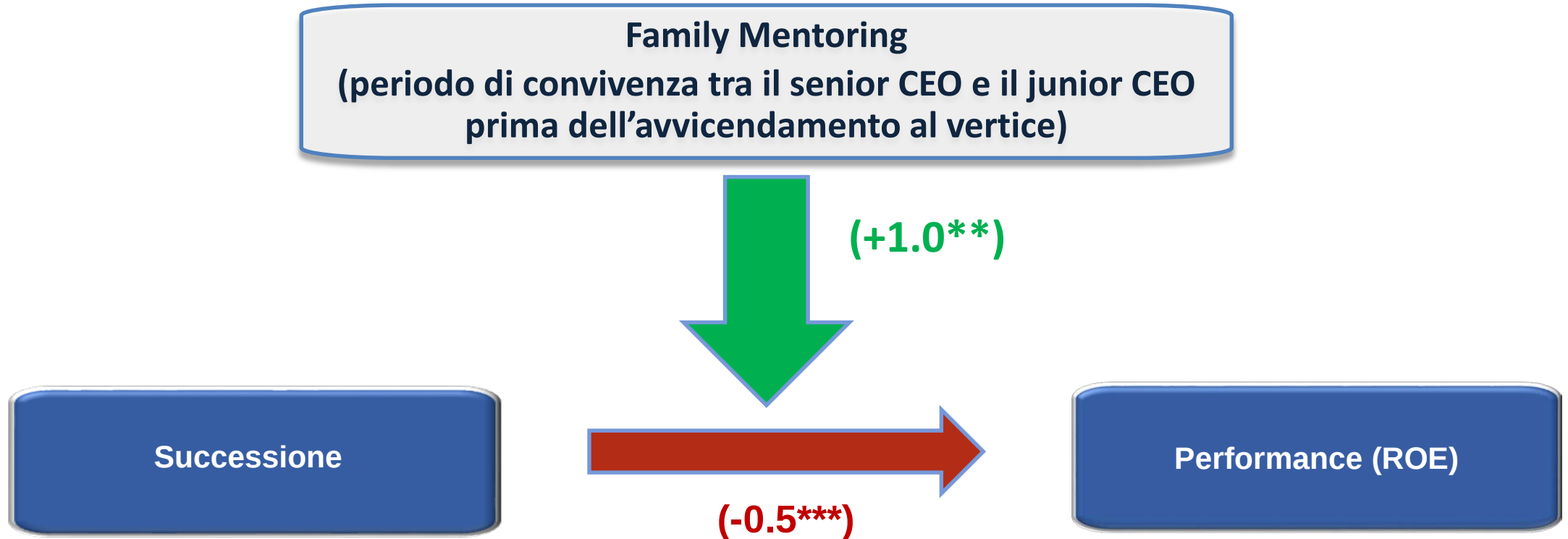
I valori indicano performance **superiori (+)** o **inferiori (-)** di "x" punti rispetto alla media della popolazione con alta significatività (***** o *****) se il p value è <.01, media significatività (**** o ****) se il p value è <.05, discreta significatività (*** o ***) se il p value è <.1). Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2007-2021 (Fonte: Aida). E' stata eseguita un modello di regressione ad effetti fissi (firm fixed effects) con il modello difference in difference (DiD) utilizzando le seguenti variabili di controllo: 1) dimensione dell'azienda; 2) indebitamento; 3) liquidità; 4) età dell'impresa; 4) year dummies

L'impatto negativo della successione può essere più che compensato con un CdA aperto verso i non familiari



