Osservatorio AUB (AIDAF-UNICREDIT-BOCCONI) sulle imprese familiari italiane

XVII OSSERVATORIO AUB
Le performance delle aziende familiari italiane

Fabio Quarato e Carlo Salvato

DRAFT 28 GENNAIO 2026

AIDAF ITALIAN FAMILY BUSINESS

Università Bocconi MILANO

CATTEDRA AIDAF-EY
DI STRATEGIA DELLE AZIENDE FAMILIARI
IN MEMORIA DI ALBERTO FALCK

UniCredit Wealth Management

Angelini Industries

EY Shape the future with confidence

BORSA ITALIANA

L'evoluzione della popolazione dell'Osservatorio AUB

Le aziende familiari della XVI Edizione AUB sono pari al 66,0% della popolazione delle imprese italiane con fatturato > 20 mln €

ASSETTO PROPRIETARIO	Piccole*		Medie**		Grandi**	
	N	%	N	%	N	%
Familiari	**8.817**	**70,0%**	**6.751**	**61,4%**	**15.568**	**66,0%**
Filiali di Imprese Estere	1.792	14,2%	2.307	21,0%	4.099	**17,4%**
Cooperative e Consorzi	639	5,1%	487	4,4%	1126	**4,8%**
Coalizioni	551	4,4%	403	3,7%	954	**4,0%**
Statali/Enti locali	308	2,4%	418	3,8%	726	**3,1%**
Controllate da P.E.	404	3,2%	542	4,9%	946	**4,0%**
Controllate da Banche / Assicurazioni	56	0,4%	63	0,6%	119	**0,5%**
Controllate da Fondazioni	16	0,1%	6	0,1%	22	**0,1%**
Public companies	6	0,0%	12	0,1%	18	**0,1%**
Totale	12.589	100,0%	10.989	100,0%	23.578	100,0%

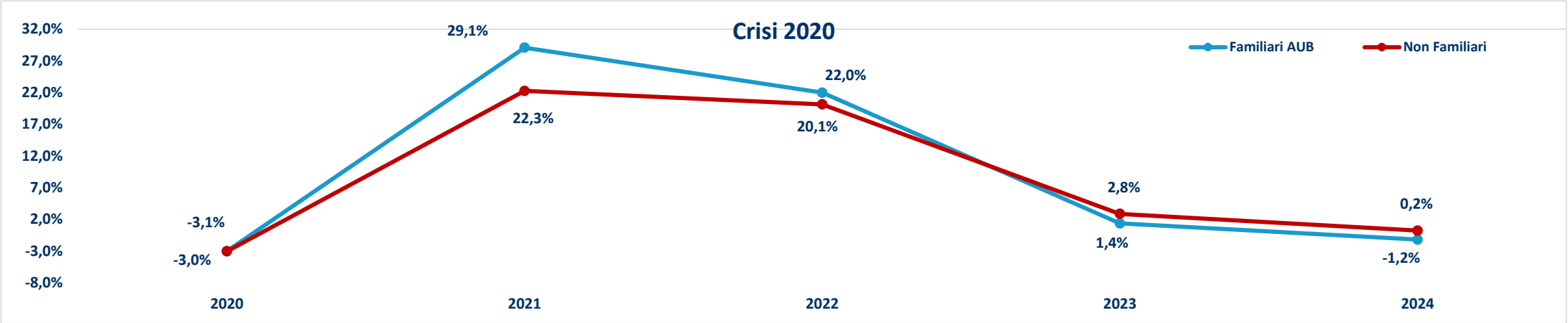
(*) Piccole: aziende con fatturato compreso tra 20 e 50 milioni di euro alla fine del 2023 (fonte: Aida).
(**) Medio-grandi: aziende con fatturato superiore a 50 milioni di euro alla fine del 2023 (fonte: Aida).

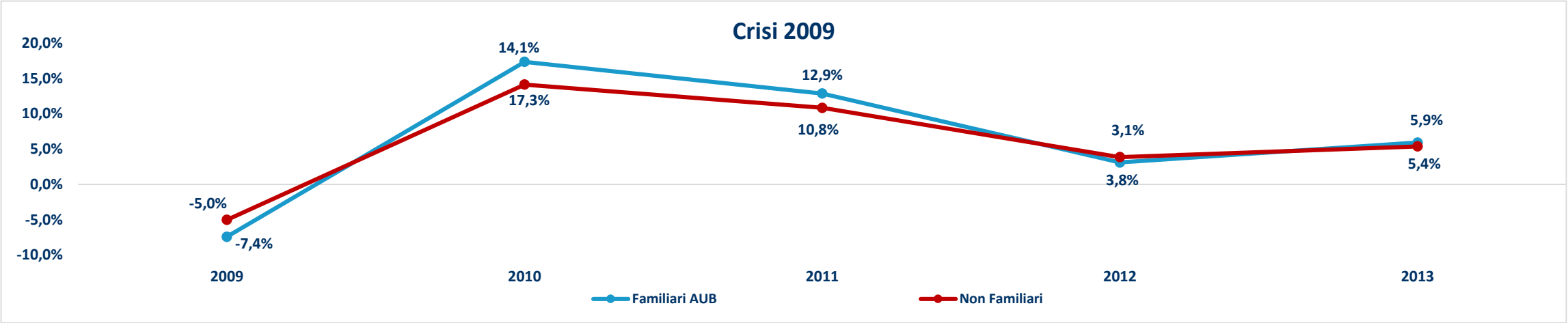
La crescita: normalizzazione dopo il rimbalzo post-Covid

AIDAF ITALIAN FAMILY BUSINESS
Università Bocconi MILANO
CATTEDRA AIDAF-EY
DI STRATEGIA DELLE AZIENDE FAMILIARI
IN MEMORIA DI ALBERTO FALCK
UniCredit Wealth Management
Angelini Industries
EY Shape the future with confidence
BORSA ITALIANA

Il tasso di crescita dei ricavi nelle due crisi

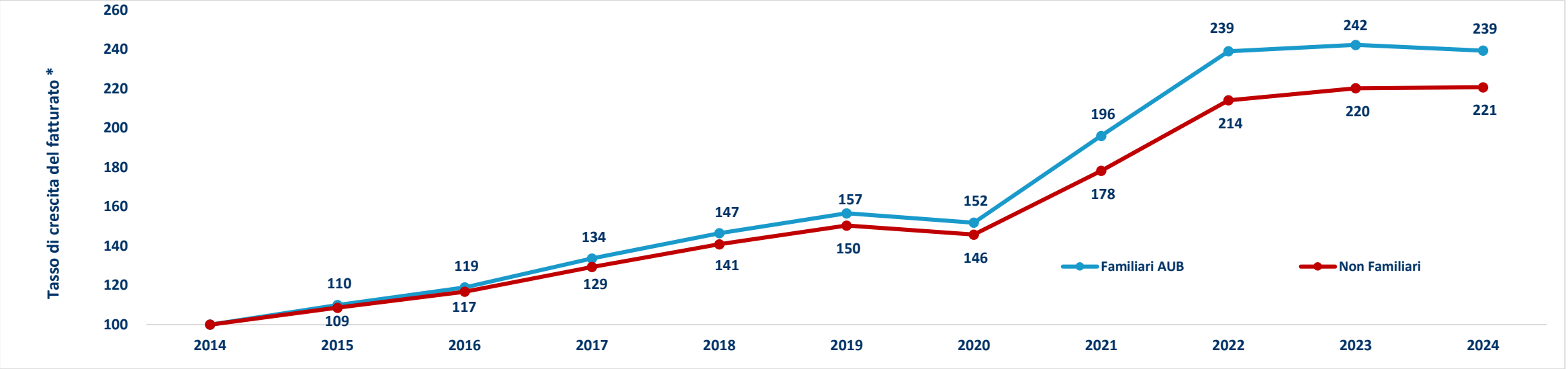
Il confronto tra le due crisi evidenzia come, dopo un forte rimbalzo iniziale, la crescita delle imprese familiari tenda a normalizzarsi, mostrando una traiettoria non dissimile da quella osservata nel post-2009.





I tassi di crescita del fatturato dell'ultimo decennio

Nonostante nel 2024 il tasso di crescita delle aziende familiari sia stato inferiore rispetto alla media delle aziende non familiari, permane un gap positivo di crescita a favore delle aziende familiari.

