



Sintesi dei risultati della XV edizione dell'Osservatorio AUB 30 gennaio 2024

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

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

I contenuti della XV edizione dell'Osservatorio AUB

La XV edizione dell'Osservatorio AUB, dal titolo **"Il ricambio al vertice nelle imprese familiari italiane: minaccia o opportunità?"** ha come obiettivo primario quello di presentare una analisi puntuale della evoluzione degli avvicendamenti al vertice avvenuti nell'ultimo decennio e di indagare le caratteristiche - in termini di coinvolgimento dei non familiari, di età e di genere - del leader entrante e uscente, nonché di misurare l'impatto che il ricambio al vertice ha avuto sulla crescita e sulla redditività aziendale. La XV edizione offre inoltre risultati su:

- l'evoluzione delle **performance economico-finanziarie** delle aziende familiari fino al 2022, proseguendo il confronto tra il triennio 2020-2022 (che chiameremo "triennio Covid")¹ e la ripresa del decennio scorso dopo la crisi finanziaria del 2008-09;
- le strutture di governance, allo scopo di indagare **l'evoluzione dei modelli di leadership** e il **grado di diversity** presente negli organi di governo delle aziende familiari nell'ultimo decennio, distinguendo il pre (2012-2019) e il triennio Covid (2020-2022);
- **l'impatto del ricambio al vertice sulle performance di sostenibilità** delle aziende quotate europee;
- **le performance di sostenibilità delle aziende quotate in Italia e in Francia**, mostrando i risultati di una analisi comparata dei principali indicatori di performance che concorrono a formare lo scoring ESG.

In questa sintesi si presentano i principali risultati. Il dettaglio di questi ed altri risultati saranno disponibili dal 30 gennaio 2024 nelle presentazioni delle varie parti della XV edizione dell'Osservatorio AUB su [Presentazione XV edizione Osservatorio AUB](#).

Premessa

La XV edizione dell'Osservatorio AUB conferma la grande rilevanza delle **aziende familiari, che rappresentano il 65% (pari a 11.635) del totale delle imprese italiane**, senza differenze di incidenza rispetto alla edizione precedente. Al fine di evitare duplicazioni nei dati, 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 **8.600 gruppi familiari**.

¹ Il Covid-19 è iniziato "ufficialmente" il 30 gennaio 2020 ed è terminato "ufficialmente" il 5 maggio 2023 a seguito della dichiarazione dell'OMS (Fonte: Organizzazione mondiale della sanità).

1. Le performance delle aziende familiari italiane

Nel 2022 occupazione, crescita e redditività delle aziende familiari italiane registrano tassi (molto) positivi (in linea con il 2021)

Tasso di crescita dell'occupazione

Prendendo come riferimento il 2019, nel triennio Covid le aziende familiari hanno fatto registrare una **crescita dell'occupazione del 7,3%**, una crescita superiore a quella realizzata dalle aziende non familiari nel medesimo periodo (+4,5%). Tale trend è in linea con quanto avvenuto durante la crisi finanziaria del 2008-2009 (+7,2% dal 2008 al 2011, contro +2,8% delle aziende non familiari). Tali dati confermano la maggiore resilienza delle aziende familiari durante i periodi di crisi e la loro capacità di salvaguardare l'occupazione e di porre le basi per l'avvio di un nuovo progetto di sviluppo.

Tasso di crescita dei ricavi

Nel 2022 prosegue il **"rimbalzo" dei ricavi delle aziende familiari, che registrano un tasso di crescita pari al 14,3%** (un dato in linea con quello delle aziende non familiari). Il confronto con la crisi finanziaria 2008-09 evidenzia una capacità di reazione più forte nel triennio Covid. Nel 2020 le aziende familiari hanno registrato una "caduta" dei ricavi meno accentuata (-1,3% vs -7,0% nel 2009), e un "rimbalzo" superiore sia nel 2021 (+20,1% vs +16,5% nel 2010) che nel 2022 (+14,3% vs +12,4% nel 2011).

Tra le regioni, **Basilicata, Molise e Sardegna** si posizionano ai vertici per tasso di crescita dei ricavi. Considerando il biennio 2021-22, i settori **Prodotti in metallo, Carta e stampa e Gomma e plastica** presentano i tassi di crescita dei ricavi più elevati. Tra i settori con tassi di crescita più bassi si trovano invece Farmaceutica, Alimentare e bevande e Meccanica. Tali differenze sono da valutare anche alla luce del differente impatto inflativo registrato nei vari settori.

