

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI NAPOLI
“FEDERICO II”



DIPARTIMENTO DI ECONOMIA, MANAGEMENT, ISTITUZIONI

DOTTORATO IN SCIENZE AZIENDALI (XXVIII° Ciclo)
Economia Aziendale

TESI DI DOTTORATO DI RICERCA

Settore Scientifico Disciplinare: SECS-P/08

La dimensione intangibile della “*Corporate Governance*” nei *Family Business*.

Risvolti empirici della “*Emotional Ownership*” negli assetti proprietari delle imprese familiari.

COORDINATORE

Chiar.mo Prof.

Paolo Stampacchia

CANDIDATO

Dr. Armando Papa

ANNO ACCADEMICO 2015-2016

Titolo

La dimensione intangibile della *Corporate Governance* nei *Family business*.

Risvolti empirici della *Emotional Ownership* negli assetti proprietari delle imprese familiari.

INTRODUZIONE.....(3)

CAPITOLO I. Profili evolutivi di *Corporate Governance* nei sistemi imprenditoriali a conduzione familiare. Aspetti proprietari e di controllo del *Family Business* in Italia.....(12)

1. La centralità della *corporate governance* nei contesti capitalistici di tipo familiare.....13

2. Aspetti interpretativi ed evolutivi del *Family Business* in Italia....19

3. Strutture proprietarie e di governo delle imprese a conduzione familiare.....26

3.1 *La relazione tra impresa e famiglia in ottica sistemica*.....32

3.2 *L'approccio Triple-Leg: Impresa, Famiglia, Management*.....38

4. *Quali prospettive?* Analisi degli scenari evolutivi negli studi sulla *governance* delle imprese familiari.....43

CAPITOLO II: L'evoluzione degli studi di management sul *Family Business*. Inquadramento teorico e approcci dottrinali dell'archetipo familiare.....(46)

1. Introduzione agli studi sul *family business* in management.....47

2. Paradigmi teorici ed approcci dottrinali delle imprese familiari....51

2.1 *La governance ad origine del dibattito teorico sulle imprese familiari: alcune riflessioni d'indagine*.....56

3. Evoluzione dell'impianto concettuale di riferimento: *tra Agency Theory, Resource-Based View e Stakeholder Approach*.....61

3.1 *Lo stato dell'Arte delle teorie manageriali sul Family Business: l'Approccio Sistemico Vitale*.....67

4. Peculiarità di una *governance* familiare: dalla separazione alla sovrapposizione tra proprietà e controllo.....74

CAPITOLO III: La centralità della *Corporate Governance* nei sistemi imprenditoriali complessi. Un approccio emergente al governo dei *Family Business*.....(82)

1. La Premessa d'indagine.....	83
2. La <i>governance</i> nelle aziende familiari: rilevanza, aspetti distintivi e criticità.....	85
2.1 <i>Com'era prima: i costrutti di origini</i>	90
2.2. <i>Com'è oggi: i costrutti emergenti.</i>	98
3. Dalla <i>Governance</i> nei <i>Family Business</i> alla <i>Family Governance</i> : un salto ideologico.....	102
3.1 <i>Una specificità della governance familiare in chiave sistemica.</i>	109
4. <i>FaCEMs</i> : I meccanismi di rafforzamento del controllo in capo alla famiglia in chiave sistemica.....	116
4.1 <i>Tangibili: I Patti di Famiglia</i>	119
4.2 <i>Intangibili: Il passaggio generazionale</i>	122

CAPITOLO IV: Oltre il patrimonio di famiglia. I contenuti di *Emotional Ownership* nei passaggi generazionali dei *Family Business*.....(127)

1. Introduzione.....	128
2. Inquadramento di ricerca e <i>Background</i> Teorico.....	131
2.1 <i>Emotional Ownership</i>	133
2.2. <i>Family Climate</i>	137
2.2.1 <i>Consonanza delle Relazioni Familiari (Networking tra i membri family)</i>	139
2.2.2. <i>Il passaggio transgenerazionale e la creazione di valore</i>	141
3. Obiettivi e Domande di Ricerca.....	144
4. Metodologia e Risultati della Ricerca.....	147
5. Discussione delle Implicazioni empiriche e Conclusioni.....	155

i. BIBLIOGRAFIA.....(162)

INTRODUZIONE

La presente tesi di dottorato analizza la centralità della *governance* familiare all'interno dei processi di gestione delle imprese italiane.

Il lavoro di ricerca fonda le proprie radici nella branca della letteratura manageriale concentrata sui sistemi di *governance* in Italia, stabilito che sia difficile convogliare gli studiosi (sia in accademia che in management) verso un itinerario di *path-dependence* poiché diverse sono le criticità e divergenti sono gli approcci, a seconda che ci si imbatta in percorsi teorici o pratici.

La letteratura prevalente sulla *governance* delle imprese trova i suoi meandri costitutivi nel modello dello *shareholder*, proteso alla ricerca della massimizzazione del ritorno azionario per l'investitore (Jensen, 2001) e di adeguati meccanismi di funzionamento (*check & balance*) interni ed esterni all'impresa, volti a proteggere gli investitori dall'egemonia di manager arrivisti ed opportunisti (Clarke, 2004).