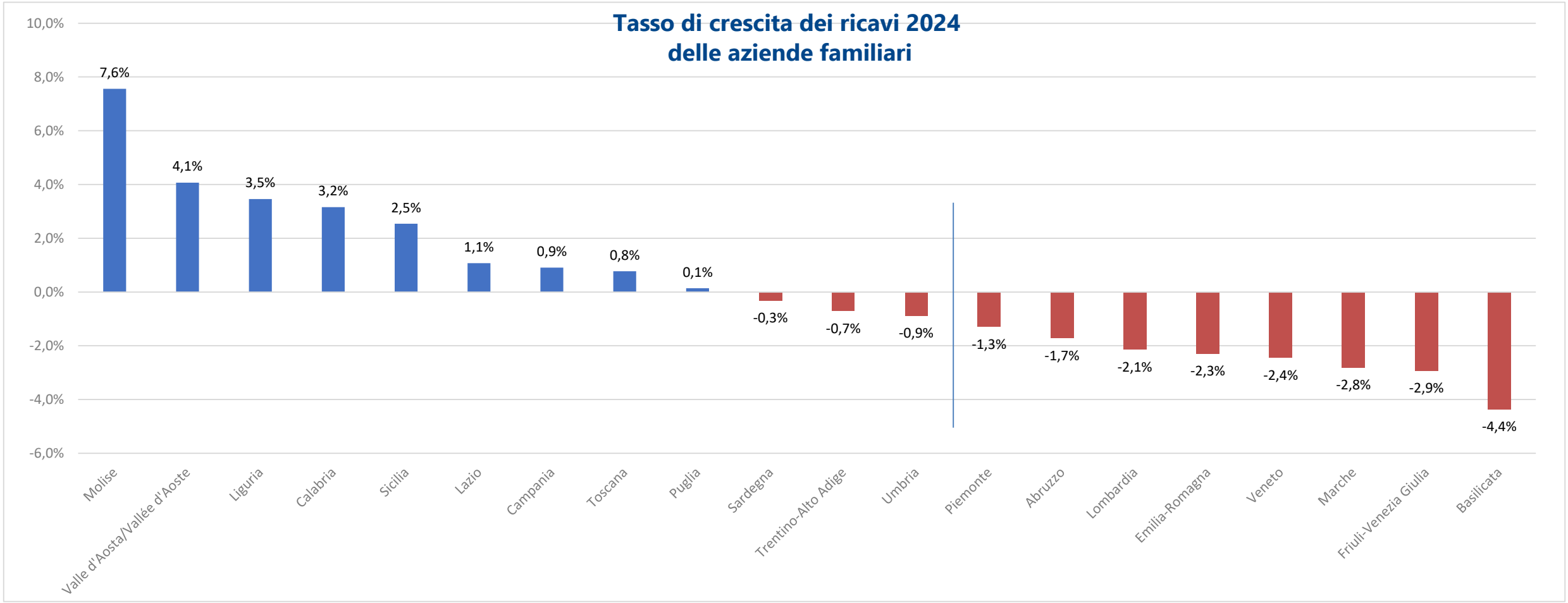


Assetto proprietario	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Statali o Enti locali	0,4%	2,6%	2,4%	6,1%	6,2%	7,0%	-6,1%	18,5%	19,3%	1,9%	3,9%
Cooperative o consorzi	6,0%	8,1%	5,7%	8,9%	6,1%	7,4%	3,9%	16,1%	15,1%	4,9%	2,5%
Controllate da PE	10,3%	11,2%	13,6%	12,4%	11,2%	10,4%	-1,9%	23,1%	24,3%	3,0%	2,1%
Coalizioni	8,8%	10,2%	9,5%	14,5%	13,8%	8,4%	-4,0%	26,7%	23,6%	1,1%	-0,5%
Filiali di imprese estere	7,1%	8,7%	7,7%	10,8%	8,8%	5,7%	-4,7%	23,3%	20,2%	2,7%	-0,9%
Familiari AUB	7,9%	10,0%	8,1%	12,4%	9,7%	6,9%	-3,0%	29,1%	22,0%	1,4%	-1,2%

(*) Crescita composta su base 100 (anno 2013), calcolata sui ricavi delle vendite (Fonte: Aida)

Il tasso di crescita 2024 delle aziende familiari per area geografica

Dal punto di vista geografico, il tasso di crescita dei ricavi delle aziende familiari nel 2024 è stato positivo in 9 regioni.



Il tasso di crescita nel 2024 delle aziende familiari vs non familiari per settore

Le aziende familiari del settore Trasporti e logistica, Energia ed estrazione e Commercio di autoveicoli sono quelle che hanno registrato nel 2024 i tassi di crescita più alti (da valutare alla luce della normalizzazione dei prezzi dell'energia e dei beni dopo i picchi del biennio precedente). All'interno del Manifatturiero, il settore che ha sofferto maggiormente è stato quello del Sistema moda.

Macro settore	Aziende Familiari	Aziende Non Familiari	Delta
Trasporti e logistica	6,8%	1,9%	4,8%
Energia ed estrazione	5,4%	4,0%	1,4%
Commercio di autoveicoli	4,6%	0,8%	3,8%
Altri servizi	2,1%	3,8%	-1,7%
Commercio al dettaglio	1,1%	2,9%	-1,8%
Servizi alle imprese	0,8%	3,4%	-2,6%
Holding diversificate	-0,6%	4,8%	-5,4%
Commercio all'ingrosso	-2,0%	-2,0%	0,0%
Manifatturiero	-2,3%	-1,2%	-1,1%
Costruzioni	-9,0%	-2,0%	-7,0%
Totale	-1,2%	0,2%	-1,4%

Settore manifatturiero	Aziende Familiari	Aziende Non Familiari	Delta
Farmaceutica	8,4%	3,5%	4,9%
Alimentare e bevande	3,2%	4,1%	-0,9%
Altro manifatturiero	0,6%	1,1%	-0,5%
Chimico	0,3%	-2,5%	2,7%
Mezzi di trasporto	-1,2%	-8,4%	7,2%
Elettronica	-1,7%	-1,3%	-0,4%
Mobile-arredo	-1,9%	-3,7%	1,8%
Meccanica	-3,0%	-1,8%	-1,2%
Gomma e plastica	-4,1%	-2,3%	-1,7%
Carta e stampa	-4,8%	-4,4%	-0,4%
Prodotti in metallo	-5,7%	-6,1%	0,4%
Sistema moda	-8,8%	-5,6%	-3,2%

Il tasso di crescita nel biennio 2023-24 delle aziende familiari per settore

Estendendo l'orizzonte di analisi all'ultimo biennio, il Commercio di autoveicoli si conferma il settore che ha registrato i tassi di crescita più elevati tra le aziende familiari.
Di converso, il settore delle Costruzioni è stato quello con la crescita più bassa, insieme a diversi settori all'interno del Manifatturiero (tra cui Carta e Stampa, Prodotti in metallo e Sistema moda).

Macro settore	2022/23	2023/24	Biennio 2022-24
Trasporti e logistica	-4,9%	6,8%	1,9%
Energia ed estrazione	-18,3%	5,4%	-12,9%
Commercio di autoveicoli	19,0%	4,6%	23,6%
Altri servizi	6,8%	2,1%	8,9%
Commercio al dettaglio	4,2%	1,1%	5,3%
Servizi alle imprese	5,9%	0,8%	6,7%
Holding diversificate	2,3%	-0,6%	1,7%
Commercio all'ingrosso	-2,5%	-2,0%	-4,5%
Manifatturiero	-0,9%	-2,3%	-1,4%
Costruzioni	11,9%	-9,0%	-20,9%
Totale	1,4%	-1,2%	0,2%

Settore manifatturiero	2022/23	2023/24	Biennio 2022-24
Farmaceutica	8,7%	8,4%	17,1%
Alimentare e bevande	4,9%	3,2%	8,1%
Altro manifatturiero	2,0%	0,6%	2,6%
Chimico	-4,0%	0,3%	-3,7%
Mezzi di trasporto	5,2%	-1,2%	4,0%
Elettronica	0,3%	-1,7%	-1,4%
Mobile-arredo	-6,6%	-1,9%	-8,5%
Meccanica	4,3%	-3,0%	1,3%
Gomma e plastica	-5,9%	-4,1%	-10,0%
Carta e stampa	-11,2%	-4,8%	-16,0%
Prodotti in metallo	-6,0%	-5,7%	-11,7%
Sistema moda	-2,6%	-8,8%	-11,4%