Tasso di redditività operativa (ROI) e redditività netta (ROE)

Nel 2022 **la redditività operativa delle aziende familiari è cresciuta ulteriormente rispetto al 2021, raggiungendo il suo picco massimo, che nel decennio scorso era stato toccato soltanto nel 2017** (ROI 2022 pari a 9,8% vs 9,4% del 2021 e 9,8% del 2017).

Dal punto di vista geografico, 10 regioni hanno registrato tassi di redditività operativa superiori alla media nazionale. Si evidenziano **le performance di alcune grandi regioni del Sud come Calabria e Campania** a conferma di una capacità interessante di rilancio delle aziende familiari che operano in queste regioni.

Dal punto di vista settoriale, c'è una certa eterogeneità in relazione all'andamento dei tassi di redditività operativa registrati nel 2022 (Trasporti e logistica e Commercio di autoveicoli, nonché Carta e stampa e Prodotti in metallo nella manifattura sono i settori che hanno aumentato la redditività rispetto al 2021).

Un trend parzialmente differente è stato registrato dal **ROE delle aziende familiari, che è rimasto in linea con i valori del 2021** (e con quelli pre-covid, senza però raggiungere il picco del 2017). In questo caso, dal punto di vista geografico, sono ben 12 le regioni con tassi di redditività netta superiori alla media nazionale (tra cui Basilicata, Liguria e Toscana), mentre dal punto di vista settoriale i maggiori incrementi rispetto al 2021 sono stati registrati dal Commercio di autoveicoli e Energia ed estrazione, e nella manifattura da Carta e stampa (+7,7 punti di ROE rispetto al 2021).

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

Solidità

La solidità media di tutte le aziende familiari italiane è ulteriormente migliorata rispetto al 2021: il rapporto di indebitamento (totale attivo/patrimonio netto) è sceso da 4 a 3,9 volte (contro un valore di 5,0 nel 2019). Un analogo miglioramento si registra sia nel rapporto PFN/Equity (sceso da 1,2 a 1,1 nel 2022, contro un valore di 1,5 nel 2019) che nel rapporto PFN/EBITDA (sceso da 4,0 a 3,9 nel 2022, contro un valore di 4,6 nel 2019). La percentuale di aziende familiari con una PFN negativa (disponibilità liquide in eccedenza rispetto ai debiti finanziari) è migliorata di circa 4 punti rispetto al 2019 (sono passate dal 31,8% al 35,4% nel 2022), mentre la percentuale di aziende familiari con una situazione finanziaria problematica (con valori critici degli indicatori di solidità) si è ridotta di oltre 6 punti (scendendo dal 30,1% al 23,7%). I dati confermano come, anche alla fine del 2022, la percentuale di aziende familiari "in salute" rimane strutturalmente superiore rispetto ai livelli di fine 2019.

Le aziende familiari hanno continuato ad investire anche nel triennio Covid (2020-2022)

Investimenti

Dopo il picco del 2020 (dovuto anche alla possibilità di rivalutazione degli attivi patrimoniali), il **tasso di crescita delle immobilizzazioni** nel biennio 2021-22 si è (leggermente) ridotto, con valori superiori all'8,4% e comunque superiori alla media delle aziende non familiari.

La percentuale di aziende familiari che ha effettuato **investimenti in R&S** si è ridotta di circa 1 punto rispetto al 2019 (14,3% vs 15,6%), ma rimane superiore a quella delle aziende non familiari (11,2%). Di converso, l'incidenza delle imprese familiari che ha investito in **Diritti di Brevetto Industriale** è stabile intorno al 60%, un dato superiore di circa 11 punti rispetto alla media delle aziende non familiari.