Il presupposto di quest'impostazione, se vogliamo, annunciava una dimensione "patologica" della *corporate governance*, poiché presagiva rapporti basati sulla forza (*arm's lenght*), sul potere contrattuale, sui conflitti e sull'ostilità. Di fatto, non sempre nelle realtà imprenditoriali, soprattutto quelle complesse, questo accade: anzi, spesso, il simbiotismo e la collaborazione tra *principal* ed *agent* sono alla base di un'efficiente gestione dell'organizzazione; quindi di una buona *corporate governance*. Probabilmente, la sostituzione dell'impianto teorico originario (la teoria dell'agenzia) con la *Stakeholder Theory* trova la sua ragion d'essere propria nel fallimento del sottostante meccanismo regolatore: il *mercato per il controllo societario* (Airoldi, et al., 1995)

Parallelamente, gli studiosi di management convinti hanno sottolineato la necessità che l'azione di governo aziendale prendesse in considerazione altri elementi dell'impresa, ascrivibili alla natura più squisitamente intangibile dell'impresa quali: la reputazione, l'immagine, l'organizzazione, il brand, i processi produttivi, il territorio. Tutti questi, elementi attribuibili non più alla sola dimensione interna della *governance* bensì anche a quella esterna, coinvolgendo un *parterre* di portatori di interesse ben più ampio di quello rappresentato dai soli *shareholder* e che assurgono al rapporto biunivoco con l'ambiente esterno.

In tal senso, la ricerca svolta si propone di innovare, rispetto ai precedenti studi, l'analisi dell'approccio teorico e metodologico utilizzato, frutto della presa

di coscienza che esistono, a livello capitalistico, accademico e manageriale, delle condizioni di specificità sia micro che macro economiche, direttamente ascrivibili ad una peculiarità tipica dell'archetipo socio-economico dominante: la gestione familiare dell'impresa. Gestione familiare, qui, da intendersi in una duplice veste: quella derivante dagli studi sociali e manageriali (Hirschman, 1970; Roethlisberger, 1977; Porter & McKibbin, 1988; Leavitt, 1989; Mintzeberg & Gosling, 2002; Pfeffer & Fong, 2002; Donaldson, 2002), ossia presenza, partecipazione, interessenza, influenza familiare, il passaggio generazionale, la reputazione della famiglia, la gestione ed il controllo familiare, i modelli di sviluppo di nuova imprenditorialità; e quella derivante dagli studi di matrice finanziaria ed imprenditoriale, ossia assunzione del rischio e del rendimento, investimento del patrimonio familiare, la performance.

La gestione familiare deve altresì essere intesa, *lato sensu*, come capacità della famiglia, in quanto sistema complesso ed eterogeneo, di saper gestire conflitti, relazione, scelte e decisioni, da e verso l'interno, preservandone l'unità e la complementarità degli appartenenti alla famiglia, come se fosse un unico corpus sociale ed economico: la cui sopravvivenza è condizione necessaria per lo sviluppo economico e sociale del Paese (Stampacchia, 2001).

L'impianto familiare alla base delle imprese è da sempre stato al centro dell'interesse degli studiosi di management ed è ormai consuetudine immaginare che la quasi totalità delle iniziative di natura imprenditoriale: indipendentemente dal settore, dal contesto competitivo, dal Paese di origine, dalla portata economica dell'affare traggano origini da una decisione, un'idea, un'iniziativa riconducibile alla famiglia (Pagani, 1964; Ducker, 1986; Schillaci, 1990; Ciambotti, 1991; Bagnasco, 2006; Paci, 2011; Maggioni & Del Giudice, 2011). Quest'assunto vale ancor oggi di più – nell'era della conoscenza – se si considera l'accentuarsi di elementi di intangibilità tra le fonti del vantaggio competitivo delle imprese (Stampacchia *et al.*, 1982; Della Peruta *et al.*, 2010; Stampacchia, 2011). L'intangibilità, l'aleatorietà e la natura criptica e cognitiva della stesse ricorda come spesso le conoscenze rappresentano dei costrutti (degli artefatti), derivati da modelli concettuali e strutture cognitive (script) alle quali la mente può aggrapparsi per interpretare il mercato, i bisogni, le abitudini e le preferenze del cliente (Del Giudice, 2008). Discorso che vale ancora di più allorché il governo e la gestione risiedono in capo alla famiglia. Del resto, richiamando la teoria della

complessità sistemica, è possibile considerare il sistema d'impresa familiare come insieme costituito da due componenti complessi: l'impresa e la famiglia (Golinelli & Gatti, 2001; Barile & Gatti, 2007; Maggioni, 2007). Ed è risaputo, in letteratura, che nelle strutture complesse come quelle familiari si creino facilmente fenomeni emergenti che, legandosi a quelli più squisitamente aziendali, influenzano, in maniera diretta, il processo di creazione del valore, quindi la performance.

In tal senso, il ruolo di governo e di gestione aziendale in carico alla famiglia di controllo (*i.e.* la *governance*) si prospetta come uno dei fattori intangibili più influenti sulle strategie e le performance dell'impresa.

Se, da un lato, l'aspetto familiare facilita la gestione dell'impianto imprenditoriale, offrendo ampi spazi di adattabilità e di flessibilità per la sua sopravvivenza in un contesto dinamico; dall'altro, si capisce che la diversa combinazione tra il sistema impresa e il sistema famiglia crea delle strutture *ad-hocratiche*, in cui il peso e la misura dell'influenza del primo sul secondo sono *firm-specific*, di volta in volta mutevoli: a seconda della composizione tra assetti proprietari e di controllo; a seconda della base familiare coinvolta (famiglia in senso stretto o consorzio di eredi); a seconda del ciclo di vita dell'impresa si sconta una difficoltà – parziale o totale - nella riproducibilità e generalizzazione dei risultati delle ricerche empiriche (Maggioni & Del Giudice, 2011).

