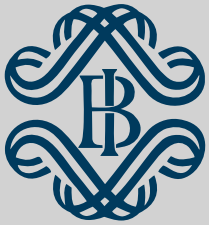
BANCA D'ITALIA

Temi di discussione

del Servizio Studi

Diffusione della proprietà delle imprese fra le famiglie italiane e trasferimento intergenerazionale: alcune evidenze

di Giovanni D'Alessio



Numero 241 - Dicembre 1994

BANCA D'ITALIA

Temi di discussione

del Servizio Studi

Diffusione della proprietà delle imprese fra le famiglie italiane e trasferimento intergenerazionale: alcune evidenze

di Giovanni D'Alessio

Numero 241 - Dicembre 1994

La serie "Temi di discussione" intende promuovere la circolazione, in versione provvisoria, di lavori prodotti all'interno della Banca d'Italia o presentati da economisti esterni nel corso di seminari presso l'Istituto, al fine di suscitare commenti critici e suggerimenti.

I lavori pubblicati nella serie riflettono esclusivamente le opinioni degli autori e non impegnano la responsabilità dell'Istituto.

Il lavoro fa parte del progetto di ricerca sul mercato della proprietà e del controllo delle imprese promosso dalla Banca d'Italia. I risultati della prima fase della ricerca sono stati raccolti nel numero speciale dei "Contributi all'analisi economica" del 1994; quelli della seconda fase sono stati discussi nel corso di un convegno svoltosi a Roma nei giorni 24-25 marzo 1994. I rapporti conclusivi presentati in quella occasione sono pubblicati dalla casa editrice Il Mulino.

COMITATO DI REDAZIONE: *GIORGIO GOMEL, EUGENIO GAIOTTI, CURZIO GIANNINI, LUIGI GUISO, DANIELE TERLIZZESE; SILIA MIGLIARUCCI (segretaria).*

DIFFUSIONE DELLA PROPRIETÀ DELLE IMPRESE FRA LE FAMIGLIE ITALIANE E TRASFERIMENTO INTERGENERAZIONALE: ALCUNE EVIDENZE

di Giovanni D'Alessio (*).

Sommario

Nel presente lavoro, dopo un breve esame della diffusione della proprietà di impresa tra le famiglie, si fornisce una valutazione del ruolo assunto dai trasferimenti intergenerazionali come canale di acquisizione della proprietà di impresa. I risultati sembrano indicare che il peso dei trasferimenti intergenerazionali sul totale delle imprese in mano alle famiglie è complessivamente modesto (circa il 14 per cento, in valore), assai meno rilevante di quanto si riscontra per la proprietà di immobili (circa il 27 per cento). Il trasferimento intergenerazionale di impresa risulta più frequente nelle attività più propriamente imprenditoriali, dove il proprietario-controllante possiede un patrimonio di conoscenze che in tal modo tenta di trasferire ai propri discendenti. Circa le conseguenze dei trasferimenti integenerazionali sull'efficienza del sistema produttivo, si rileva che la maggioranza degli imprenditori, nel decidere se trasferire ai discendenti l'impresa o l'equivalente monetario, dichiarano di tenere conto delle capacità dei potenziali riceventi. A posteriori, una prima e approssimativa analisi della redditività delle imprese ereditate sembra indicare che essa non è significativamente diversa da quella delle altre imprese.

Indice

1. Introduzione ..... p. 5
2. La diffusione della proprietà delle imprese ..... p. 7
3. Trasferimenti intergenerazionali di imprese ..... p. 12
4. Motivazioni dei trasferimenti intergenerazionali ed efficienza ..... p. 19
Riferimenti bibliografici ..... p. 25

(*) Banca d'Italia, Servizio Studi.

1. Introduzione[1]

La ricerca dei proprietari ultimi delle imprese, del grado di concentrazione della proprietà fra gli individui e del rilievo qualitativo dei trasferimenti intergenerazionali e infrafamiliari in genere è assai complessa quando sia effettuata avendo come oggetto di osservazione le imprese.

In altri lavori del progetto di ricerca si compiono comunque tentativi in queste direzioni. In Barca, Bianchi, Brioschi, Buzzacchi, Casavola, Filippa e Pagnini (1994) la ricostruzione dei vertici ultimi riguarda soltanto circa 150 gruppi privati di grandissima dimensione. In Barca, Bianco, Cannari, Cesari, Gola, Manitta, Salvo e Signorini (1994) l'analisi si estende a tutte le imprese con oltre 20 addetti, ma la ricostruzione dei vertici ultimi è parziale; per un sottoinsieme di imprese industriali con meno di 500 addetti viene invece stimata la frequenza delle riallocazioni infrafamiliari (circa la metà di tutti i trasferimenti di controllo) e analizzata la loro natura.

In questa nota si forniscono alcuni risultati sul fenomeno, assumendo come oggetto di osservazione le famiglie.

Nell'assumere questo punto di osservazione, la proprietà delle imprese, vuoi sotto forma di proprietà diretta di un'impresa personale, vuoi come proprietà di azioni o quote di società, appare come una delle attività detenute nel portafoglio delle famiglie. Al guadagno di copertura che così si ottiene, corrisponde ovviamente lo svantaggio di non potere spesso cogliere, specie nel caso di possesso di quote

---

1. Si desidera ringraziare Fabrizio Barca per gli utili commenti alla precedente versione. La responsabilità di quanto scritto rimane comunque esclusivamente mia.

e azioni, se alla proprietà corrisponda anche il controllo dell'impresa. Anche il trasferimento intergenerazionale appare come parte del più generale flusso di ricchezza che viene trasmesso da una generazione alla successiva.