Gli investimenti restano elevati nonostante l'incertezza macroeconomica

AIDAF ITALIAN FAMILY BUSINESS

Università Bocconi MILANO

CATTEDRA AIDAF-EY
DI STRATEGIA DELLE AZIENDE FAMILIARI
IN MEMORIA DI ALBERTO FALCK

UniCredit Wealth Management

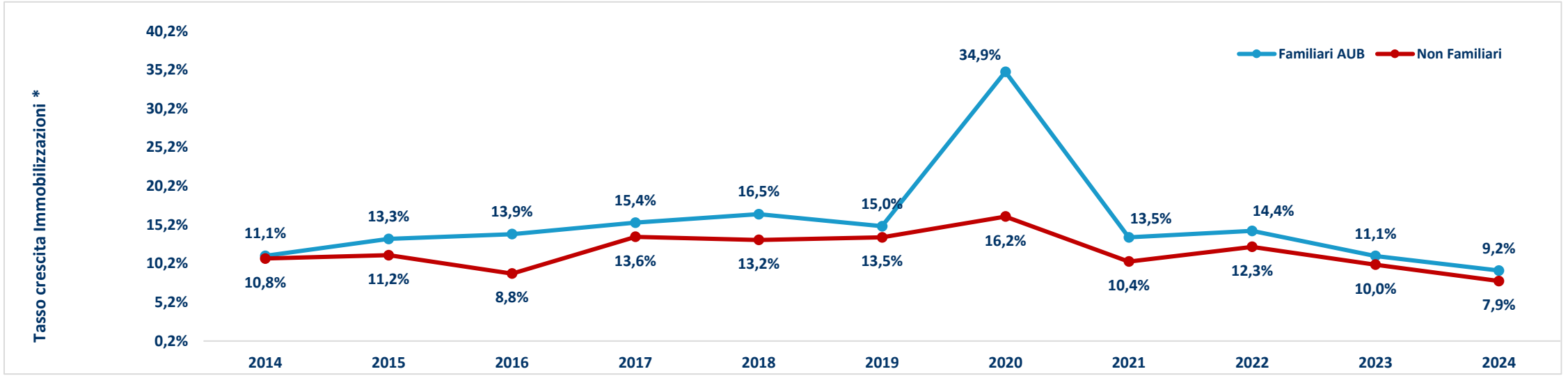
Angelini Industries

EY Shape the future with confidence

BORSA ITALIANA

Il tasso di crescita delle immobilizzazioni

Il tasso di crescita delle immobilizzazioni delle aziende familiari su livelli elevati e superiori a quelli delle aziende non familiari anche nel 2024, confermando una capacità di investimento che si mantiene solida anche in una fase di rallentamento della crescita dei ricavi.



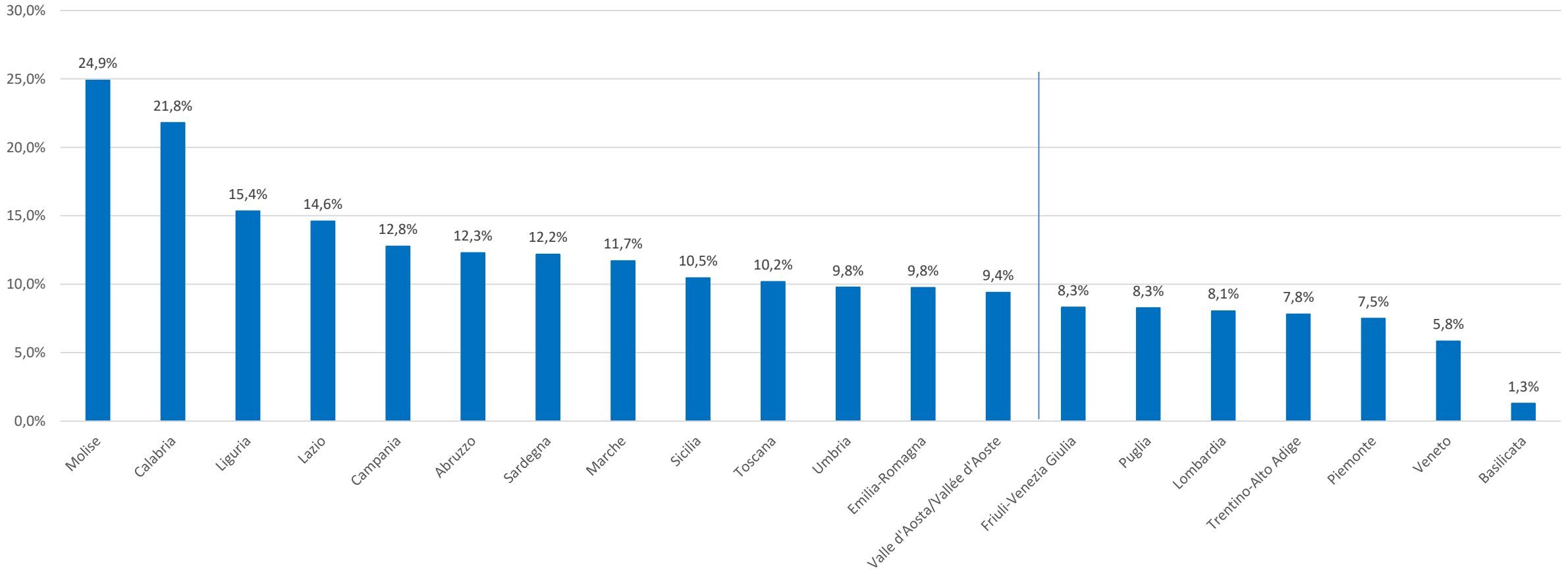
Assetto proprietario	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Statali o Enti locali	5,2%	8,4%	7,3%	11,4%	11,3%	9,2%	12,6%	12,4%	12,6%	11,0%	10,8%
Familiari AUB	11,1%	13,3%	13,9%	15,4%	16,5%	15,0%	34,9%	13,5%	14,4%	11,1%	9,2%
Controllate da PE	13,5%	14,5%	20,1%	16,8%	23,9%	20,2%	38,0%	18,9%	22,4%	14,2%	8,5%
Filiali di imprese estere	11,5%	9,3%	7,1%	11,8%	10,6%	13,6%	11,4%	8,2%	9,9%	8,4%	8,5%
Coalizioni	10,3%	16,7%	11,5%	20,8%	17,5%	16,2%	30,9%	14,2%	16,6%	14,4%	6,9%
Cooperative o consorzi	10,0%	13,3%	9,5%	13,9%	16,3%	8,6%	13,6%	11,2%	12,3%	9,9%	5,5%

(*) Totale Immobilizzazioni = Imm.li materiali + immateriali + finanziarie (Fonte: Aida).

Il tasso di crescita delle immobilizzazioni per area geografica

Dal punto di vista geografico, nel 2024 il tasso di crescita delle immobilizzazioni delle aziende familiari è stato superiore alla media nazionale in 13 regioni, indicando una diffusione territorialmente ampia delle politiche di investimento, non limitata a poche aree trainanti all'interno del Paese.

Il tasso di crescita delle immobilizzazioni 2024 delle aziende familiari



Il tasso di crescita delle immobilizzazioni nel 2024 delle aziende familiari vs non familiari

Nel 2024, in 7 settori su 10 le aziende familiari hanno registrato un tasso di crescita delle immobilizzazioni in doppia cifra, evidenziando una elevata propensione all'investimento anche in una fase di rallentamento del ciclo economico. Le evidenze indicano una minore propensione all'investimento all'interno del settore manifatturiero (con l'eccezione della Farmaceutica).

Macro settore	Aziende Familiari	Aziende Non Familiari	Delta
Servizi alle imprese	19,2%	5,9%	13,3%
Holding diversificate	16,6%	0,0%	16,6%
Trasporti e logistica	16,0%	7,7%	8,3%
Energia ed estrazione	15,8%	8,3%	7,5%
Costruzioni	15,4%	11,1%	4,3%
Commercio di autoveicoli	14,2%	13,9%	0,2%
Commercio al dettaglio	10,2%	4,5%	5,7%
Commercio all'ingrosso	9,1%	10,6%	-1,5%
Altri servizi	8,0%	8,1%	-0,1%
Manifatturiero	6,0%	7,0%	-1,0%

Settore manifatturiero	Aziende Familiari	Aziende Non Familiari	Delta
Farmaceutica	18,2%	10,2%	7,9%
Chimico	9,1%	2,0%	7,2%
Meccanica	7,7%	12,4%	-4,8%
Carta e stampa	7,1%	23,9%	-16,7%
Altro manifatturiero	6,9%	5,9%	1,0%
Mobile-arredo	6,2%	5,2%	1,0%
Prodotti in metallo	6,1%	1,9%	4,2%
Alimentare e bevande	5,9%	7,4%	-1,5%
Elettronica	5,0%	2,0%	3,0%
Mezzi di trasporto	3,8%	4,9%	-1,0%
Gomma e plastica	3,6%	7,0%	-3,3%
Sistema moda	1,9%	0,8%	1,1%

Il tasso di crescita delle immobilizzazioni nel biennio 2023-24 delle aziende familiari per settore

Estendendo l'orizzonte di analisi all'ultimo biennio, Servizi alle imprese e Trasporti e logistica si confermano i settori che hanno registrato una crescita delle immobilizzazioni superiore a quella di tutti gli altri settori.
Di converso, il Manifatturiero (con alcune eccezioni al suo interno) è quello che mostra complessivamente i tassi di crescita più bassi.