La letteratura internazionale di economia e gestione delle imprese, forse, per troppo tempo ha sottovalutato le peculiarità della *governance* delle imprese familiari, trascurando le esigenze (e le potenzialità) di un trattamento teorico e pratico uniforme. Ciò ha ritardato, di anni, l'intervento di una disciplina codificata e convincente che *normalizzasse* (per dirla, *à la Gauss*) il management delle imprese familiari, nonostante in Italia tale “fenomeno” si presenti, per profondità ed ampiezza, come un coacervo ordinato e crescente, su tutto il territorio nazionale.

A tutt'oggi, *ceteris paribus*, la letteratura manageriale, pur sostenendo l'importanza e la diffusione di un archetipo metodologico a sé stante: il *family business*, spesso tende a profilare problemi d'interpretazione ed a segnalare carenze concettuali sulla sua natura ed evoluzione. Tutto ciò ha reso stimolante, ai fini della ricerca, uno studio approfondito sul governo e sulle dinamiche gestionali di un'impresa in grado di esercitare una certa influenza economica, sia

internamente, circa lo sviluppo e la produttività del Paese, sia esternamente, condizionando (positivamente o negativamente) il grado di *appealing* del sistema capitalistico, degli investitori esteri e la leva di attrattività del Paese, sui mercati finanziari internazionali.

La necessità di interpretare un simile modello imprenditoriale ha spinto alla comprensione dei meccanismi evolutivi dell'intelligenza sistemica delle imprese familiari, delle peculiarità dei suoi aspetti di governo, delle determinanti degli assetti proprietari e di controllo familiare e dei suoi riflessi nei processi di produzione e creazione del valore. In tal senso, torna utile richiamare il concetto di "strabismo manageriale" di Abell (1979), qui, da intendersi come capacità, appartenenti all'organo di governo e controllo, di evolvere dinamicamente ed auto-adattare le proprie strategie, non solo al contesto esterno ma, anche e, soprattutto, alla diadica relazione interna tra gli interessi della famiglia e quelli dell'impresa, non sempre allineati.

Evitando di cadere nel tranello di considerare pregiudizievoli, *in peius*, le intrinseche condizioni di complessità e stabilite le regole del gioco: ad oggi, si può affermare con *cognitio causa* che le imprese familiari rappresentano complessi inter-sistemici che, più degli altri, sono abili nel gestire condizioni e contenuti di eterogeneità e dinamicità nel tempo (Maggioni & Del Giudice, 2011). Ne consegue che l'utopistica prospettiva concettuale della condotta manageriale "perfetta" si attenua nelle strutture di tipo familiare, giacché gli obiettivi di massimizzazione del profitto (Jensen, 2001) si adeguano a quelli di benessere economico e sociale della famiglia nel lungo periodo (Ghoshal & Nahapiet, 1998; Pearson *et al.* 2008; Zellwegger *et al.* 2010), stemperati da atteggiamenti e manovre di gestione aziendale, ascrivibili a processi di natura cognitiva del manager-imprenditore.

L'ausilio ad indagare le modalità di gestione delle aziende familiari nasce dalla presa di coscienza che, pur conservando negli anni inalterata la sua struttura inter-sistemica e l'attenzione verso gli asset tangibili, ha fatto emergere l'importanza e la centralità delle risorse invisibili, i *core value*, al fine di realizzare e preservare una formula imprenditoriale che possa rivelarsi vincente in mercati complessi ed in costante evoluzione (Del Giudice, Della Peruta & Carayannis, 2010).

Degli elementi intangibili, probabilmente, a parer di chi scrive, la *familiness* (qui, intesa come il grado di coinvolgimento emotivo e cognitivo, ossia l'insieme di conoscenze, valori e script che lega, tra loro e verso il sistema, i membri della famiglia) ne rappresenta l'espressione più criptica, più autoctona della capacità di produrre valore, perché insita nel patrimonio reputazionale, di relazioni e di interazioni dell'impresa (Habbershon & Williams, 1997). *Au contraire*, la *familiness* rappresenta anche l'aspetto "estetico" più pronunciato dell'impresa: il biglietto da visita per la famiglia e la carta d'identità per il successo dell'impresa che intenda perpetuarsi nel tempo, attraverso il passaggio generazionale (Williams & MacMillan, 2003; Chrisman, Chua & Steier, 2005).

La novità di questa prospettiva interpretativa, rispetto agli studi prevalenti sulla tematica, deriva dalle numerose domande di ricerca che emergono quando si analizzano i meccanismi di gestione dell'impresa, nel dialogo tra organo di governo e struttura operativa e nell'interpretazione cognitiva della performance (Della Peruta, 2011; Della Peruta & Maggioni, 2013).

Nel lavoro di seguito proposto, dunque, si propongono basi interpretative e metodologiche per successivi sviluppi di ricerca, aspirando forse immeritatamente a fungere da "apripista" per schemi ed impalcature sottostanti ad uno studio manageriale più approfondito del capitalismo familiare italiano, alla luce del rapporto tra governance, performance e *familiness* dell'impresa.

Tale prospettiva, se da un lato aiuta a riflettere sulle numerose opportunità possibilmente emergenti nella gestione di un'impresa familiare (extra-performance, benefici privati da controllo, processi di gemmazioni interna, fertilizzazione incrociata delle competenze); dall'altro pone luce sulle consistenti minacce alla sopravvivenza aziendale che possono trarre origine da un disallineamento negli interessi della famiglia, o da ambiguità nella condotta manageriale dell'impresa (Del Giudice, Della Peruta & Maggioni, 2013).