I risultati presentati di seguito mostrano che in Italia la proprietà delle imprese è assai diffusa tra le famiglie. Ciò è dovuto, tuttavia, alla notevole frequenza di famiglie imprenditrici mentre modesta, anche nel confronto internazionale, appare la diffusione della proprietà "anonima" di quote o azioni di società di capitali fra le famiglie operanti come investitori finanziari.

Per quanto riguarda il trasferimento intergenerazionale, il suo peso come canale di acquisizione della proprietà di imprese o di quote azionarie appare meno rilevante di quanto riscontrato per la proprietà di immobili. Posto pari a 100 il totale del valore delle aziende in mano alle famiglie, una quota pari a circa il 14 per cento è attribuibile a eredità o donazioni.

Circa le motivazioni del trasferimento intergenerazionale, nelle vere e proprie attività imprenditoriali dove presumibilmente il proprietario-controllante ritiene di avere un patrimonio da trasmettere ai discendenti, l'obiettivo di mantenere l'azienda all'interno della famiglia sembra prevalere su quello di realizzare un mero trasferimento di ricchezza.

Con riferimento alle conseguenze dei trasferimenti intergenerazionali sull'efficienza, si riscontrano segnali convergenti dall'analisi ex ante, ovvero delle intenzioni degli imprenditori che in maggioranza dichiarano di tenere conto delle capacità dei potenziali riceventi, e dall'analisi ex post dove, almeno a una prima e approssimativa analisi, la redditività delle imprese ereditate non risulta si-

gnificativamente diversa da quella delle altre.

2. La diffusione della proprietà delle imprese

L'indagine sui bilanci delle famiglie italiane condotta dalla Banca d'Italia, cui si farà in seguito riferimento per l'analisi della diffusione della proprietà delle imprese e dei trasferimenti intergenerazionali, individua diverse tipologie di proprietà di impresa.

Una prima forma di proprietà di impresa deriva dall'attività di lavoro indipendente svolto dai soggetti singolarmente (ditte individuali). Questi, secondo il tipo di attività e la prevalenza del lavoro del titolare rispetto a quello dei dipendenti, possono essere distinti in quattro categorie: imprenditori individuali (se gestiscono in proprio un'azienda impiegando prevalentemente personale dipendente), lavoratori autonomi (se gestiscono in proprio un'azienda nella quale impiegano prevalentemente l'opera manuale propria) o liberi professionisti (se esercitano per conto proprio una professione o un'arte liberale); qualora l'attività di lavoro autonomo preveda il coinvolgimento di altri componenti della famiglia oltre il titolare, l'impresa viene definita "familiare"[2].

La proprietà di impresa può inoltre assumere la forma di proprietà di azioni o quote di società di capitali o di persone.

---

2. Si sottolinea, al riguardo, il fatto che la definizione di impresa familiare è diversa da quella proposta in altri lavori dello stesso progetto, dove il vincolo di parentela viene evidenziato con riferimento al rapporto esistente tra il controllante e i proprietari non controllanti.

La proprietà di imprese del primo tipo (ditte individuali e imprese familiari) in Italia riguarda un numero elevato di famiglie. Secondo i dati dell'indagine sui bilanci delle famiglie italiane nel 1991, nel 21,7 per cento delle famiglie vi è almeno un soggetto che svolge singolarmente un lavoro indipendente; tali famiglie sono dunque, sia pure in senso lato, proprietarie di un'attività aziendale.

Le imprese possedute da tali famiglie hanno tuttavia valori ampiamente variabili[3]. In particolare nel 39,2 per cento dei casi la proprietà di impresa si risolve nel possesso dei pochi strumenti necessari allo svolgimento dell'attività di lavoro indipendente, di valore praticamente nullo (tav. 1).

Tav. 1

DISTRIBUZIONE DELLE DITTE INDIVIDUALI POSSEDUTE DALLE FAMIGLIE SECONDO IL VALORE, 1991
(prezzi di realizzo, valori percentuali)

Valore	
Nessun valore	39,2
Tra 1 e 10 milioni	5,9
Tra 10 e 50 milioni	18,0
Tra 50 e 100 milioni	15,7
Tra 100 e 200 milioni	10,6
Oltre 200 milioni	10,6
Totale	100,0

Fonte: Banca d'Italia, Indagine sui bilanci delle famiglie italiane sul 1991, Roma, 1993.

3. La valutazione dell'azienda, fornita dallo stesso intervistato, riguardava l'ipotesi di vendita a terzi dell'attività.

Si è così ritenuto di escludere coloro che dichiarano un valore praticamente nullo dell'azienda (una quota consistente di liberi professionisti, alcuni lavoratori autonomi e qualche imprenditore individuale), pervenendo a una percentuale di famiglie imprenditrici, cioè che posseggono un'impresa individuale e ne sono al tempo stesso coinvolte per l'attività lavorativa, pari al 13,2 per cento.

Dalla stessa indagine risulta che la percentuale di famiglie in possesso di quote di società di persone, di società a responsabilità limitata o azioni è pari al 4,2 per cento.

Tale percentuale è probabilmente sottostimata a causa della reticenza degli intervistati a fornire informazioni sulle attività finanziarie possedute[4]. Cannari e D'Alessio (1993), basandosi su una procedura di integrazione tra i dati dell'indagine sui bilanci delle famiglie condotta dalla Banca d'Italia e i dati dell'indagine condotta dalla BNL sulla propria clientela, stimano che le azioni, obbligazioni e quote di fondi comuni di investimento vengono dichiarate da circa il 60 per cento dei possessori[5]. Ipotizzando che le dichiarazioni sul possesso di azioni e quote di società siano soggette a un analogo livello di reticenza da parte degli intervistati, si può stimare pari a circa il 7 per cento la quota di famiglie in possesso di tali attività.