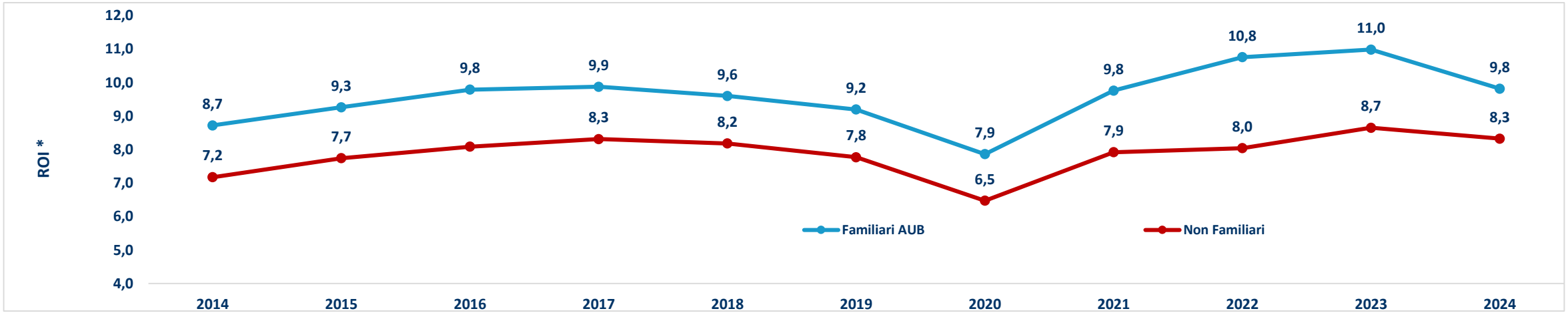
Macro settore	2022/23	2023/24	Biennio 2022-24
Servizi alle imprese	21,2%	19,2%	**40,4%**
Holding diversificate	8,1%	16,6%	**24,7%**
Trasporti e logistica	18,2%	16,0%	**34,2%**
Energia ed estrazione	12,0%	15,8%	**27,8%**
Costruzioni	12,2%	15,4%	**27,6%**
Commercio di autoveicoli	15,7%	14,2%	**29,9%**
Commercio al dettaglio	14,2%	10,2%	**24,4%**
Commercio all'ingrosso	13,8%	9,1%	**22,9%**
Altri servizi	13,1%	8,0%	**21,1%**
Manifatturiero	7,4%	6,0%	**13,4%**
Totale	11,1%	9,2%	**20,3%**

Settore manifatturiero	2022/23	2023/24	Biennio 2022-24
Farmaceutica	2,9%	18,2%	**21,1%**
Chimico	5,2%	9,1%	**14,3%**
Meccanica	5,3%	7,7%	**13,0%**
Carta e stampa	7,1%	7,1%	**14,2%**
Altro manifatturiero	9,4%	6,9%	**16,3%**
Mobile-arredo	10,0%	6,2%	**16,2%**
Prodotti in metallo	7,8%	6,1%	**13,9%**
Alimentare e bevande	7,9%	5,9%	**13,8%**
Elettronica	11,8%	5,0%	**16,8%**
Mezzi di trasporto	3,9%	3,8%	**7,7%**
Gomma e plastica	6,1%	3,6%	**9,7%**
Sistema moda	7,9%	1,9%	**9,8%**

La redditività: flessione dei margini operativi nel 2024

Risultati di redditività operativa superiori ai livelli pre-Covid

Il ROI delle aziende familiari ha subito una lieve flessione nel 2024, ma rimane su livelli superiori a quelli pre-Covid, evidenziando una sostanziale capacità di tenuta dei margini operativi in un contesto di crescente incertezza economica.

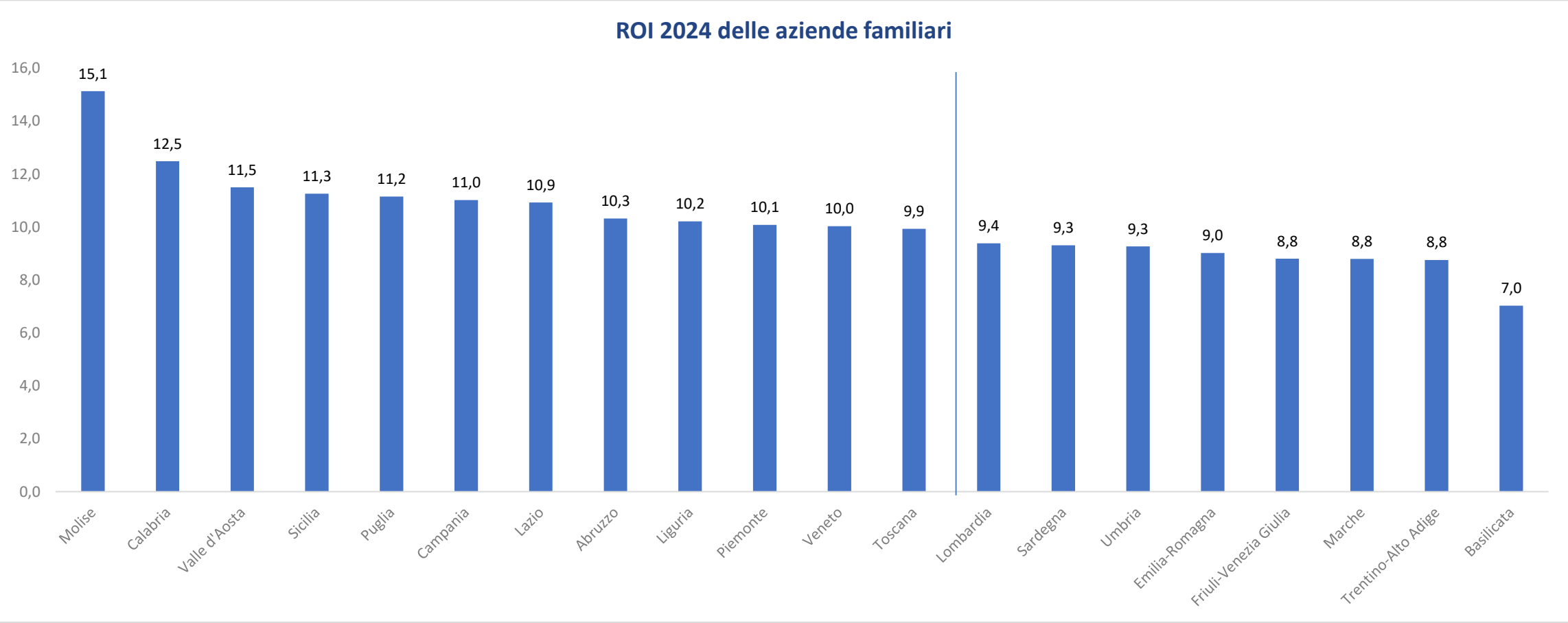


Assetto proprietario	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Filiali di imprese estere	8,2	8,9	9,5	9,9	9,8	9,4	7,8	9,7	10,0	10,8	10,2
Familiari AUB	8,7	9,3	9,8	9,9	9,6	9,2	7,9	9,8	10,8	11	9,8
Coalizioni	8,5	8,8	9,5	9,7	9,8	9,7	7,6	9,0	9,5	9,2	8,9
Statali o Enti locali	6,1	6,1	6,9	6,9	6,4	6,5	4,7	5,4	5,5	6,3	7,7
Controllate da PE	6,5	7,7	7,3	7,1	6,2	5,2	3,6	5,5	5,4	6,1	5,3
Cooperative o consorzi	4,4	4,6	4,4	4,2	4,1	3,8	3,8	4,2	4,3	4,9	4,8

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

I tassi di redditività operativa 2024 per area geografica

Dal punto di vista geografico, le aziende familiari hanno registrato tassi di redditività operativa superiori alla media nazionale in 12 regioni, ma anche un'elevata variabilità tra territori.