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

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

L'analisi dei modelli di governance adottati dalle aziende familiari mostra come, per la prima volta, il modello dell'Amministratore Unico non è più quello con le maggiori performance. Nel triennio 2020-2022 non c'è più una chiara relazione statistica tra la diffusione di tale modello e i tassi di crescita e redditività. Di converso, emergono almeno altre due indicazioni di una certa rilevanza:

- **aumenta la diffusione dei modelli di leadership più strutturati:** la diffusione dell'Amministratore Delegato singolo è aumentata di quasi 5 punti nel triennio 2020-2022 (a scapito dell'Amministratore Unico e del Presidente Esecutivo). Se per molti anni l'Osservatorio ha evidenziato una sostanziale stabilità nei modelli di leadership, a partire dal 2020 i dati indicano che un certo numero di imprese familiari ha lavorato sul proprio assetto di governance (costituendo un CdA oppure separando la figura del Presidente da quella dell'Amministratore Delegato).
- **le aziende familiari hanno colto (e vinto?) la sfida della performance del modello collegiale:** oltre un terzo delle aziende familiari (il 33,9%) è guidata da uno o più Amministratori Delegati. Se da un lato la diffusione di questo modello è stabile da almeno un decennio, le analisi sui dati di performance condotte dall'Osservatorio mostrano come il modello collegiale abbia performato meglio durante il Covid (per lo meno nelle aziende di maggiori dimensioni): è l'unico modello di leadership ad evidenziare una relazione positiva e statisticamente significativa con i tassi di crescita e di redditività nel triennio 2020-2022.

La diversity dei modelli di leadership aumenta solo in termini di apertura verso i non familiari (ma la crescita dell'età media dei leader si è arrestata)

In circa due terzi delle delle aziende familiari di maggiori dimensioni la leadership è (interamente) nelle mani della famiglia imprenditoriale (65,7%). Nelle aziende familiari più piccole tale incidenza sale al 78,8%. In linea con l'esigenza di una maggiore professionalizzazione del management, nel triennio 2020-2022 si assiste ad alcuni cambiamenti di una certa rilevanza:

- prosegue, **in maniera più "accelerata", l'apertura verso leader esterni alla famiglia di controllo**: i modelli di leadership interamente familiari si sono ridotti di 4 punti nelle aziende più grandi nell'ultimo triennio (e di 9 nell'ultimo decennio). Tale processo ha investito in misura pressoché analoga, per la prima volta, anche le aziende di minori dimensioni nel triennio Covid.
- se fino al 2019 l'analisi delle performance aziendali ha sempre evidenziato come i leader familiari abbiano performato (molto) bene nelle aziende familiari, l'Osservatorio rileva – per la prima volta – come **a partire dal 2020 le performance dei leader familiari siano in linea con quelle dei manager non familiari** (nelle aziende più grandi). La "supremazia" del modello di leadership familiare, sia in termini di diffusione che di risultati, registra un primo segnale di cambio di tendenza a partire dal 2020.
- **la crescita dei leader ultra-settantenni si è (quasi) arrestata nell'ultimo triennio**, anche se in valori assoluti l'incidenza rimane alta (sono ancora più di 1 su 4), e i leader con meno di 50 anni restano pochi (meno di 2 su 10). Anche in questo caso l'inversione di tendenza si è registrata a partire dal 2020 (ed è guidata dai modelli di leadership collegiale). Le analisi di performance condotte sul triennio 2020-2022 confermano (e rafforzano) le evidenze delle precedenti edizioni dell'Osservatorio: i leader con meno di 50 anni conseguono risultati sensibilmente superiori alla media, sia in termini di crescita che di redditività, mentre si assiste ad un sensibile peggioramento delle performance dei leader oltre i 70 anni. È possibile dunque affermare come le aziende guidate da leader più giovani abbiano risposto meglio alla crisi pandemica.

Di converso, 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** (solo il 22,3% dei leader è donna), con una crescita decisamente contenuta rispetto al decennio scorso (erano il 20% nel 2012). Peraltro, il (ridotto) incremento è attribuibile esclusivamente ai modelli di leadership collegiale (dove i CEO donna condividono le responsabilità con un CEO di sesso opposto nella maggior parte dei casi). Nonostante un quadro poco incoraggiante sul fronte della diffusione, le analisi dell'Osservatorio confermano (ed estendono anche alle aziende di minori dimensioni) il legame tra la presenza di manager donna e le performance aziendali positive.

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

Portando avanti un tema introdotto nella XIV edizione, l'Osservatorio AUB dedica specifica attenzione a un tema molto importante per il futuro sviluppo delle aziende familiari: la diversity nei Consigli di Amministrazione (CdA), misurata attraverso i seguenti quattro indicatori:

- **Età**: almeno 1 componente del CdA con meno di 40 anni di età (definito "giovane");
- **Età**: non più di 1 componente con oltre 75 anni di età;
- **Genere**: almeno il 33% di consiglieri donna nel CdA;
- **Appartenenza alla famiglia proprietaria**: almeno 1 componente non familiare nel CdA.