Interpretare un'impresa familiare, cercando di trovare un chiarimento aziendale ai caratteri di distintività e di affettività legati al senso di *proprietà emotiva* può apparire un passaggio scontato in letteratura. Tuttavia, richiede un'attenta e completa comprensione e conoscenza del fenomeno e delle potenzialità cognitive di un simile modello imprenditoriale. Tra queste, sicuramente, rientrano l'acquisizione delle conoscenze e la gestione nel tempo attraverso la pratica successiva, l'accrescimento delle competenze e conoscenze

aziendali, e la legittimazione sociale dell'impresa. In questo senso, il *Board of Director* diventa il *trait d'union* tra l'impresa ed il contesto e la *corporate governance* abbandona il suo tradizionale riferimento *normativo-aziendale*, assumendo caratteri di natura sistemica (Golinelli, 2011). La sopravvivenza stessa dell'impresa, del resto, dipende dalla sua capacità endemica di gestire le complesse relazioni di interdipendenza *intra ed inter-sistemica* con gli stakeholder che controllano le risorse vitali (Maggioni & Del Giudice, 2011).

Conseguentemente, rivedere gli *usual aspect* della governance e rimappare gli *script* per la gestione dell'impresa alla luce della veste aziendale "affettiva" diventa una prerogativa fondamentale per interpretare gli apparati proprietari e di controllo delle imprese familiari che abbandonano i presupposti teorici di performance management, legati alla classica supremazia dell'azionista (*shareholder supremacy*). Si converge, pertanto, verso approcci pratici che enfatizzano, tra le variabili latenti, la dimensione affettiva/comportamentale della proprietà, sostituendo il modello comportamentale del manager freddo e razionale con quello di attore spinto da motivazioni pro-organizzative (Davis et al., 1997).

Ad oggi, in accademia, gli studi in management sulla governance delle imprese si sono focalizzati prevalentemente sul come (*how*) e sul cosa (*what*) genera *familiness* (Hubler, 2009; Sciarelli, 2011). Scarsa attenzione, invece, è stata dedicata al ruolo della famiglia come meccanismo endemico di funzionamento del sistema impresa.

Il presente lavoro di ricerca si è, dunque, proposto l'ambizioso tentativo di rispondere al quesito se è possibile quantificare – e qualificare in uno specifico attributo di affettività legato alla *familiness* del business – il contributo intangibile di chi (*who*) governa l'impresa, ricercando teoricamente, in letteratura un costrutto che lo rappresentasse, ovvero l'*emotional ownership*. Empiricamente, si è cercato, poi, di comprendere le caratteristiche del meccanismo, oltre che le forme in cui si manifesta nonché gli effetti che produce in termini di relazioni sistemiche.

Il percorso di studio può essere suddiviso in due sezioni distinte e complementari: la prima (relativa ai capitoli uno, due e tre) ridefinisce, in chiave sistemica, il quadro teorico di riferimento del *family business* nel quale vengono individuati: i tratti caratteristici, i profili organizzativi e i riflessi manageriali che

gli assetti di governo e di controllo hanno in sistemi imprenditoriali di tipo familiare.

In particolare, nel *capitolo I* si enfatizza il ruolo della governance nei sistemi capitalistici di tipo familiare, facendo emergere la relazione che tra impresa e famiglia negli assetti di governo delle imprese familiari e l'approccio *triple leg* nella gestione dell'impresa e nei processi di successione intergenerazionale.

Facendo richiamo alla più autorevole letteratura sul tema, lo studio prosegue nel *capitolo II* che definisce il background teorico del lavoro, proponendo un'analisi sull'evoluzione dei modelli teorici di riferimento, al fine di evidenziare come i contenuti di managerialità entrano a pieno diritto nella disciplina della governance delle imprese familiari, attraverso un salto ideologico-paradigmatico dall'*Agency Theory* all'*Approccio Sistemico Vitale*. I presupposti teorici del modello sviluppato sono mutuati in parte dall'economia aziendale, in parte dalla letteratura manageriale.

Il Capitolo III entra nel cuore della governance, richiamando gli assetti, i meccanismi, gli assunti ed i modelli che si pongono alla della gestione dell'impresa familiare. Enfasi viene posta per i *coniati FaCEMs*, ossia i meccanismi di rafforzamento del controllo societario, attivati nell'impresa familiare per governare l'insieme delle relazioni sub-sistemiche. Questi possono essere tangibili come i Patti di Famiglia che agiscono materialmente sulle strutture fisiche del sistema; ed intangibili come i passaggi generazionali che, alternativamente, non sono suscettibili di essere valutati separatamente dalla condotta manageriale che li attiva.

Il capitolo IV, infine, completa il lavoro, presentando uno studio empirico sui passaggi generazionali di un campione di 135 aziende familiari di piccole e medie dimensioni che convalida le ipotesi di ricerca in cui è possibile riscontrare le basi affettive/emozionali della proprietà familiare (*emotional ownership*). In sostanza, il modello propone un'analisi sulla governance delle imprese familiari in chiave "emotiva", facendo emergere i contenuti di affettività che affliggono i meccanismi di governo dei processi generazionali. Punto di partenza del presente studio è la riflessione teorica sulla *family soul*. Hubler (2009) definì l'anima dell'impresa familiare come motore essenziale per lo sviluppo e la sopravvivenza della stessa. Tale riflessione fu ampliata da Astrachan e Jaskiewicz (2008) che

teorizzarono il rilievo dell'*emotional return e degli emotional cost* nelle *family business*, ponendo le basi teoriche per le riflessioni indotte sulla presenza e sul valore dell'*Emotional Ownership*, quale fattore di intangibilità della governance. A seguire Björnberg e Nicholson (2007; 2012) giungono a definire la proprietà emotiva alla stregua della proprietà patrimoniale, non più quale elemento immateriale della condotta quanto di capitale da accumulare. È proprio sulla scia di tale presupposto che è stato costruito il disegno di ricerca, articolato da una rete di correlazioni tra variabili latenti e variabili manifeste, misurate attraverso l'applicazione della metodologia quantitativa di regressione multipla, basata sui modelli di equazioni strutturali (SEM).