I tassi di redditività operativa nel 2024 delle aziende familiari vs non familiari

Le aziende familiari di tutti i settori, fatta eccezione per il Commercio di autoveicoli e il Commercio all'ingrosso, hanno registrato nel 2024 tassi di redditività operativa superiori a quelli delle aziende non familiari.

Macro settore	Familiari	Non Familiari	Delta
Energia ed estrazione	11,9	9,3	2,6
Costruzioni	11,8	8,4	3,4
Commercio di autoveicoli	10,9	13,2	-2,2
Trasporti e logistica	10,9	7,7	3,2
Commercio al dettaglio	10,4	7,4	3,1
Altri servizi	9,9	6,8	3,2
Commercio all'ingrosso	9,9	10,4	-0,5
Servizi alle imprese	9,9	7,8	2,1
Manifatturiero	9,2	7,7	1,5
Holding diversificate	9,0	7,8	1,1
Totale	9,8	8,3	1,5

Settore manifatturiero	Aziende Familiari	Aziende Non Familiari	Delta
Chimico	11,6	10,1	1,5
Altro manifatturiero	10,5	9,6	1,0
Farmaceutica	10,3	11,4	-1,1
Gomma e plastica	10,3	8,1	2,1
Elettronica	9,7	9,2	0,5
Meccanica	9,6	9,2	0,4
Alimentare e bevande	9,6	5,5	4,1
Mobile-arredo	9,3	7,6	1,6
Mezzi di trasporto	9,2	5,3	3,9
Carta e stampa	8,7	9,1	-0,4
Prodotti in metallo	7,8	5,6	2,2
Sistema moda	7,4	5,8	1,7

I tassi di redditività operativa nel biennio 2023-24 delle aziende familiari per settore

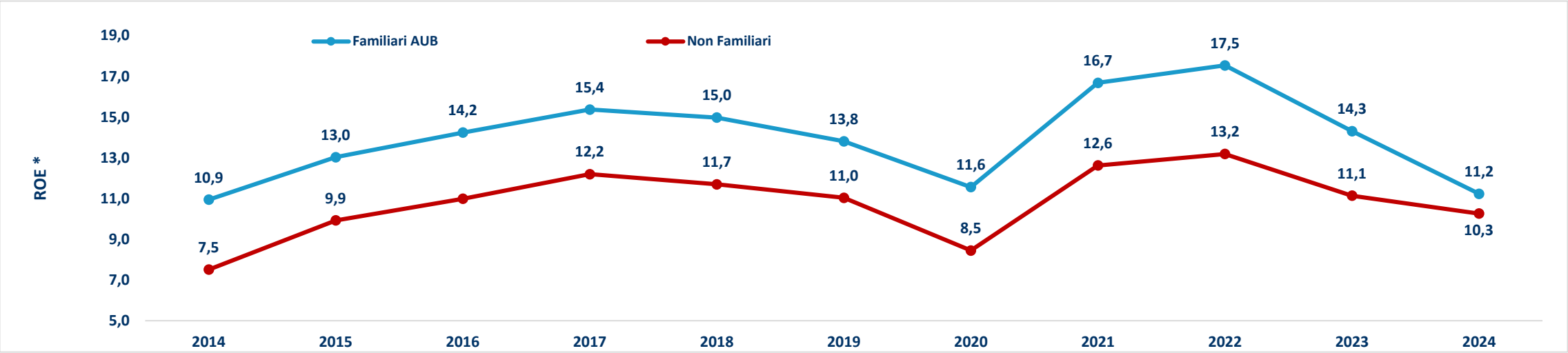
Dal confronto con l'anno precedente, emerge come Energia ed estrazione sia l'unico settore a mostrare un aumento dei tassi di redditività operativa registrati dalle imprese familiari nel 2024 (unitamente alla Farmaceutica e all'Alimentare e bevande all'interno del Manifatturiero)

Macro settore	2023	2024	Delta
Energia ed estrazione	11,0	11,9	0,9
Costruzioni	13,1	11,8	-1,3
Commercio di autoveicoli	13,2	10,9	-2,2
Trasporti e logistica	11,9	10,9	-1,0
Commercio al dettaglio	11,0	10,4	-0,6
Altri servizi	10,2	9,9	-0,2
Commercio all'ingrosso	11,1	9,9	-1,2
Servizi alle imprese	10,0	9,9	-0,1
Manifatturiero	10,6	9,2	-1,4
Holding diversificate	9,3	9,0	-0,3
Totale	11,0	9,8	-1,2

Settore manifatturiero	2023	2024	Delta
Chimico	11,8	11,6	-0,2
Altro manifatturiero	10,7	10,5	-0,2
Farmaceutica	9,9	10,3	0,4
Gomma e plastica	11,8	10,3	-1,5
Elettronica	11,3	9,7	-1,7
Meccanica	11,3	9,6	-1,6
Alimentare e bevande	9,3	9,6	0,3
Mobile-arredo	10,3	9,3	-1,0
Mezzi di trasporto	10,6	9,2	-1,3
Carta e stampa	12,2	8,7	-3,5
Prodotti in metallo	10,6	7,8	-2,9
Sistema moda	9,3	7,4	-1,8

Risultati di redditività netta superiori ai livelli pre-Covid

Il ROE delle aziende familiari continua a ridursi anche nel 2024, proseguendo la flessione già avviata nel 2023, e riflettendo l'impatto dell'incremento dei tassi di interesse e del conseguente aumento degli oneri finanziari. Nonostante questo, continua a collocarsi su livelli superiori rispetto a quello delle aziende non familiari.