Se si escludono le aziende con un Amministratore Unico², si evidenziano i seguenti livelli di diversity (in ordine decrescente di criticità):

- **nel 26,2% delle aziende italiane è presente almeno 1 consigliere giovane** (con meno di 40 anni di età). All'inizio del decennio precedente (2012) questa percentuale era nell'intorno del 40%. Se si limita il confronto al triennio 2020-2022, si evince come la situazione è rimasta pressoché immutata rispetto al 2019. La "stabilità" di tale indicatore (sia nelle aziende più piccole che in quelle di maggiori dimensioni) indica come il naturale invecchiamento delle persone che (già) siedono nei CdA sia stato controbilanciato dall'inserimento di un certo numero di consiglieri giovani. Per "invertire" il trend la strada è probabilmente ancora lunga, ma il fatto che il trend di riduzione di aziende con consiglieri giovani si sia arrestato è un segnale che lascia ben sperare per il futuro.
- **nel 38,1% delle aziende familiari sono presenti più del 33% di consiglieri donna**: su questo versante i dati mostrano un (ridotto) miglioramento soltanto nelle aziende di maggiori dimensioni, con un incremento di circa 6 punti rispetto a dieci anni fa (e di 2 punti rispetto al 2019). Verrebbe da concludere, in maniera un po' provocatoria, "molto rumore per nulla", per evidenziare come l'intenso dibattito alimentato dai policy maker (e gli interventi legislativi, seppur limitati al contesto delle società quotate) non abbiano sortito finora gli effetti sperati all'interno delle aziende familiari.
- **il 59,0% delle aziende familiari ha almeno un consigliere non familiare**. Rispetto a dieci anni fa, il processo di apertura è stato più sostenuto nelle aziende di maggiori dimensioni (le aziende con almeno un consigliere non familiare sono passate dal 58,5% del 2012 al 70% nel 2022), mentre nelle aziende più piccole il progresso è stato molto più contenuto (di circa 4 punti, dal 46,8% del 2012 al 51,2% del 2022). Anche durante il triennio 2020-2022 non si registrano accelerazioni rispetto al trend maturato durante l'intero decennio appena trascorso.
- Nel **93,4% delle aziende italiane sono presenti meno di 2 consiglieri** (cioè 0 oppure 1 al massimo) **con più di 75 anni di età**.

A fronte di tali evidenze, **le aziende familiari Italiane faticano a realizzare una transizione verso modelli di governance più evoluti**. La diversity è cresciuta (di poco) soltanto nelle aziende di maggiori dimensioni e non su tutte e tre le dimensioni di diversity. Guardando i numeri assoluti, infatti, sono soltanto **352 (sul totale dei 8.600 gruppi familiari analizzati) le aziende familiari che rispettano tutti i requisiti di diversity sopra indicati**, che all'interno dell'Osservatorio abbiamo identificato come **aziende "benchmark"**. Nel 2019 le aziende benchmark erano 326. Dieci anni fa erano 439. Due considerazioni emergono osservando questo trend:

- la riduzione delle aziende benchmark rispetto a 10 anni fa (-87) è imputabile essenzialmente al fattore "età": si sono ridotte le aziende con almeno un consigliere giovane nel CdA (dato non controbilanciato da un miglioramento nella diversity di genere e/o nell'apertura verso consiglieri non familiari);
- il trend cela andamenti diversi tra le aziende di differente dimensione: nelle aziende di maggiori dimensioni il numero è cresciuto, quanto meno nel triennio 2020-2022 (+41), seppur meno di quanto sarebbe stato auspicabile. Di converso, nelle aziende più piccole il numero di aziende benchmark si è ridotto in maniera importante non solo nel corso dell'ultimo decennio (-116), ma anche nel triennio Covid (-12).

² Le aziende con un Amministratore unico, pari al 27,4%, sono state escluse per via dell'assenza di un CdA.

Il tema è importante perché i risultati dell'Osservatorio AUB consentono di **confermare (ed estendere all'intero decennio 2012-2022) le evidenze statistiche che mostrano una correlazione statisticamente significativa tra le aziende benchmark** (quelle caratterizzate da diversity nei CdA su tutti e 4 gli indicatori) **e le performance delle aziende familiari** (di segno positivo per gli indicatori di crescita dei ricavi, redditività netta e redditività operativa, e di segno negativo per il rapporto di indebitamento e il rapporto PFN/EBITDA).