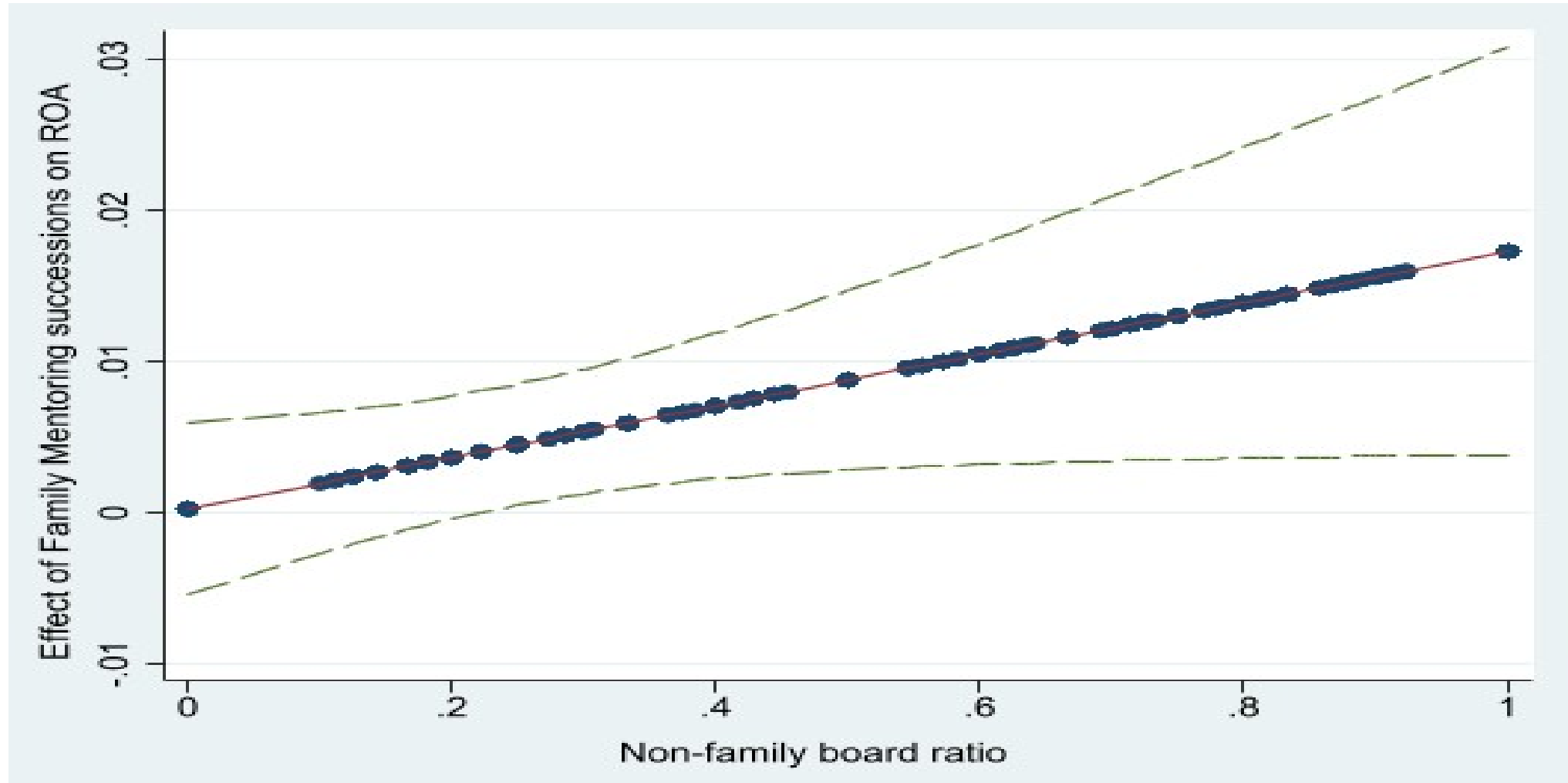
I valori indicano performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione con alta significatività ($***$ o $***$) se il p value è $<.01$, media significatività ($**$ o $**$) se il p value è $<.05$, discreta significatività ($*$ o $*$) se il p value è $<.1$. Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2007-2021 (Fonte: Aida). E' stata eseguita un modello di regressione ad effetti fissi (firm fixed effects) con il modello difference in difference (DiD) utilizzando le seguenti variabili di controllo: 1) dimensione dell'azienda; 2) indebitamento; 3) liquidità; 4) età dell'impresa; 4) year dummies

L'**impatto negativo** della successione può essere **più che compensato** se c'è un periodo di affiancamento tra il CEO uscente e il CEO entrante



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 2007-2021 (Fonte: Aida). E' stata eseguita un modello di regressione ad effetti fissi (firm fixed effects) con il modello difference in difference (DiD) utilizzando le seguenti variabili di controllo: 1) dimensione dell'azienda; 2) indebitamento; 3) liquidità; 4) età dell'impresa; 4) year dummies

L'impatto positivo del family mentoring (affiancamento tra il CEO uscente e il CEO entrante prima dell'avvicendamento) è amplificato dall'apertura del CdA verso consiglieri esterni





In collaborazione con:



CAMERA DI
COMMERCIO
MILANO

Bocconi

Osservatorio AUB
sulle aziende familiari italiane

Grazie per l'attenzione

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



Università Commerciale
Luigi Bocconi