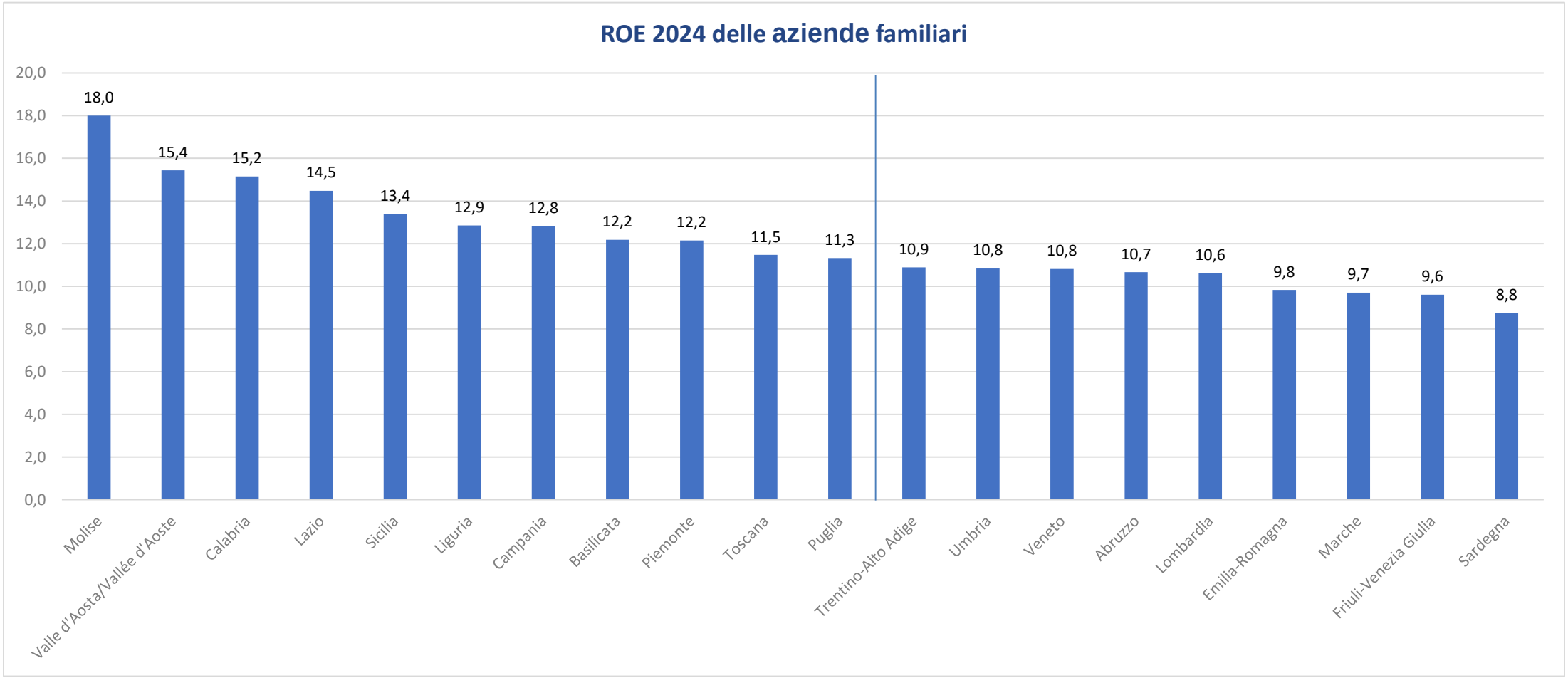


Assetto proprietario	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Filiali di imprese estere	8,1	11,4	12,6	14,4	13,8	13,1	9,9	15,0	16,1	13,6	13,0
Coalizioni	10,5	11,2	14,2	15,1	15,6	15,6	11,0	15,4	17,7	14,4	11,8
Familiari AUB	10,9	13,0	14,2	15,4	15,0	13,8	11,6	16,7	17,5	14,3	11,2
Statali o Enti locali	4,5	6,7	7,5	8,0	9,0	7,0	6,2	8,9	8,5	7,9	8,4
Cooperative o consorzi	4,7	5,8	5,2	4,9	4,6	4,6	4,6	6,6	5,5	5,4	5,0
Controllate da PE	7,9	9,7	9,9	11,0	7,3	5,3	3,8	6,9	6,1	3,4	1,8

(*) ROE: tasso di redditività del capitale netto (Fonte: Aida)

I tassi di redditività netta 2024 per area geografica

Dal punto di vista geografico, le aziende familiari hanno registrato tassi di redditività netta superiore alla media nazionale in 11 regioni, riflettendo probabilmente un differente impatto delle condizioni finanziarie e della struttura del capitale sulle performance nette.



I tassi di redditività netta nel 2024 delle aziende familiari vs non familiari

Nel 2024, le aziende familiari presentano tassi di redditività netta superiori a quelli delle aziende non familiari nella quasi totalità dei settori (fatta eccezione per il Commercio di autoveicoli, il Commercio all'ingrosso e Altri servizi).
In questo contesto, Energia ed estrazione è il settore più redditizio, mentre le aziende del Manifatturiero sono quelle che mostrano una redditività netta più bassa della media (con alcune eccezioni, tra cui Farmaceutica e Chimico).

Macro settore	Familiari	Non Familiari	Delta
Energia ed estrazione	20,9	10,7	10,2
Costruzioni	16,3	11,0	5,3
Trasporti e logistica	15,5	12,9	2,6
Servizi alle imprese	14,9	15,0	-0,1
Altri servizi	12,9	9,0	-3,9
Commercio al dettaglio	12,4	11,7	0,7
Commercio all'ingrosso	11,3	13,5	-2,2
Commercio di autoveicoli	10,0	16,7	-6,7
Manifatturiero	9,5	7,2	2,3
Holding diversificate	9,5	7,9	1,6
Totale	11,2	10,3	0,9

Settore manifatturiero	Aziende Familiari	Aziende Non Familiari	Delta
Farmaceutica	12,2	11,7	0,5
Chimico	11,6	11,1	0,5
Mezzi di trasporto	11,4	4,9	6,5
Altro manifatturiero	10,9	6,3	4,6
Gomma e plastica	10,7	5,2	5,5
Elettronica	10,6	12,3	-1,7
Alimentare e bevande	10,4	4,5	5,9
Meccanica	10,4	10,1	0,3
Mobile-arredo	9,1	5,8	3,3
Carta e stampa	8,2	8,6	-0,4
Prodotti in metallo	7,5	4,0	3,5
Sistema moda	6,1	2,4	3,7

I tassi di redditività netta nel biennio 2023-24 delle aziende familiari per settore

Dal confronto con l'anno precedente, emerge come Energia ed estrazione sia l'unico settore a mostrare un aumento dei tassi di redditività netta registrati dalle imprese familiari nel 2024 (unitamente alla Farmaceutica all'interno del Manifatturiero)

Macro settore	2023	2024	Delta
Energia ed estrazione	18,9	20,9	2,0
Costruzioni	23,8	16,3	-7,5
Trasporti e logistica	16,5	15,5	-0,9
Servizi alle imprese	16,4	14,9	-1,5
Altri servizi	14,9	12,9	-2,1
Commercio al dettaglio	15,8	12,4	-3,3
Commercio all'ingrosso	14,4	11,3	-3,1
Commercio di autoveicoli	16	10	-6,0
Manifatturiero	12,0	9,5	-2,5
Holding diversificate	12,4	9,5	-2,8
Totale	14,3	11,2	-3,1

Settore manifatturiero	2023	2024	Delta
Farmaceutica	10,7	12,2	1,6
Chimico	11,9	11,6	-0,3
Mezzi di trasporto	13,4	11,4	-2,0
Altro manifatturiero	12,8	10,9	-2,0
Gomma e plastica	14	10,7	-3,3
Elettronica	14,8	10,6	-4,2
Alimentare e bevande	11,3	10,4	-0,9
Meccanica	12,5	10,4	-2,1
Mobile-arredo	12,2	9,1	-3,1
Carta e stampa	12,4	8,2	-4,2
Prodotti in metallo	11,7	7,5	-4,2
Sistema moda	9,2	6,1	-3,1

La solidità patrimoniale: il quadro resta solido (con alcuni segnali di inversione di tendenza)

AIDAF ITALIAN FAMILY BUSINESS

Università Bocconi MILANO

CATTEDRA AIDAF-EY
DI STRATEGIA DELLE AZIENDE FAMILIARI
IN MEMORIA DI ALBERTO FALCK

UniCredit Wealth Management

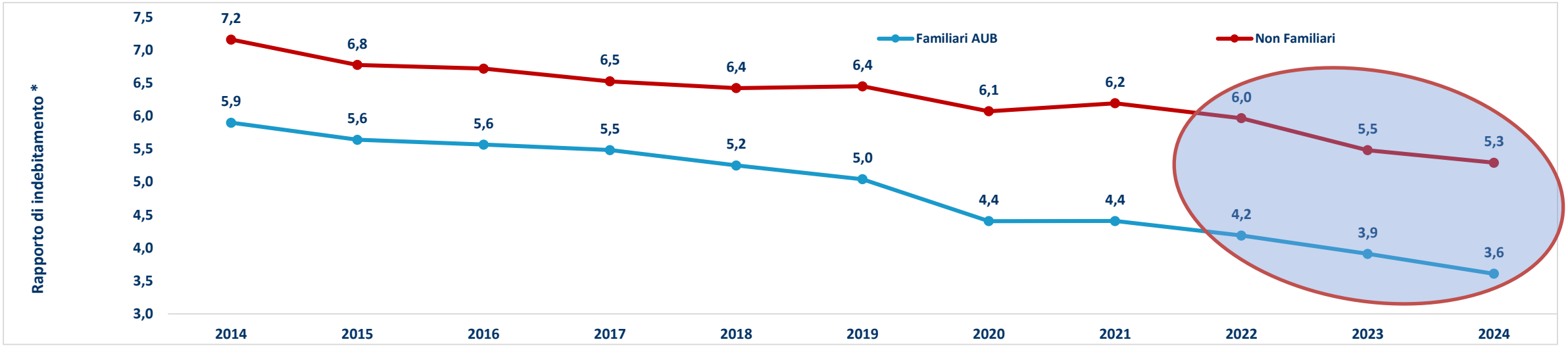
Angelini Industries

EY Shape the future with confidence

BORSA ITALIANA

L'evoluzione del rapporto di indebitamento

Il rapporto di indebitamento delle aziende familiari si è ulteriormente ridotto nel 2024 (ed è inferiore rispetto ai livelli di tutte le altre aziende non familiari)