Se quindi un maggior grado di diversity è correlato al raggiungimento di migliori risultati (maggiore crescita e redditività da un lato, e maggiore solidità patrimoniale dall'altro), **si conferma 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.**

3. Il ricambio al vertice: minaccia o opportunità?

Nelle precedenti edizioni dell'Osservatorio il tema del ricambio al vertice è stato oggetto di indagine più di una volta. I risultati delle analisi avevano portato a concludere che il turnover al vertice avesse interessato maggiormente le aziende in difficoltà economica, evidenziando quantomeno una certa difficoltà nel "preparare per tempo" il ricambio al vertice. Il rischio di una successione non pianificata è quello di dover intervenire "in emergenza", riducendo le probabilità di portare a termine un inserimento di successo. Come diretta conseguenza, i dati dell'Osservatorio hanno evidenziato come l'uscita di un leader familiare si sia rivelata spesso traumatica, con un conseguente impatto negativo sulle performance aziendali. A distanza di un decennio, i dati dell'Osservatorio evidenziano alcuni cambiamenti di una certa rilevanza, che vale la pena analizzare.

Il Covid ha determinato una accelerazione nel ricambio al vertice (e l'ingresso di giovani e non familiari)

Un atteggiamento di "grande prudenza" verso il ricambio al vertice ha caratterizzato le aziende familiari nel decennio scorso. Il numero dei ricambi al vertice si è mantenuto costantemente stabile fino al 2019, nell'intorno del 3-4% 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 avanzata inesorabilmente nel decennio scorso (come evidenziato in precedenza, il numero degli ultrasessantenni è passato dal 18,2% del 2012 al 25,4% nel 2019). **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 10% nelle aziende di maggiori dimensioni:** in media, nel triennio 2020-2022, il 7% all'anno delle aziende familiari è stato interessato da un ricambio al vertice. Tale accelerazione ha portato con sé altri due fenomeni:

- **è aumentato in misura significativa il coinvolgimento di leader non familiari** (si registra un saldo negativo tra leader familiari entranti e leader familiari uscenti). Tale processo di apertura verso i non familiari, che ha interessato in misura superiore le aziende di maggiori dimensioni, era già visibile agli inizi del decennio scorso, ma nel triennio 2020-2022 si è accentuato: su 1.767 ricambi al vertice avvenuti nel triennio, il saldo a favore dei manager non familiari è stato di 315 (sono entrati 315 manager non familiari in più di quanti ne siano usciti oppure, se letto al contrario, sono entrati 315 manager familiari in meno di quanti ne siano usciti).
- **è aumentato in misura significativa l'inserimento di leader con meno di 50 anni** (e l'uscita di leader ultra-settantenni). Anche in questo caso, il fenomeno si è accentuato nel triennio

2020-2022. Basti pensare che nel triennio 2020-2022, su 1.767 cambi al vertice, sono entrati 355 leader ultrasettantenni in meno di quelli uscenti, e sono entrati 210 leader con meno di 50 anni in più rispetto a quelli che sono usciti. In media, in tutti i cambi analizzati il leader entrante è risultato più giovane di circa 7 anni (9 se l'uscente era un manager familiare). Tale differenza raggiunge, in media, i 10 anni quando il CdA è "aperto" verso i non familiari.

- Con l'eccezione del 2020, **nell'ultimo decennio è aumentato il coinvolgimento di leader donna** (saldo positivo tra leader entranti e uscenti donna). Il trend è stato più "regolare" negli anni, e soprattutto di proporzioni (molto) più contenute rispetto a quello descritto sopra per l'apertura verso i non familiari e verso gli "under 50" (su 1.767 cambi al vertice avvenuti nel triennio Covid, il saldo a favore dei manager entranti donna è stato positivo di 35 unità).