Il modello alla base del presente studio supporta la tendenza a riconsiderare la performance, quindi la gestione dell'impresa, non soltanto in funzione di elementi "hard", legate ai bilanci, alle valutazioni tramite ratios; quanto l'introduzione di elementi "soft", lo studio della conoscenza da parte del manager-imprenditore di script cognitivi che favoriscano il processi di successione familiare negli assetti proprietari dell'impresa.

Il risultati mostrano che *l'Emotional Ownership* è essenziale per garantire all'impresa una valida prospettiva di continuità, puntando soprattutto sul valore dell'aspetto affettivo/emotivo nel rapporto con le generazioni future ed in visione prospettica, guardando alla successione. La proprietà emotiva rappresenta un *asset* strategico sostanziale, un capitale valoriale per l'impresa e si fonda sui seguenti elementi:

- la prosperità deriva da un vantaggio competitivo;
- il vantaggio competitivo è sostenuto dall'aver una forte cultura d'impresa;
- il "capitale famiglia" rappresenta una forza culturale di lavoro che consente la sopravvivenza e il successo;
- per sopravvivere, è necessario avviare processi di *turnaround* degli assetti di governi, per cui si ha la necessità di coinvolgere con impegno e affettività le generazioni successive.

Ciò implica che lo studio della governance nelle imprese familiari deve necessariamente essere accompagnato ad un ripensamento critico dei fattori critici di successo che influenzano tanto la composizione e l'evoluzione degli assetti proprietari che di controllo nella logica del passaggio generazionale;

quanto sia gli aspetti di natura più manageriale, quali: l'organizzazione, il governo, la creazione del valore, la formula imprenditoriale. Al tal riguardo sarà necessario riconsiderare e rivedere anche gli aspetti più squisitamente aziendali: quelli legati alla performance che, probabilmente, scontano ancor'oggi requisiti intrinseci di tangibilità che legano il processo di creazione di valore ai book value. Alle condizioni attuali (paradigmi ed approcci), difficilmente, in un sistema complesso come le imprese familiari, soprattutto quelle di piccole e medie dimensioni, è possibile far emergere, agli occhi degli *stakeholder*, tutte quelle condizioni ed elementi di intangibilità, legati al carattere familiare dell'imprenditore; la cui combinazione tacita e nascosta racchiude le vere fonti del vantaggio competitivo, quindi della performance di lungo periodo del family business.

Il lavoro di ricerca si conclude con alcuni spunti di ricerca futuri e con l'evidenza dei limiti da cui, inevitabilmente, è affetto.

CAPITOLO I

**Profili evolutivi di *Corporate Governance* nei sistemi imprenditoriali a
conduzione familiare.
Aspetti proprietari e di controllo del Family Business in Italia**

SOMMARIO: 1. La centralità della *corporate governance* nei contesti capitalistici di tipo familiare. – 2. Aspetti interpretativi ed evolutivi del Family Business in Italia 3. Strutture proprietarie e di governo delle imprese a conduzione familiare – 3.1 *La relazione tra impresa e famiglia in ottica sistemica* – 3.2 *L’approccio Triple-Leg: Impresa, Famiglia, Management* – 4. Quali prospettive? Analisi degli scenari evolutivi negli studi sulla *governance* delle imprese familiari..

1. La centralità della *Corporate Governance* nei contesti capitalistici di tipo familiare.

Il dibattito letterario circa la *corporate governance* risale alla prima metà del XXI secolo, richiamando la problematica della configurazione e del funzionamento dei Consigli di Amministrazione (*Board of Directors*) che trova convenzionalmente la sua origine nel lavoro di Berle & Means (1932) – *The Modern Corporation* – partendo dall’osservazione di un campione di imprese nelle quali, per la prima volta rispetto al passato, si era compiuta la cosiddetta *separazione tra proprietà e management*. Tale concettualizzazione rientra nel rapporto di agenzia teorizzato successivamente da Ross (1973), dando vita ad un’ampia e dibattuta ricerca accademica sulla tematica che, seppur lentamente, si è estesa da tematiche tipicamente aziendali a quelle più complesse di management.

La centralità delle problematiche di *governance* ha da sempre caratterizzato la letteratura internazionale di derivazione anglo-americana, alla cui base metodologica si instaura il mercato finanziario come meccanismo regolatore e si sviluppa un modello imprenditoriale caratterizzato dalla *public company*, nel quale la figura dell’imprenditore *shumpeteriano* si scinde in *imprenditore-investitore* (shareholder) ed *imprenditore-gestore* (manager).