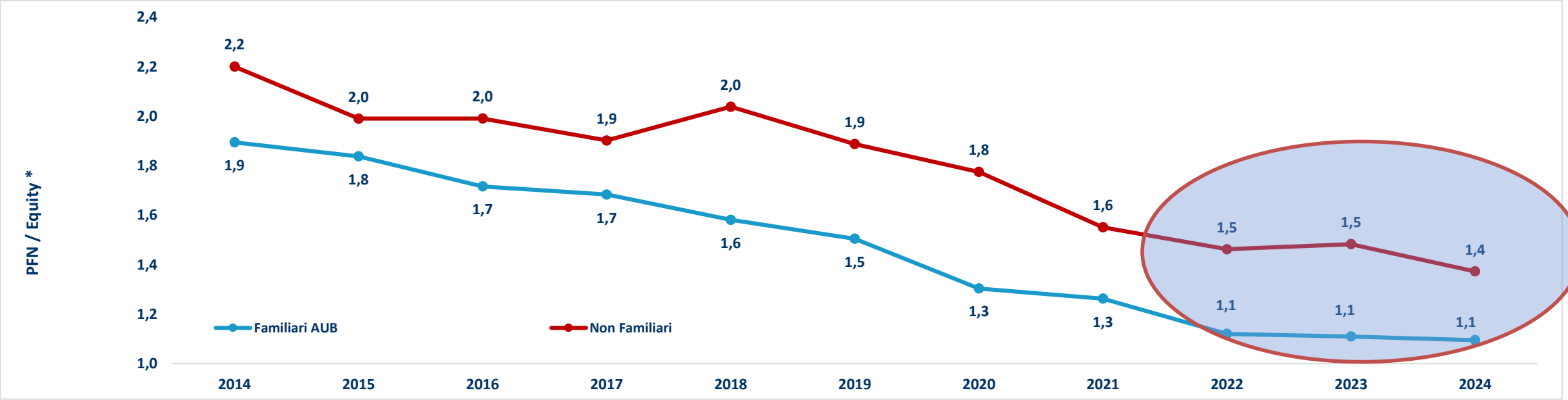


Assetto proprietario	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Familiari AUB	5,9	5,6	5,6	5,5	5,2	5	4,4	4,4	4,2	3,9	3,6
Controllate da PE	6,6	5,7	5,2	5	5	5,6	4,8	4,6	4,2	4,0	3,9
Coalizioni	6,6	6,5	6,7	6,5	6,3	6	5,2	5,4	5,1	4,5	4,3
Filiali di imprese estere	6,1	5,8	5,7	5,5	5,4	5,4	5,2	5,2	5,1	4,5	4,4
Statali o Enti locali	6,6	6,1	6	5,5	5,9	5,5	5,1	5,1	4,9	5,4	5,4
Cooperative o consorzi	11,8	11,3	11,3	11,3	11,2	11,5	11,3	12	11,5	11,3	10,4

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

L'evoluzione del rapporto PFN/Equity

Il rapporto PFN/Equity delle aziende familiari si mantiene su livelli (molto) bassi anche nel 2024 (e si è quasi dimezzato nel corso di un decennio)

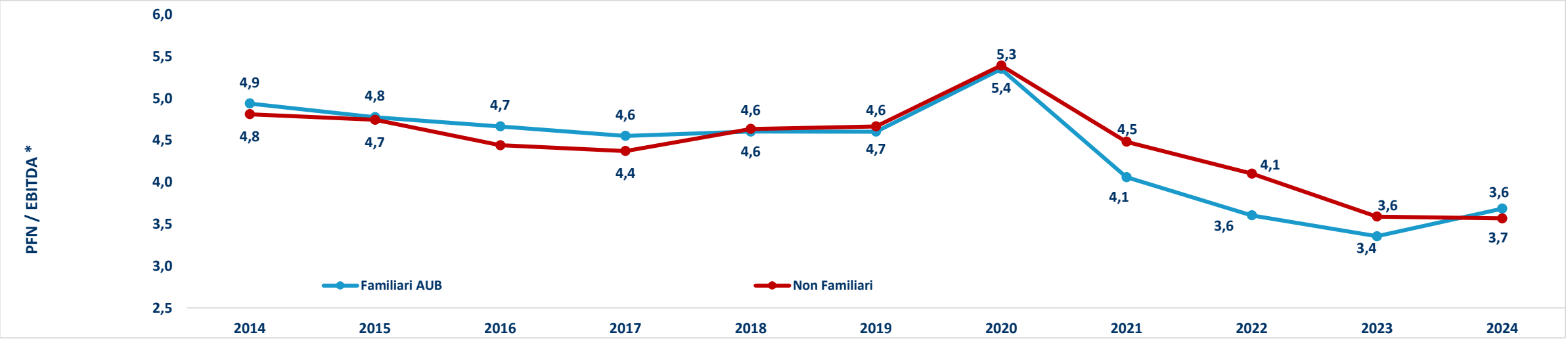


Assetto proprietario	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Statali o Enti locali	1,4	1,0	0,8	0,7	0,8	0,9	0,8	0,8	0,9	0,8	0,6
Controllate da PE	1,8	1,7	2,1	1,5	1,4	1,5	1,2	1,2	1,0	1,0	0,9
Familiari AUB	1,9	1,8	1,7	1,7	1,6	1,5	1,3	1,3	1,1	1,1	1,1
Coalizioni	20	2,2	2,0	1,8	1,8	1,7	1,4	1,4	1,6	1,6	1,1
Filiali di imprese estere	1,7	1,6	1,5	1,4	1,6	1,4	1,6	1,3	1,1	1,1	1,2
Cooperative o consorzi	3,6	3,0	3,2	3,4	3,6	3,4	3,0	2,6	2,6	2,8	2,5

(*) Rapporto PFN / Equity = PFN / Patrimonio Netto (Fonte: Aida), dove PFN è stato calcolato come: Debiti bancari + Debiti altri finanziatori - Disponibilità liquide. L'indice è stato calcolato considerando esclusivamente le aziende con PFN e Patrimonio Netto positivi. Il Rapporto PFN /Patrimonio Netto delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

L'evoluzione del rapporto PFN/EBITDA

Dopo aver raggiunto i minimi storici nel periodo post-Covid, nel 2024 il rapporto PFN/EBITDA delle aziende familiari registra una lieve risalita, interrompendo la traiettoria discendente osservata negli anni precedenti (quale probabile conseguenza della riduzione della redditività operativa osservata nel 2024).



Assetto proprietario	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Statali o Enti locali	3,5	3,3	2,5	2,7	2,2	2,3	2,8	2,8	3,2	2,5	1,7
Filiali di imprese estere	4,1	3,8	3,2	3,1	3,2	3,6	3,7	3,1	2,5	2,5	2,7
Controllate da PE	4,3	3,3	3,8	3,5	4,3	3,9	5,4	4,0	4,6	3,6	3,6
Familiari AUB	4,9	4,8	4,7	4,6	4,6	4,6	5,3	4,1	3,6	3,4	3,7
Coalizioni	4,3	4,5	4,2	4,1	4,3	4,4	5,8	4,4	4	3,3	3,8
Cooperative o consorzi	7,1	7,4	7,5	7,5	7,9	7,7	8,5	7,9	7,3	6,3	5,4

(*) PFN: Debiti bancari + Debiti altri finanziatori - Disponibilità liquide (Fonte: Aida). Il rapporto PFN/EBITDA delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari. Sono state considerate solo le aziende con PFN e EBITDA positivi.

Le aziende con equity negativo

Rispetto ai livelli pre-Covid, sono leggermene aumentate le aziende familiari con equity negativo (ma, insieme alle Coalizioni, sono l'assetto proprietario con la minore incidenza di imprese con equity negativo)

% aziende con EQUITY < 0 *	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Delta 2019-2024
Familiari AUB	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%	1,0%	0,7%	**0,2%**
Coalizioni	0,6%	0,7%	0,6%	0,6%	0,8%	0,8%	**0,2%**
Controllate da PE	2,1%	2,5%	1,4%	1,6%	2,8%	1,4%	**-0,7%**
Filiali di imprese estere	1,8%	1,8%	1,9%	1,7%	2,0%	1,4%	**-0,4%**
Cooperative o consorzi	1,2%	0,7%	0,9%	0,7%	1,4%	1,4%	**0,2%**
Statali o Enti locali	1,2%	1,3%	1,2%	0,9%	1,4%	3,3%	**2,1%**

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

Le aziende con EBITDA negativo

Le aziende familiari - dopo le Statali o Enti locali - sono l'assetto proprietario con la percentuale più bassa di aziende con EBITDA negativo anche nel 2024 (anche se tale incidenza è tornata a crescere, superando i livelli Pre-covid).