Nonostante ciò, la diffusione di azioni in Italia appare notevolmente inferiore a quella che si riscontra in

---

4. Si veda Cannari, D'Alessio, Raimondi e Rinaldi (1990) e Cannari e D'Alessio (1993).

5. Gli autori stimano infatti la percentuale di famiglie in possesso di tali attività finanziarie pari all'11 per cento, rispetto al 6,7 derivante dalla sola indagine condotta dalla Banca d'Italia.

altri paesi quali Stati Uniti, Canada o Germania, dove si osservano percentuali comprese tra il 10 e il 20 per cento.

Nel complesso, tenuto conto della sovrapposizione tra i due gruppi di famiglie, si può stimare che il fenomeno della proprietà di aziende riguardi il 18 per cento delle famiglie italiane (circa 3 milioni e mezzo di famiglie).

La diffusione della proprietà aziendale risulta differenziata secondo la tipologia familiare e sul territorio (tav. 2). Una maggiore diffusione si osserva tra le famiglie con capofamiglia di sesso maschile (20,4 per cento) e lavoratore indipendente (69,8 per cento), con reddito familiare superiore a 80 milioni annui (63,1 per cento), residenti nei comuni con meno di 20.000 abitanti o tra 20.000 e 40.000 abitanti (19,2 e 20,1 per cento) e nel Nord Italia (21,8 per cento). Per contro una minore diffusione caratterizza le famiglie con capofamiglia di sesso femminile (10,1 per cento), lavoratore dipendente o in condizione non professionale (7,8 e 8,9 per cento), privo di titolo di studio (7,6 per cento), di età superiore ai 65 anni (10 per cento), con reddito familiare fino a 20 milioni (3 per cento), residenti nei comuni con oltre 500.000 abitanti (15,8 per cento) e nel Sud e nelle Isole (14,9 per cento).

Va rilevato che il divario tra le aree geografiche appare determinato prevalentemente dalla componente di azioni e quote di società, la cui diffusione nel Nord è circa doppia rispetto a quella del Centro e tripla rispetto a quella riscontrata nel Sud e nelle Isole (rispettivamente 10,2, 6,3 e 2,9 per cento). Inoltre si osserva che, tra le famiglie con capofamiglia laureato, la diffusione di azioni e quote di società è nettamente superiore alla media (13,6 rispetto al 6,9 per cento), mentre il possesso di imprese in cui lo stesso svolge la sua attività risulta al di sotto

DIFFUSIONE DELLE PROPRIETÀ DI IMPRESA TRA LE FAMIGLIE NEL 1991
(percentuale di famiglie)

	Imprese individuali (a)	Azioni o quote di società (1) (b)	Totale (1) (a e/o b)
Sesso (2)			
Maschi	15,3	7,2	20,4
Femmine	4,9	6,2	10,1
Età (2)			
Meno di 30 anni	16,7	3,8	18,8
Tra 31 e 40 anni	16,4	6,1	19,8
Tra 41 e 50 anni	16,9	8,1	22,7
Tra 51 e 65 anni	15,4	8,2	21,3
Oltre 65 anni	4,1	6,1	10,0
Titolo di studio (2)			
Nessun titolo	3,6	4,6	7,6
Licenza elementare	11,7	6,1	17,0
Licenza media inferiore	16,9	5,3	20,7
Licenza media superiore	16,0	9,6	21,8
Laurea	10,7	13,6	21,5
Condizione professionale (2)			
Lavoratore dipendente	3,4	5,1	7,8
Lavoratore indipendente	63,7	14,0	69,8
Condizione non professionale	3,5	5,9	8,9
Classe di reddito familiare			
Fino a 20 milioni	2,6	0,6	3,0
Da 20 a 40 milioni	11,8	3,7	14,8
Da 40 a 60 milioni	17,7	6,8	22,8
Da 60 a 80 milioni	22,5	13,6	32,5
Oltre 80 milioni	38,2	39,6	63,1
Ampiezza comunale			
Fino a 20.000 abitanti	15,1	5,7	19,2
Da 20.000 a 40.000 abitanti	13,2	9,1	20,1
Da 40.000 a 500.000 abitanti	12,3	7,5	17,7
Oltre 500.000 abitanti	9,1	8,3	15,8
Area geografica			
Nord	14,5	10,2	21,8
Centro	11,3	6,3	16,4
Sud e Isole	12,7	2,9	14,9
Totale	13,2	6,9	18,4

Fonte: Banca d'Italia, Indagine sui bilanci delle famiglie italiane sul 1991, Roma, 1993.
(1) Le stime tengono conto della reticenza a dichiarare attività finanziarie (Cannari e D'Alessio, 1993). - (2) Le caratteristiche sono riferite al capofamiglia.

della media (10,7 contro 13,2 per cento).

3. Trasferimenti intergenerazionali di imprese

I trasferimenti intergenerazionali costituiscono un importante fattore esplicativo della diseguale distribuzione della ricchezza e in quest'ottica sono stati spesso analizzati[6].

Tra i trasferimenti intergenerazionali quelli riguardanti la proprietà delle imprese assumono tuttavia un ruolo particolare laddove, come nelle piccole imprese, proprietà e controllo coincidono ovvero, come spesso avviene nelle imprese medie e grandi[7], il controllo è esercitato da una parte dei soggetti proprietari. Questi trasferimenti costituiscono una sorta di investitura nella conduzione dell'impresa stessa, con riflessi sull'efficienza economica del sistema produttivo.