L'impatto del ricambio al vertice sulle performance è positivo (ad alcune condizioni)

Un secondo aspetto indagato dall'Osservatorio è stato quello di misurare l'impatto sulle performance del ricambio al vertice. Per fare questo, sono stati selezionati due indicatori: il tasso di crescita dei ricavi e la redditività operativa (ROA). I cambi analizzati sono stati quelli avvenuti nel periodo 2008-2019¹. Per ciascun cambio si è considerato il triennio pre e post successione per misurare l'impatto sulle performance. I dati evidenziano come i ricambi al vertice avvenuti nel periodo 2008-2019 abbiano avuto:

- **un impatto positivo sui tassi di crescita delle aziende familiari:** 3 punti percentuali di crescita dei ricavi in più nei tre anni post-successione rispetto ai tre anni precedenti. Tale effetto è maggiore nelle aziende **con un modello di leadership collegiale**. Inoltre, i dati indicano come **l'impatto del ricambio al vertice sia amplificato positivamente in presenza di alcune caratteristiche di diversity**, ovvero quando: i) il leader uscente è un ultrasettantenne e il leader entrante ha meno di 50 anni; ii) il leader entrante è donna; iii) il CdA era «aperto» verso i non familiari (prima del ricambio).
- **un impatto non significativo sui tassi di redditività operativa (ROA) delle aziende familiari.** Tale risultato evidenzia come, nel triennio post-ricambio al vertice, non ci sia stato un miglioramento delle performance reddituali, ma neanche un peggioramento. È pertanto possibile affermare come, a differenza di quanto avvenuto in passato, **il ricambio al vertice delle aziende familiari non abbia rappresentato un momento di discontinuità così forte da compromettere le performance aziendali**. Ulteriori approfondimenti hanno permesso di individuare alcuni fattori che hanno avuto un impatto (positivo o negativo) sul ricambio al vertice. In particolare, l'impatto del ricambio al vertice risulta mitigato negativamente quando: i) il leader uscente è il fondatore, oppure ii) la successione è avvenuta per «mortis-causa». Di converso, l'impatto (positivo) del ricambio al vertice risulta ulteriormente amplificato quando: i) il leader uscente è un ultrasettantenne; ii) il CdA era «aperto» verso i non familiari (prima del ricambio al vertice); iii) la «staffetta» è avvenuta tra familiari (uscente familiare e entrante familiare).

4. Il ricambio al vertice e l'impatto sulle performance di sostenibilità

La XV edizione dell'Osservatorio AUB presenta per la prima volta una **analisi del ricambio al vertice avvenuto nelle società quotate sui mercati europei**. Nel campione di 622 aziende analizzate, il 13,1% delle aziende familiari ha registrato un ricambio al vertice nel decennio 2010-

2021, un dato in linea con quello delle aziende non familiari (12,3%). In questo caso, l'analisi si è concentrata sulle performance di sostenibilità, analizzando i rating ESG delle aziende con uno scoring su una scala da 0 a 100 (fonte: Refinitiv).

Il rating delle aziende familiari Italiane è cresciuto (molto) nell'ultimo decennio (ma deve migliorare nella componente "G")

Il rating ESG delle aziende a controllo familiare è aumentato in maniera significativa nell'ultimo decennio, passando da 47,9 nel 2010 a 69,3 nel 2021, e **dimezzando il gap rispetto alle aziende non familiari** (con un rating pari a 72,0 nel 2021). È stato poi analizzato il rating ESG nelle sue tre componenti:

- **la componente «E»** (environment): le aziende familiari Italiane hanno uno scoring in linea con quello delle aziende non familiari (66,6 vs 67,1), e hanno recuperato il gap di partenza presente all'inizio del decennio (48,7 vs 55,6);
- **la componente «S»** (social): anche in questo caso, le aziende familiari mostravano un gap di partenza di circa 4 punti rispetto alle aziende non familiari, che è stato interamente colmato alla fine del 2021 (scoring pari a 73,0 vs 72,7 delle aziende non familiari);
- **la componente «G»** (governance): è l'unica delle tre componenti in cui, nonostante il progressivo miglioramento, le aziende familiari continuano a scontare un gap importante rispetto alle aziende non familiari (scoring pari a 66,0 vs 73,4 delle aziende non familiari).

Il ricambio al vertice ha un impatto positivo sulle performance di sostenibilità (più forte nelle aziende familiari)

Passando ad analizzare il ricambio al vertice, si evince come questi abbiano avuto un impatto positivo sulle performance di sostenibilità delle aziende quotate analizzate: il CEO entrante ha avuto un impatto positivo, in media, di oltre 3 punti sul rating ESG nel triennio post ricambio al vertice. **Tale impatto è stato superiore di oltre due punti nelle aziende a controllo familiare.** Pertanto, soprattutto nelle aziende a controllo familiare, **il CEO entrante è correlato ad un miglioramento nelle performance di sostenibilità.** Ulteriori approfondimenti hanno permesso di individuare tre caratteristiche che amplificano tale impatto. In particolare, l'impatto sul rating ESG risulta amplificato quando il CEO entrante: i) è donna; ii) ha meno di 50 anni; iii) ha un titolo di studio post-laurea (MBA o PhD).