Al riguardo, è possibile individuare *quattro* fondamentali filoni di ricerca che ampliano o restringono i confini di operatività, a seconda che la *governance* sia identificabile come: *il sistema di direzione e controllo dell’impresa* (Airoldi, 1998; Bruni, 2002; Fortuna, 2002); *l’insieme di regole e vincoli per la creazione di valore ed il conseguimento di profitti* (Rajan & Zingales, 1998; Golinelli & Vagnani, 2002; Huse, 2006); *l’insieme delle risorse organizzative, delle relazioni ed interazioni tra soggetti ed organi aziendali* (Coda, 1997; Airoldi, 1998; Catturi, 2003; Daily, Dalton & Cannella, 2003); *la modalità di risoluzione dei problemi derivanti dalla separazione tra proprietà e controllo* (Airoldi & Forestieri, 1998; Monks & Minow, 2004).

In Italia, invece, la connotazione di *corporate governance* è stata per lungo tempo ancorata ai prodromi dell’economia aziendale, definita come l’assetto istituzionale posto alla base dell’impresa, al fine di garantire il corretto funzionamento degli organi di governo e di controllo (Coda, 1997), attraverso meccanismi, politiche e procedure di gestione aziendale, finalizzati ad assicurare il

governo efficace ed efficiente dell'impresa ed a salvaguardare gli interessi degli *stakeholders* (Maggioni & Del Giudice, 2011).

La differenza sostanziale, che si presenta nell'interpretazione della fattispecie del governo aziendale, nasce da un assunto metodologico che porta a considerare la struttura proprietaria come una delle determinanti primarie della *corporate governance* e del comportamento delle imprese. A differenza di quanto accade nei *market-oriented*, l'Italia si contraddistingue per una morfologia capitalistica che vede alla guida delle imprese – dal loro nascere al loro divenire – l'*entrepreneur*, colui il quale investe e gestisce processi imprenditoriali, coniugando attitudine ad investire, competenze patrimoniali e di managerialità (Stevenson & Jarillo, 2007). In tal senso, assume rilevanza il concetto “personale” della condotta manageriale, su cui si costruiscono gli assetti proprietari delle imprese italiane, rendendo il Nostro, un sistema relazionale e concentrato, costituito da una fitta rete di legami azionari e direttivi e da soggetti che sono legati da “rapporti di parentela” ancor prima che economici (Rullani 1999; Montemerlo, 2000; Balestra, 2009; Maggioni, 2011).

Il tema degli assetti di governo nelle imprese familiari ha acquisito rilevanza nella vasta disciplina della *corporate governance* solo nell'ultimo ventennio, come movimento filosofico autonomo, nonostante le aziende familiari rappresentino da sempre una “invariante imprenditoriale” nelle diverse forme di capitalismo (angloamericano, renano-nipponico ed europeo continentale).

La scarsa attenzione della comunità accademica è in parte ascrivibile ad un approccio tradizionale verso l'analisi degli assetti proprietari e meccanismi di *governance*, che trascurava questa tipologia di imprese, dove proprietà e controllo sono impersonificabili in un unico membro (o più) imprenditoriale. La gestione accentrata da parte di una famiglia e/o di un imprenditore familiare diventa un aspetto rilevante per il proseguo della nostra analisi perché mette in discussione uno dei paradigmi dominanti degli studi di *governance*: il *market for corporate control*, ovvero il ricorso al mercato come meccanismo di controllo societario, arrogando il diritto ad assumere una veste metodologica nuova, fatta di teorie e pratiche manageriali che si allontanano – di gran lunga – dai meandri ipotizzati dai padri fondatori della disciplina di *governance*.

Nel contesto familiare, infatti, l'inefficienza dei modelli teorizzati, deriva non tanto dai problemi di agenzia tra *principal* e *agent* (non vi è separazione tra

proprietà e controllo), quanto dalla problematica (conflitto di interessi) di gestire i rapporti con gli stakeholder (la famiglia, in particolare) nel momento in cui chi è proprietario: governa e gestisce l'impresa. La cd. *sovrapposizione istituzionale* tra proprietà e controllo è un elemento definitorio delle imprese familiari, che trova la sua ragion d'essere nella capacità di eliminare alla fonte gli eventuali problemi legati alla gestione delle asimmetrie informative tra i membri della famiglia e di superare i vincoli alla gestione delle risorse finanziarie, garantendo un afflusso costante di risorse finanziarie, sotto forma di *equity familiare* (Montemerlo, 2000; Corbetta & Minichilli, 2010).

Gli unici studiosi che hanno affrontato il tema della *governance* nelle imprese familiari, analizzano i meccanismi e le strutture di governo in un'ottica differente rispetto a filone dominante, *di financial economics*, privilegiandone una di tipo manageriale. Un'autorevole dottrina, in particolare, riconosce una visione ampia della disciplina, che riconosce gli aspetti tipici della *governance* familiare anche quando la gestione è *passiva*, cioè quando la proprietà non è espressa direttamente nel management (*gestione attiva*), bensì quando presiede l'organo di controllo, il CdA (Pugliese, 2006).

Ci troviamo, in questo caso, di fronte al concetto di *family business*, che rappresenta senza dubbio l'archetipo imprenditoriale più sviluppato nel contesto Italiano, ancora oggi, abili a raggiungere dimensioni tipiche di una *public company* (con annessa quotazione alla borsa valori), fermo restando il controllo granitico in capo alla famiglia proprietaria. Stigmatizzando questa affermazione, ci si chiede se, a determinati livelli di business, sia ancora giusto o sbagliato parlare di *governance* familiare e se definire meccanismi specifici di governo che contemplino la sovrapposizione tra azionisti e manager possa servire a risolvere oppure generare nuovi problemi.