La natura e il segno complessivo di questi effetti sono ambigui[8]; da un lato si potrebbe argomentare che l'im-

---

6. L'indagine sui bilanci delle famiglie italiane nel 1991 mostra che sul totale della ricchezza delle famiglie la quota attribuibile a trasferimenti ricevuti dalle precedenti generazioni è pari al 24,2 per cento; se il valore dei trasferimenti viene corretto per tenere conto del flusso dei rendimenti da essi prodotti nel corso del tempo, tale quota si incrementa ulteriormente e adottando, ad esempio, un tasso annuo del 2 per cento in termini reali, raggiunge circa il 40 per cento (Cannari e D'Alessio, 1994). Tali stime risultano sostanzialmente in linea con quelle ottenute per le sole abitazioni e con una diversa metodologia da Barca, Cannari e Guiso (1994).

7. Cfr. Barca, Bianchi, Brioschi, Buzzacchi, Casavola, Filippa e Pagnini (1994).

8. Cfr. Manzone e Trento (1993).

presa tragga giovamento dal fatto che la proprietà permanga nell'ambito della stessa famiglia in quanto, verosimilmente, insieme all'impresa viene trasferito anche un insieme di conoscenze e di esperienze che possono risultare utili nella gestione dell'impresa; d'altra parte è plausibile che l'impresa tenda a soffrire del fatto che il trasferimento intergenerazionale pone in secondo piano le capacità individuali del ricevente che potrebbe risultare non adatto alla conduzione della società ricevuta.

Nell'indagine sui bilanci delle famiglie italiane nell'anno 1991 (D'Alessio, 1993), sono state inserite numerose domande volte a rilevare il fenomeno dei trasferimenti intergenerazionali.

In primo luogo, per ogni attività aziendale posseduta dalla famiglia, veniva richiesto se essa proveniva da un trasferimento intergenerazionale (eredità o donazione) o se viceversa era stata acquistata o costituita; i dati raccolti in questo modo tuttavia risultano parziali in quanto riguardano soltanto i trasferimenti di quei beni che risultano ancora nelle mani del ricevente[9].

Per questo motivo nella stessa indagine è stata introdotta una specifica sezione dedicata ai trasferimenti intergenerazionali. A ogni componente della famiglia veniva richiesto di indicare l'eredità e i doni ricevuti dai propri ascendenti nel corso della vita, e l'anno in cui tali trasferimenti sono avvenuti, indipendentemente dal fatto che i beni posseduti fossero ancora in suo possesso. Si richiedeva

---

9. A partire da dati di questo tipo, Barca, Cannari e Guiso (1994) ottengono stime relative alla totalità dei trasferimenti di abitazioni ponderando le osservazioni relative ai singoli trasferimenti per l'inverso della probabilità degli stessi di non essere alienati nel periodo che intercorre tra il trasferimento e la rilevazione.

inoltre di indicare se il trasferimento avesse riguardato la proprietà di un'impresa.

I dati raccolti in questa sezione, con tutte le cautele del caso dovute alla difficoltà per l'intervistato di ricordare eventi avvenuti talvolta molti anni prima, consentono di misurare senza distorsioni la diffusione e l'entità dei trasferimenti intergenerazionali, in particolare per quanto riguarda la proprietà di imprese.

Dall'indagine risulta che circa un quarto delle famiglie ha ricevuto, nel corso della vita, almeno una eredità o donazione (tav. 3), con un valore medio, riferito alle sole famiglie beneficiarie del trasferimento, di 210 milioni in lire 1991[10].

Il trasferimento di azioni o quote di proprietà di impresa invece riguarda soltanto l'1,4 per cento delle famiglie (tav. 4). Il questionario non consente di stimare il valore medio di tali trasferimenti in quanto è stato rilevato solo se il trasferimento nel suo complesso includeva anche la proprietà di un'impresa e non anche il valore di questa componente. Per fornire un ordine di grandezza, nel caso in cui viene segnalato un trasferimento di tal genere, si può considerare il valore dell'impresa trasferita pari all'intero importo rilevato, che costituisce il suo limite superiore; sotto questa ipotesi, il valore medio di tali trasferimenti risulterebbe pari a circa 212 milioni, ovvero 2,9 milioni per famiglia (in lire 1991), pari a circa il 14 per cento del patrimonio aziendale mediamente posseduto dalle famiglie.

Naturalmente se si tiene conto del flusso di ren-

---

10. Il valore medio riferito alla totalità delle famiglie risulta di 51,9 milioni.

TRASFERIMENTI INTERGENERAZIONALI RICEVUTI, 1991
(migliaia di lire 1991, valori percentuali)

	Famiglie	Trasferimenti
Sesso (*)		
Maschi	26,6	52.372
Femmine	23,4	65.466
Età (*)		
Fino a 30 anni	17,2	29.707
Tra 31 e 40 anni	22,9	37.213
Tra 41 e 50 anni	26,5	54.753
Tra 51 e 65 anni	27,9	60.939
Oltre 65 anni	27,4	66.677
Titolo di studio (*)		
Nessun titolo	22,4	46.851
Licenza elementare	26,8	43.282
Licenza media inferiore	22,3	46.547
Licenza media superiore	27,0	76.036
Laurea	35,6	91.112
Settore (*)		
Agricoltura	42,4	53.706
Industria	23,9	38.257
Pubblica Amministrazione	25,3	56.374
Altri settori	25,5	62.094
Nessun settore	25,9	59.830
Condizione professionale (*)		
Lav. dipendente - Operaio	21,3	25.345
- Impiegato	26,2	50.427
- Dirigente, direttivo	23,5	75.421
Totale	23,4	42.746
Lav. indipendente - Imprenditore, libero professionista	32,6	85.182
- Altro autonomo	33,0	69.703
Totale	32,9	74.578
Condizione non professionale	25,9	59.830
Ampiezza comunale		
Fino a 20.000 abitanti	33,1	68.330
Da 20.000 a 40.000 abitanti	25,4	48.918
Da 40.000 a 500.000 abitanti	21,2	50.638
Oltre 500.000 abitanti	12,4	25.650
Area geografica		
Nord	25,6	64.216
Centro	22,3	49.151
Sud e Isole	28,7	45.090
Totale	25,9	54.971

Fonte: Banca d'Italia, Indagine sui bilanci delle famiglie italiane sul 1991, Roma, 1993.
(*) Le caratteristiche sono riferite al capofamiglia.