5. Le performance di sostenibilità delle aziende familiari quotate: un confronto tra Italia e Francia

La XV edizione dell'Osservatorio AUB ha dedicato un ultimo approfondimento sulle performance di sostenibilità, effettuando **un confronto tra le aziende familiari quotate di Italia e Francia.** Partendo dalla popolazione di imprese quotate sui mercati Euronext di Milano e Parigi, sono state analizzate le società di grandi dimensioni soggette all'obbligo di rendicontazione e per le quali è disponibile un rating ESG nel biennio 2021 e 2022 (258 imprese in totale).

Il rating ESG delle aziende familiari francesi è più alto (ma lo è anche per le aziende non familiari)

Occorre preliminarmente notare due aspetti: i) la capitalizzazione media di mercato delle imprese Italiane (familiari e non familiari) è circa 1/3 di quella francese nel campione considerato (e una

maggior capitalizzazione è correlata a performance ESG più elevate); 2) l'incidenza delle aziende familiari è maggiore nei settori manifatturieri (prevalenti in Italia rispetto alla Francia), mentre è più bassa nei settori delle utilities, dell'energia, dei servizi finanziari e delle telecomunicazioni (settori, questi ultimi, che mostrano un rating ESG mediamente più elevato).

Fatte queste premesse, in linea con quanto registrato in precedenza per tutte le aziende quotate europee, il rating ESG è aumentato nel 2022 per tutte le imprese, ma con alcune differenze:

- le aziende del listino Milanese hanno uno scoring mediamente più basso rispetto alle imprese del listino Parigino;
- le aziende familiari (Italiane e Francesi) hanno uno scoring mediamente più basso rispetto alla media degli altri assetti proprietari (66,9 vs 74,3 per il listino Milanese e 67,6 vs 77,3 per il listino Parigino).

Per ciascuna delle tre componenti del rating ESG sono poi stati analizzati gli indicatori più rilevanti, da cui emergono le seguenti evidenze:

- **Environment:** le aziende familiari Italiane hanno uno scoring in linea con quello delle aziende familiari Francesi con riferimento a: i) impatto ambientale nella gestione della catena di approvvigionamento; ii) consumo di energia rinnovabile; iii) incidenza dei rifiuti riciclati (sul totale dei rifiuti prodotti). Scontano invece un gap importante sul fronte della incidenza delle emissioni di CO2 (in relazione al fatturato).
- **Social:** le aziende familiari Italiane hanno uno scoring superiore alle aziende familiari Francesi sulle "politiche di sicurezza dei dipendenti in tutta la catena di fornitura" e sul "sistema di certificazione della qualità di prodotto", mentre emerge un gap sulla "quota di dipendenti e di manager donna" (34,9% vs 39,6%) e sull'ammontare medio delle donazioni (in relazione ai ricavi).
- **Governance:** le aziende familiari Italiane performano meglio rispetto alle aziende familiari Francesi con riferimento all'incidenza della CEO duality (46,7% vs 67,6%) e al coinvolgimento degli stakeholder nei processi decisionali (100% vs 79,4%), mentre scontano un gap nella diversity di genere nel CdA (38,5% vs 42,8%) e nella diffusione del Comitato CSR (83,3% VS 91,2%).

La Francia è un benchmark anche per molti SDG dell'Agenda 2030

Spostando l'analisi sui Sustainable Development Goals (SDG), si evince come in entrambi i Paesi i tre obiettivi più perseguiti siano il "lavoro dignitoso e crescita economica" (8), il "consumo e produzione responsabili" (12) e la "lotta contro il cambiamento climatico" (13).

Osservando i SDG dichiarati dalle imprese familiari Italiane, ed effettuando un confronto con le imprese familiari Francesi, si evince come il livello di adesione a questi obiettivi è significativamente più elevato nelle imprese Italiane solo per 5 obiettivi (sui 17 totali), ovvero: energia pulita e accessibile (7); città e comunità sostenibili (11); lavoro dignitoso e crescita economica (8); impresa, innovazione e infrastrutture (9); parità di genere (5).

ⁱ Sono state escluse dall'analisi le successioni avvenute nel 2020-2021-2022 per avere almeno un triennio post-ricambio al vertice per misurare l'effetto sulle performance.