Questa riflessione porta con sé la convinzione che anche la *governance*, alla stregua delle altre discipline manageriali, assume caratteri di mutevolezza e mutabilità, nel tempo e nello spazio; pertanto gli studi teorizzati non sono necessariamente rappresentativi dell'intero universo imprenditoriale, necessitando di adattarsi ai differenti ambienti economico-manageriali (Dragone & Viviani, 2007; Ferraro, 2011).

Al tal riguardo, in letteratura si identificano due distinte correnti di pensiero: la prima – *il mainstream* – comprende gli studi circa le cause e gli effetti della

concentrazione proprietaria sulle imprese concentrate, basati sulla teoria dell'agenzia e tendenti a vedere le strutture proprietarie come una soluzione efficiente all'allocazione del rischio e ai problemi di incentivazione economica (Jensen & Mckling, 1976; Eisenhardt, 1989; Fazzi, 1990; Donaldson, 1991; Guatri & Vicari, 1994; Corbetta, 1995; Airoldi, 1998; Donna, 1999; Zattoni, 2004); la seconda – *emergente* – tende ad enfatizzare le determinanti qualitative, gli aspetti intangibili e relazionali della struttura proprietaria quali la cultura, la reputazione, l'immagine, le conoscenze ed i valori, le relazioni, la familiarità (Mace, 1971; Hofstede, 1980; Herman, 1981; Lorsch & McIver, 1989; Di Toro, 2000; Golinelli, 2000; 2002; Pfeffer, 2002; Ghoshal, 2005; Barile, 2006).

In particolare, in Italia, tra i primi, possiamo altresì considerare come rivelanti:

- Barontini & Caprio (2006), che hanno cercato di far luce sulla relazione tra concentrazione proprietaria - performance operativa – valore di mercato dell'impresa, esaminando la struttura proprietaria concentrata di un campione di S.P.A. industriali e rilevando che le famiglie sono i più frequenti azionisti di maggioranza (nel 52,3% dei casi). In particolare gli autori hanno evidenziato, dalla verifica empirica, che il controllo familiare è “benefico”, ovvero correlato ad un alto valore di mercato e ad un'elevata performance operativa dell'impresa.

- Perrini (2007), altresì, conferma la reale esistenza di una relazione biunivoca tra assetti proprietari familiari e performance. L'evidenza empirica riscontrata dall'autore suggerisce che alla maggiore concentrazione proprietaria è associato un controllo di gestione aziendale più efficiente, capace di tradursi in rendimenti azionari più soddisfacenti, poiché il mercato sembra apprezzare maggiormente le imprese ad azionariato non diffuso, che rappresenta una leva in grado di innescare un processo virtuoso di miglioramento.

Infine, Colarossi & Giorgino (2006) hanno fondato il proprio lavoro sull'assunto che, per un potenziale investitore, una buona *governance* significa un minor rischio di *default* ed una stabilizzazione della variabilità dei risultati attesi, in termini di flussi cassa, come remunerazione del capitale. Di conseguenza, per le imprese, la possibilità di utilizzare la *governance* come leva per la riduzione del profilo di rischio, a parità di rendimento, permette il raggiungimento di un vantaggio strategico di notevole importanza, in termini di attrattività di capitali. In tal senso, emerge il ruolo esercitato dalle famiglie imprenditoriali, dimostrando che

le società caratterizzate da una *governance* familiare hanno realizzato performance soddisfacenti anche in periodi di instabilità e di congiuntura negativa dei mercati.

Tra quelli del secondo filone, la letteratura manageriale è ormai concentrata a valutare gli *aspetti di familiarità* nella *corporate governance* delle imprese, che emergono chiaramente come una delle variabili manageriali ed organizzative più influenti la composizione degli assetti proprietari e di controllo. Lì, dove il fenomeno della *sovrapposizione istituzionale* (Lansberg, 1983) fa emergere l'esigenza di istituire idonei organi di governo ed apposite strutture di controllo, al fine di assicurare una proficua crescita ed il cui ruolo può essere analizzato seguendo tre distinte dimensioni:

- i contenuti delle scelte di governo, che si distinguono in decisioni “in senso stretto”, inerenti la costituzione e l'estinzione dell'impresa, l'indirizzo e la gestione della stessa e decisioni relative alla sua configurazione interna, alle regole di funzionamento e all'impostazione dei rapporti;

- la struttura degli organi di *governance* poiché nell'impresa familiare, accanto agli organi di governi “ufficiali”, vi sono quelli tipicamente familiari, come ad esempio il Consiglio di Famiglia;

- i processi, le modalità di formulazione ed implementazione delle decisioni, effettuati dai suddetti organi di governo (Maggioni & Del Giudice, 2011).

Per quanto concerne gli studi sul capitalismo italiano, si è concordi nell'affermare la presenza di una forte componente familiare negli assetti di controllo che permea le strutture di governo anche tra le imprese quotate. In effetti, da più parti si afferma che ciò che cambia nel processo di *going public* di un'impresa familiare è soltanto lo *status operandi* e non il *modus operandi*, poiché le caratteristiche tipiche del controllo familiare, (proprietà concentrato, *familiness* e scarsa contendibilità del controllo) si ritrovano esattamente allo stesso modo (Viviani, 2009; Corbetta, 2011; Angiola & Taliento, 2013).