TRASFERIMENTI INTERGENERAZIONALI RICEVUTI DI ATTIVITÀ AZIENDALI, 1991
(migliaia di lire 1991, valori percentuali)

	Famiglie	Trasferimenti
Sesso (1)		
Maschi	1,3	2.984
Femmine	1,6	2.965
Età (1)		
Fino a 30 anni	1,7	(2)
Tra 31 e 40 anni	1,6	2.815
Tra 41 e 50 anni	0,9	(2)
Tra 51 e 65 anni	1,4	3.509
Oltre 65 anni	1,4	1.869
Titolo di studio (1)		
Nessun titolo	0,8	(2)
Licenza elementare	1,1	909
Licenza media inferiore	1,5	4.066
Licenza media superiore	1,6	4.969
Laurea	2,0	6.921
Settore (1)		
Agricoltura	6,7	5.372
Industria	0,7	1.074
Pubblica Amministrazione	0,8	(2)
Altri settori	2,8	7.498
Nessun settore	0,8	1.691
Condizione professionale (1)		
Lav. dipendente - Operaio	0,2	(2)
Lav. dipendente - Impiegato	0,2	(2)
Lav. dipendente - Dirigente, direttivo	0,4	(2)
Lav. dipendente - Totale	0,3	(2)
Lav. indipendente - Imprenditore, libero professionista	4,3	10.315
Lav. indipendente - Altro autonomo	6,2	11.984
Lav. indipendente - Totale	5,6	11.458
Condizione non professionale	0,8	1.691
Ampiezza comunale		
Fino a 20.000 abitanti	1,4	(2)
Da 20.000 a 40.000 abitanti	1,4	3.558
Da 40.000 a 500.000 abitanti	1,4	5.169
Oltre 500.000 abitanti	1,1	2.583
Area geografica		
Nord	1,5	3.194
Centro	0,8	(2)
Sud e Isole	1,5	2.768
Totale	1,4	2.981

Fonte: Banca d'Italia, Indagine sui bilanci delle famiglie italiane sul 1991, Roma, 1993.
(1) Le caratteristiche sono riferite al capofamiglia. - (2) Dati non significativi a causa della elevata variabilità delle stime.

dimenti prodotti dai trasferimenti stessi, dalla data in cui questi sono avvenuti fino alla rilevazione, il peso di questa componente aumenta; adottando, ad esempio, un tasso di rendimento reale del 2 per cento annuo, si ottiene una media per famiglia di circa 5 milioni, pari al 24 per cento del patrimonio aziendale delle famiglie.

Il trasferimento della proprietà di impresa sembra influenzare l'attività del ricevente, anche se in una misura non decisiva. Tale tipo di trasferimento si osserva, infatti, più frequentemente tra le famiglie con capofamiglia imprenditore o libero professionista (4,3 per cento), altro autonomo (6,7 per cento) e occupato in agricoltura (6,7 per cento); molto raro risulta, invece, nel caso di famiglie con capofamiglia lavoratore dipendente (0,3 per cento). Peraltro va rilevato che, nonostante il divario tra le percentuali mostri l'esistenza di un effetto di orientamento del trasferimento, circa il 95 per cento delle famiglie con capofamiglia lavoratore autonomo non ha ricevuto questo tipo di trasferimento.

Anche per i trasferimenti di quote di proprietà aziendali, come per quelli di ricchezza in generale, si osserva una relazione positiva con il titolo di studio del capofamiglia; ad esempio, il trasferimento di aziende si osserva nello 0,8 per cento dei casi in cui il capofamiglia risulta senza titolo di studio contro il 2 per cento nel caso di capofamiglia laureato.

Rispetto all'area geografica, una frequenza maggiore si riscontra tra le famiglie residenti al Nord e al Sud (1,5 per cento) rispetto al Centro (0,8 per cento).

La ridotta rilevanza del trasferimento intergenerazionale della proprietà di impresa trova conferma dall'analisi della provenienza del patrimonio posseduto a fine

1991.

Con riferimento al portafoglio finanziario di fine 1991, le azioni e le quote di società attribuibili a eredità o donazioni rappresentano il 7,1 per cento del valore totale. Anche includendo in tale ambito le attività acquistate dai genitori (1,9 per cento) o da altri parenti (1,6 per cento), probabilmente a condizioni di favore, non si supera la soglia del 10 per cento.

Percentuali non dissimili dalle precedenti si ottengono per le ditte individuali, valutando la quota che deriva da eredità o donazioni del valore delle aziende dei liberi professionisti, imprenditori e lavoratori autonomi pari rispettivamente al 7,7, al 6,7 e all'11,4 per cento, o per le imprese familiari, pari all'8,1 per cento[11] (tav. 5).