% aziende con EBITDA < 0 *	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Delta 2019-24
Statali o Enti locali	3,2%	8,8%	3,7%	3,1%	4,0%	3,6%	**0,4%**
Familiari AUB	3,0%	5,8%	2,5%	2,5%	3,3%	3,8%	**0,8%**
Cooperative o consorzi	7,5%	7,4%	5,2%	6,4%	6,3%	6,6%	**-0,9%**
Controllate da PE	10,0%	14,0%	8,1%	7,5%	8,8%	7,1%	**-2,9%**
Coalizioni	4,0%	8,5%	6,6%	5,1%	5,6%	7,3%	**3,3%**
Filiali di imprese estere	9,1%	12,7%	8,6%	7,8%	7,5%	8,6%	**-0,5%**

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

Le aziende con PFN/Equity negativo

Rispetto al Pre-covid, è aumentata di circa 10 punti l'incidenza delle aziende familiari con un rapporto PFN / Equity negativo (liquidità in eccesso rispetto ai debiti finanziari), confermando il rafforzamento patrimoniale osservato in precedenza.

% aziende con rapporto PFN*/Equity < 0 *	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Delta 2019-24
Controllate da PE	27,5%	32,0%	32,1%	30,6%	30,1%	32,7%	**5,2%**
Cooperative o consorzi	35,6%	37,3%	41,3%	40,7%	40,9%	43,4%	**7,8%**
Familiari AUB	33,2%	38,1%	38,7%	37,5%	40,6%	43,4%	**10,2%**
Coalizioni	35,8%	42,9%	41,5%	39,5%	42,8%	45,4%	**9,6%**
Statali o Enti Locali	55,1%	55,6%	51,8%	52,1%	52,7%	57,4%	**2,3%**
Filiali di imprese estere	68,3%	70,4%	69,3%	67,2%	69,6%	70,9%	**2,6%**

(*) PFN : Debiti bancari + Debiti altri finanziatori - Disponibilità liquide (Fonte: Aida). Le aziende con PFN negativa sono quelle con disponibilità liquide in eccedenza rispetto ai debiti finanziari.
(**) Rapporto PFN / Equity = PFN / Patrimonio Netto (Fonte: Aida). L'indice è stato calcolato considerando esclusivamente le aziende con Patrimonio Netto positivo.

Le classi di rapporto PFN/Equity nel 2024

Circa l'1,0% delle aziende familiari ha un rapporto PFN/Equity superiore a 5 alla fine del 2024.

Rapporto PFN*/Equity ** (anno 2024)	< 0	Tra 0 e 3	Tra 3 e 5	> 5
Cooperative o consorzi	43,4%	47,3%	3,9%	5,5%
Coalizioni	45,4%	50,8%	2,1%	1,7%
Familiari AUB	43,4%	53,4%	2,2%	1,0%
Filiali di imprese estere	70,9%	27,8%	0,4%	0,9%
Controllate da PE	32,7%	64,5%	2,0%	0,9%
Statali o Enti Locali	57,4%	41,2%	0,7%	0,7%

(*) PFN : Debiti bancari + Debiti altri finanziatori + Obbligazioni + Finanziamento soci - Disponibilità liquide – Altri titoli (Fonte: Aida). Le aziende con PFN negativa sono quelle con disponibilità liquide in eccedenza rispetto ai debiti finanziari.
(**) Rapporto PFN / Equity = PFN / Patrimonio Netto (Fonte: Aida). L'indice è stato calcolato considerando esclusivamente le aziende con Patrimonio Netto positivo.

Le classi di rapporto PFN/EBITDA nel 2024

Circa il 12,5% delle aziende familiari ha un rapporto PFN/EBITDA superiore a 5 alla fine del 2024.

Rapporto PFN*/EBITDA* * (anno 2024)	< 0	Tra 0 e 3	Tra 3 e 4	Tra 4 e 5	> 5
Statali o Enti locali	57,4%	35,2%	4,2%	0,7%	2,5%
Filiali di imprese estere	70,9%	23,1%	1,6%	1,4%	3,0%
Coalizioni	45,4%	32,1%	8,0%	3,1%	11,4%
Controllate da PE	32,7%	41,7%	8,6%	5,0%	12,1%
Familiari AUB	43,4%	33,2%	6,1%	4,8%	12,5%
Cooperative o consorzi	43,4%	22,3%	5,7%	5,5%	23,1%

(*) PFN : Debiti bancari + Debiti altri finanziatori + Obbligazioni + Finanziamento soci - Disponibilità liquide – Altri titoli (Fonte: Aida). Le aziende con PFN negativa sono quelle con disponibilità liquide in eccedenza rispetto ai debiti finanziari.
(**) La base di calcolo è costituita dalle sole aziende con EBITDA positivo (Fonte: Aida).

Le aziende familiari con rapporti PFN/EBITDA e PFN/Equity «critici» nel 2023

Combinando il rapporto PFN/Equity e il rapporto PFN/EBITDA, si ricava che il 13,0% delle aziende familiari mostra valori di indicatori di solidità «critici».

Rapporto PFN / EBITDA * \ Rapporto PFN/Equity*	< 0	Tra 0 e 3	Tra 3 e 5	> 5	Totale
< 0	43,4%	0,0%	0,0%	0,0%	43,4%
Tra 0 e 3	0,0%	32,9%	0,1%	0,1%	33,2%
Tra 3 e 4	0,0%	5,9%	0,2%	0,1%	6,1%
Tra 4 e 5	0,0%	4,4%	0,2%	0,1%	4,8%
>5	0,0%	10,2%	1,6%	0,7%	12,5%
Totale	43,4%	53,4%	2,2%	1,0%	100%

(*) I rapporti PFN/EBITDA e PFN/Equity sono stati calcolati considerando per l'anno 2019 esclusivamente le aziende con valori di EBITDA e Equity positivi
(**) I valori «critici» considerati sono quelli in rosso.

Il confronto con la situazione pre-Covid

Rispetto alla situazione pre-Covid, le aziende familiari con PFN negativa sono aumentate di circa 10 punti, mentre le aziende (con PFN positiva) con una situazione di solidità problematica (valori «critici» o «di allerta») si sono ridotte di oltre 9 punti.

	Pre-Covid ** 2019	(inizio) 2025	Delta 2025-Pre-covid
Equity negativo	0,2%	0,2%	**0,0**
EBITDA negativo	2,7%	2,9%	**+0,2**
Equity e EBITDA entrambi negativi	0,3%	0,4%	**+0,1**
(primo) Totale	**3,2%**	**3,5%**	**+0,3**
Aziende con valori di solidità critici *	20,8%	12,5%	**-8,3**
Aziende con valori di solidità "di allerta" *	5,9%	4,6%	**-1,3**
(secondo totale) Totale	**26,7%**	**17,1%**	**-9,6**
TOTALE COMPLESSIVO	**29,9%**	**20,6%**	**-9,3**
PFN negativa ***	**33,0%**	**43,1%**	**+10,1**

(*) Le percentuali qui indicate sono lievemente differenti da quelle della slide precedente perché al denominatore sono incluse le aziende con EBITDA ed Equity negativo.
(**) La situazione pre-Covid è quella di fine 2019.
(***) Le aziende con PFN negativa sono quelle con disponibilità liquide in eccedenza rispetto ai debiti finanziari.

Il confronto con la situazione dell'anno precedente

Nel confronto con l'anno precedente, prosegue l'aumento della quota di aziende familiari con PFN negativa (+3,0 punti), mentre si osserva una prima lieve inversione di tendenza nella quota di aziende familiari con valori di solidità finanziaria critici e di allerta, che risultano in aumento rispetto all'anno precedente (+1,4 punti).

	(inizio) 2024	(inizio) 2025	Delta 2024-25
Equity negativo	0,3%	0,2%	**-0,1%**
EBITDA negativo	2,6%	2,9%	**+0,3%**
Equity e EBITDA entrambi negativi	0,7%	0,4%	**-0,3%**
(primo) Totale	**3,6%**	**3,5%**	**-0,1%**
Aziende con valori di solidità critici *	11,6%	12,5%	**+0,9%**
Aziende con valori di solidità "di allerta" *	4,1%	4,6%	**+0,5%**
(secondo totale) Totale	**15,7%**	**17,1%**	**+1,4%**
TOTALE COMPLESSIVO	**19,3%**	**20,6%**	**+1,3%**
PFN negativa **	**40,1%**	**43,1%**	**+3,0%**

(*) Le percentuali qui indicate sono lievemente differenti da quelle della slide precedente perché al denominatore sono incluse le aziende con EBITDA ed Equity negativo.
(**) Le aziende con PFN negativa sono quelle con disponibilità liquide in eccedenza rispetto ai debiti finanziari.