Questi valori appaiono pienamente compatibili con quelli desunti in precedenza che attribuivano ai trasferimenti intergenerazionali un peso pari al 14 per cento dello stock di patrimonio aziendale, tenuto conto del fatto che analizzando la provenienza delle proprietà possedute in un dato momento non vengono considerati i beni che, alla data della rilevazione, non sono più in possesso del ricevente.

Le stime relative al peso dei trasferimenti intergenerazionali di imprese possono essere comparate con quelle relative agli immobili (terreni e abitazioni) che, come è noto, costituiscono una parte rilevante (circa il 55 per cento) della ricchezza delle famiglie. Dalla stessa indagine si ricava che, posto pari a 100 l'intero patrimonio abitativo posseduto dalle famiglie a fine 1991, il 27,3 per cento

---

11. Va rilevato che, mentre per le azioni e quote di società si tratta di eredità o doni ricevuti dal consorte in oltre la metà dei casi, nelle proprietà aziendali tali quote costituiscono meno del 15 per cento del totale.

risulta essere stato ereditato o acquisito per donazione.

Il più elevato livello percentuale riscontrato per le abitazioni rispetto alla proprietà di impresa deriva probabilmente dalle difficoltà che il trasferimento di impresa può incontrare nel caso in cui il ricevente non abbia le capacità sufficienti per proseguire nell'attività imprenditoriale.

4. Motivazioni dei trasferimenti intergenerazionali ed efficienza

La relazione tra trasferimento intergenerazionale ed efficienza dell'impresa può essere studiata da due diverse angolazioni. In primo luogo si può verificare quali sono le intenzioni degli attuali proprietari di attività aziendali circa la destinazione dell'impresa (o delle quote di proprietà); in secondo luogo si può valutare, ex post, se la provenienza ha avuto un'influenza sulla redditività dell'impresa. Oggetto di indagine sono qui solo i proprietari che esercitano anche il controllo dell'impresa, ossia le ditte individuali.

Quanto al primo aspetto, appare interessante stabilire in che misura i proprietari delle attività produttive prevedono di trasferire l'attività ai loro discendenti e soprattutto se le loro intenzioni tengono conto delle capacità imprenditoriali del futuro ricevente.

Al riguardo l'indagine rilevava se i proprietari avessero intenzione di trasferire la propria attività ai discendenti o se in alternativa preferissero trasferire il suo equivalente monetario; l'indagine rilevava inoltre se le capacità dei discendenti avessero influenzato o meno la scelta precedentemente espressa.

I risultati mostrano che complessivamente il campione assegna una lieve prevalenza all'ipotesi del trasferimento della specifica azienda rispetto a quella del trasferimento dell'equivalente monetario (con circa un terzo del campione che non sa pronunciarsi tra le due alternative).

Il trasferimento della specifica attività viene ritenuto preferibile dagli imprenditori individuali (con il 41,1 per cento contro il 21,2 che preferirebbe trasferire l'equivalente monetario e il restante 37,7 per cento che non sa indicare), dai professionisti (37,9 contro il 27 e il 35,1 per cento) e nelle imprese familiari (45,2 contro il 40,1 e 14,7 per cento di incerti) mentre solo tra i lavoratori autonomi prevale leggermente l'ipotesi di trasferire l'equivalente monetario con il 36,6 contro il 31,8 e il 31,6 per cento di indecisi (tav. 6).

In conclusione nelle vere e proprie attività imprenditoriali, dove presumibilmente il proprietario controllante ritiene di avere anche un patrimonio di conoscenze da trasmettere ai discendenti, il desiderio di mantenere l'impresa all'interno della famiglia prevale su quello di trasferire ricchezza in sé e per sé; la minore preferenza per tale ipotesi che si osserva per le imprese familiari potrebbe rivelare le preoccupazioni dei soggetti per l'eventualità di aprire con l'eredità conflitti tra i discendenti.

Anche in considerazione di questa forte propensione al trasferimento intergenerazionale, assume rilievo sapere se, sempre nelle intenzioni dei soggetti, nel decidere il trasferimento della proprietà si tenga conto delle capacità degli ereditieri.

Le caratteristiche individuali dei potenziali riceventi sarebbero effettivamente prese in considerazione

Tav. 5

PROVENIENZA DEL PATRIMONIO AZIENDALE (IMPRESE INDIVIDUALI E FAMILIARI) POSSEDUTO DALLE FAMIGLIE, 1991
(valori percentuali)

	Acquisto	Eredità, donazione	Costituzione
Libero professionista	10,2	7,7	82,0
Imprenditore individuale	22,2	6,7	71,1
Lavoratore autonomo	20,5	11,4	68,1
Impresa familiare	32,7	8,1	59,3

Fonte: Banca d'Italia, Indagine sui bilanci delle famiglie italiane sul 1991, Roma, 1993.

Tav. 6

PREFERENZE TRA L'IPOTESI DI TRASFERIRE AI DISCENDENTI L'IMPRESA O IL SUO EQUIVALENTE MONETARIO
(valori percentuali)

	Trasferimento della impresa	Equivalente monetario	Non sa (*)
Libero professionista	37,9	27,0	35,1
Imprenditore individuale	41,1	21,2	37,7
Lavoratore autonomo	31,8	36,6	31,6
Impresa familiare	45,2	40,1	14,7

Fonte: Banca d'Italia, Indagine sui bilanci delle famiglie italiane sul 1991, Roma, 1993.
(*) Include le risposte: non ho discendenti, non ho intenzione di trasferire la ricchezza ai discendenti.

dalla maggior parte degli imprenditori, liberi professionisti e lavoratori autonomi, sia nel caso in cui si ipotizza il trasferimento dell'impresa (63,3 per cento) sia nel caso opposto (54,6 per cento); le percentuali risultano ancora più elevate nel caso delle imprese familiari (rispettivamente 85,5 e 69,3 per cento) dove, evidentemente, le capacità dei potenziali riceventi possono essere verificate più facilmente.

Se queste sono le intenzioni dei soggetti proprietari, sarebbe evidentemente interessante verificare se è possibile stabilire una qualche correlazione fra il modo in cui l'impresa viene trasferita, all'interno della famiglia o sul mercato, e la sua successiva performance economica. Allo stato attuale non è possibile trarre una conclusione in questa direzione. Tuttavia, su tale aspetto è stato condotto un esperimento puramente indicativo, stimando, su un campione di 1.253 lavoratori indipendenti[12], un'equazione dove il reddito da impresa viene posto in relazione con alcune caratteristiche individuali (sesso, età, livello di istruzione, anni di esperienza, ecc.), con alcune specifiche dell'attività svolta (tipo di attività, settore, numero di dipendenti), con indicatori geografici (area e classe dimensionale del comune di residenza), e con una dummy che indica la provenienza dell'azienda (eredità e dono oppure acquistata e costituita).

I risultati, riportati nella tavola 7, sembrano indicare che, a parità di caratteristiche individuali osservabili e di tutte le altre variabili considerate nella regressione, la provenienza per trasferimento intergenerazionale non influisce sulla redditività dell'impresa, essendo

12. Sono stati inclusi nell'analisi solo coloro che hanno indicato l'attività indipendente come principale e hanno lavorato l'intero anno.

STIMA PER REGRESSIONE DEL REDDITO DA LAVORO AUTONOMO
(occupati per l'intero anno, attività autonoma prevalente)

Variabile dipendente: logaritmo del reddito annuo
N. osservazioni = 1.253 lavoratori indipendenti

	G.D.L.	Devianza	Valore della F	Pr > F	R^2
Modello	23	132,49	29,97	0,0001	0,36
Residuo	1.229	236,23			
Totale	1.252	368,72			

Parametro	Stima	t	PR>|T|	Errore Standard
Costante	9,259577	61,50	0,0001	0,15056636
Maschi	0,285490	9,43	0,0001	0,03027460
Età				
Fino a 30 anni	0,173715	1,65	0,1003	0,10562786
Tra 31 e 40 anni	0,213038	2,03	0,0423	0,10483158
Tra 41 e 50 anni	0,294013	2,83	0,0048	0,10394969
Tra 51 e 65 anni	0,239706	2,45	0,0143	0,09776066
Titolo di studio				
Nessun titolo	-0,518934	-4,87	0,0001	0,10657093
Licenza elementare	-0,512211	-9,53	0,0001	0,05377225
Licenza media inferiore	-0,369323	-7,59	0,0001	0,04866785
Licenza media superiore	-0,344939	-7,58	0,0001	0,04549547
Settore - Agricoltura	-0,249040	-5,44	0,0001	0,04581523
Numero di addetti per:				
Liberi professionisti	0,089678	4,65	0,0001	0,01928809
Imprenditori	0,029694	3,64	0,0003	0,00814904
Lavoratori autonomi	0,017839	1,94	0,0528	0,00920473
Valore azienda(milioni)	0,000671	5,69	0,0001	0,00012000
Ore lavorate settimanali	0,007275	5,70	0,0001	0,00127598
Anni di esperienza nella attività	0,007360	2,07	0,0389	0,00356010
Anni di esperienza nella attività (al quadrato)	-0,000127	-1,71	0,0875	0,00007434
Età in cui ha iniziato a lavorare	0,005487	1,96	0,0506	0,00280465
Ampiezza comunale				
Da 20.000 a 40.000 ab.	0,081300	2,03	0,0426	0,04005020
Da 40.000 a 500.000 ab.	0,047690	1,51	0,1307	0,03153602
Oltre 500.000 abitanti	0,136663	3,47	0,0005	0,03944451
Area geografica - Nord	0,077275	2,91	0,0037	0,02655417
Azienda ereditata o ricevuta in dono	0,057559	1,25	0,2130	0,04619520

Test di specificazione di White: Chi-quadro=276; G.D.L. 261; Prob=0,24.

il coefficiente della relativa dummy non significativamente diverso da zero. Questo indicherebbe che i due presunti effetti citati nel paragrafo 3 o sono molto deboli o tendono a compensarsi.

Va tuttavia osservato che questo risultato potrebbe essere fortemente influenzato dalla selezione delle unità del campione che è implicita nella modalità di rilevazione; il campione, infatti, potrebbe non rappresentare adeguatamente il complesso delle unità trasferite, non includendo quelle che, tra la data del trasferimento e quella di rilevazione, sono state alienate o hanno cessato la loro attività, magari a causa della loro scarsa redditività.

Una verifica meno approssimativa del rapporto esistente tra trasferimento intergenerazionale ed efficienza richiederebbe dati ulteriori, non disponibili nell'indagine sui bilanci delle famiglie.

Riferimenti bibliografici

Barca, F., M. Bianchi, F. Brioschi, L. Buzzacchi, P. Casavola, L. Filippa e M. Pagnini (1994), Gruppo, proprietà e controllo nelle imprese italiane medio-grandi, vol. II di Assetti proprietari e mercato delle imprese, Bologna, Il Mulino.

Barca, F., M. Bianco, L. Cannari, R. Cesari, C. Gola, G. Manitta, G. Salvo e F. Signorini (1994), Proprietà, modelli di controllo e riallocazione nelle imprese industriali italiane, vol. I di Assetti proprietari e mercato delle imprese, Bologna, Il Mulino.

Barca, F., L. Cannari e L. Guiso (1994), Bequests and Saving for Retirement. What Impels the Accumulation of Wealth?, in A. Ando, L. Guiso e I. Visco (a cura di), Saving and the Accumulation of Wealth, Cambridge University Press, New York.

Cannari, L. e G. D'Alessio (1993), Non-Reporting and Under-Reporting Behavior in the Bank of Italy's Survey of Household Income and Wealth, in Bullettin of the International Statistical Institute: Proceedings, Voorburg, International Statistical Institute, tomo LV, vol. 3, pp. 395-413.

Cannari, L. e G. D'Alessio (1994), Composizione e distribuzione della ricchezza delle famiglie, in N. Rossi (a cura di), II rapporto CNEL sulla distribuzione e sulla redistribuzione del reddito in Italia, Bologna, Il Mulino, in corso di pubblicazione.

Cannari, L., G. D'Alessio, G. Raimondi e A. I. Rinaldi (1990), Le attività finanziarie delle famiglie italiane, Banca d'Italia, Temi di discussione, n. 136.

D'Alessio, G. (1993), I bilanci delle famiglie italiane nel 1991, in Banca d'Italia, "Supplementi al Bollettino Statistico", n. 44.

Manzone, B. e S. Trento (1993), Il trasferimento intergenerazionale delle imprese, Banca d'Italia, Temi di discussione, n. 205.

ELENCO DEI PIÙ RECENTI "TEMI DI DISCUSSIONE" (*)

n. 217 — *Un modello* price-gap *per l'economia italiana: specificazione e valutazioni critiche*, di M. CARUSO (gennaio 1994).

n. 218 — *Actual and "Normal" Inventories of Finished Goods: Qualitative and Quantitative Evidence from the Italian Manufacturing Sector*, di P. SESTITO e I. VISCO (febbraio 1994).

n. 219 — *An Econometric Analysis of Money Demand in Italy*, di P. ANGELINI, D. F. HENDRY e R. RINALDI (marzo 1994).

n. 220 — *Recente evoluzione del sistema bancario americano: ci sono indicazioni per l'Italia?*, di D. FOCARELLI (marzo 1994).

n. 221 — *Has the Post-War US Economy Deviated less from the Stable Growth Regime?*, di C. KIM e M. MANNA (aprile 1994).

n. 222 — *La battaglia per le quote di mercato: concorrenza dinamica e spostamenti di clientela tra banche nei mercati dei crediti e dei depositi*, di R. CESARI (aprile 1994).

n. 223 — *Measuring Money with a Divisia Index: An Application to Italy*, di E. GAIOTTI (aprile 1994).

n. 224 — *Monetary Policy Transmission via Lending Rates in Italy: Any Lessons from Recent Experience?*, di L. BUTTIGLIONE e G. FERRI (maggio 1994).

n. 225 — *Misure della capacità utilizzata nell'industria con i dati sull'energia elettrica*, di L.F. SIGNORINI (maggio 1994).

n. 226 — *Confidence Costs and the Institutional Genesis of Central Banks*, di C. GIANNINI (maggio 1994).

n. 227 — *Un'analisi empirica della relazione tra tassi del mercato interno e dell'eurolira*, di G. FERRI e A. GENERALE (giugno 1994).

n. 228 — *The Defence of Exchange Rates in the EMS: Instruments and Strategies, 1987-1993*, di P. DEL GIOVANE (luglio 1994).

n. 229 — *About the Level of Daylight Credit, Speed of Settlement and Reserves in Electronic Payment Systems*, di P. ANGELINI (agosto 1994).

n. 230 — *Asymmetries and Nonlinearities in Economic Activity*, di F. FORNARI e A. MELE (agosto 1994).

n. 231 — *L'attività* cross-border *delle banche italiane: una verifica empirica*, di C. BENTIVOGLI e A. GENERALE (settembre 1994).

n. 232 — *La curva dei rendimenti dei BOT come misura dei tassi futuri attesi*, di G. GRANDE (settembre 1994).

n. 233 — *Assicurazione dei depositi, coefficienti patrimoniali e copertura dei rischi bancari*, di F. DRUDI e R. TEDESCHI (settembre 1994).

n. 234 — *Predicting Consumption of Italian Households by means of Leading Indicators*, di G. PARIGI e G. SCHLITZER (settembre 1994).

n. 235 — *L'apertura di sportelli bancari dopo la liberalizzazione: andamento e determinanti*, di R. DE BONIS, F. FARABULLINI e F. FORNARI (novembre 1994).

n. 236 — *Alternative Estimators of the Cox, Ingersoll and Ross Model of the Term Structure of Interest Rates: A Monte Carlo Comparison*, di C. BIANCHI, R. CESARI e L. PANATTONI (novembre 1994).

n. 237 — *Capital Structure Decisions of a Public Company*, di O. HART (dicembre 1994).

n. 238 — *La proprietà cooperativa: teoria, storia e il caso delle banche popolari*, di R. DE BONIS, B. MANZONE e S. TRENTO (dicembre 1994).

n. 239 — *Controllo di gruppo e incentivi degli azionisti di minoranza: una verifica empirica*, di M. BIANCO, P. CASAVOLA e A. FERRANDO (dicembre 1994).

n. 240 — *I meccanismi di funzionamento dei circuiti interni dei capitali: un'indagine empirica del caso italiano*, di L. BUZZACCHI e M. PAGNINI (dicembre 1994).

(*) I "Temi" possono essere richiesti a:
Banca d'Italia – Servizio Studi – Divisione Biblioteca e pubblicazioni – Via Nazionale, 91 – 00184 Roma.

Finito di stampare
nel mese di dicembre 1994
presso il Centro Stampa
della Banca d'Italia in Roma.