Secondo Colarossi, Giorgino, Steri & Viviani (2008), il coinvolgimento della famiglia nella gestione è direttamente proporzionale alla capacità di influenza esercitabile, misurabile a seconda della presenza più o meno rilevante a livello quali-quantitativo di membri familiari all'interno dei Cda formalizzati. In particolare, gli autori considerano tre diversi tipi di composizione del Cda:

- *familiar board of directors*, in cui il Cda è composto esclusivamente da membri familiari;

- *hybrid board of directors*, dove sono presenti sia membri family che manager non family;
- *evolved board of directors*, in cui il Cda è costituito da soggetti familiari, non familiari e consiglieri indipendenti.

Dai risultati dello studio emerge che i family business del primo tipo sono più piccoli e vecchi degli altri, hanno una struttura proprietaria e manageriale caratterizzata da una presenza dominante se non esclusiva di familiari, le strutture formali di *corporate governance* scarsamente diffuse; i *family business* rientranti nella terza categoria sono di più grande dimensione, hanno una maggiore incidenza dei membri non family nella struttura aziendale e sono diffusi organi formali, sistemi di incentivi e controllo interno; le imprese con Cda ibrido, infine, hanno una dimensione media, sono relativamente giovani e caratterizzate da un mix di soggetti familiari e non.

Corbetta & Minichilli (2005), invece, si focalizzano sulle imprese quotate, analizzando la presenza della famiglia nel Cda e le sue implicazioni. Per analizzare il governo delle imprese considerate, gli autori utilizzano indicatori di composizione del Cda (dimensione e presenza di consiglieri indipendenti), di struttura (separazione delle cariche di presidente e amministratore delegato, presenza e caratteristiche dei comitati del Cda) e di funzionamento del Cda (numero di riunioni del Cda e dei suoi comitati). Riguardo la presenza di un amministratore delegato familiare o non, gli autori confermano che un CEO esterno è un chiaro segnale della volontà di dare una posizione chiave alla competenza e non ai legami di parentela e rappresenta un incentivo ad una buona *governance*, in quanto il CEO è interessato e motivato ad ottenere buoni risultati per accrescere la sua appetibilità sul mercato manageriale.

Analizzando la natura familiare o meno del Presidente, si evince che, da un lato, il presidente esterno garantisce la massima autonomia (sia nella gestione che nel governo d'impresa), dall'altro il suo compito è quello di rappresentanza esterna dell'azienda e, secondo questa prospettiva, la scelta di un presidente familiare risulta opportuna.

Passando, infine, alla verifica del numero complessivo dei familiari rispetto al totale dei consiglieri, si nota la necessità di evitare una sovra-rappresentazione di membri family nel Cda, al fine di non inficiare sull'efficienza delle strutture di controllo. A ragion veduta, la ricerca (e la disciplina) sulle imprese familiari è in

continuo cambiamento, e la letteratura al riguardo, sia di economia aziendale che di management, sembra dimostrare ancora una certa resistenza a considerare la governance in maniera univoca, vantando ragioni di indipendenza e di specificità dei filoni che derivano da teorie economiche differenti e da approcci divergenti circa gli aspetti del governo aziendale: i primi, restando ancorati agli schemi tipici di inquadramento della performance aziendale come *best practice*; i secondi, richiamando la complessa natura sistemica dell'azienda, la cui valutazione della performance *hic est* risente di una scarsa attenzione agli asset intangibili che derivano dall'attivazione di processi cognitivi taciti da parte della famiglia.

2 Aspetti interpretativi ed evolutivi del Family Business in Italia.

Agli albori della disciplina, tradizionalmente, gli inquadramenti di governance diffusi nei contesti capitalistici occidentali, oltre la *public company* anglosassone e all'*impresa consociativa* tipica di Germania e Giappone, è riconosciuta anche l'impresa a conduzione familiare, ascrivibile al più ampio concetto di impresa capitalistica che ci permette di distinguere e riconoscere, tra le imprese quotate, quelle a proprietà familiare (Ossorio, 2011).

Quando invece si analizza la governance delle imprese familiari, entrando nei suoi meandri costitutivi, è importante riconoscere le specificità interne del complesso familiare ed, al contempo, stabilire che la maggioranza di imprese familiari assume una morfologia imprenditoriale diversa dall'impresa quotata (che ne rappresenta solo una specie di genere), per definizione, di piccola e media dimensione (Cainelli & Iacobucci, 2005; Cresta, 2008; Maggioni & Del Giudice, 2011). Nello specifico non è possibile affermare l'esistenza di un unico modello di governo per il *family business*, il cui inquadramento dottrinale si presenta particolarmente complesso e articolato. Molteplici sono gli elementi in grado di generare eventuali differenze, anche di rilievo, sia per quanto concerne gli assetti proprietari che la conduzione manageriale dell'impresa; ragion per cui non esiste un riferimento assoluto, bensì si rende necessario stabilire – di volta in volta – le variabili di omogeneità nell'osservazione del fenomeno.

L'assenza di una definizione univoca è definita come *family business definition dilemma* (Astrachan, Klein & Smyrnios, 2002; 2005). Dilemma che si

attenua attorno ad alcune discriminanti che tentano di circoscrivere l'ambito di applicazione della disciplina. Attualmente, la letteratura sul *family business* trova coesione di pensiero attorno a tre variabili distintive:

- la sovrapposizione istituzionale;
- la partecipazione rilevante al capitale di rischio da parte della famiglia;
- il controllo e la *governance* dell'impresa da parte della famiglia.

Circa l'ultimo punto, molti contributi si focalizzano sul ruolo fondamentale che ha la famiglia nel determinare la *vision* e i meccanismi di controllo che fanno parte della *governance*. Infatti, secondo Sharma, Chrisman & Chua (1997): “*il family business è quell'attività d'impresa che viene gestita con l'intenzione di formare, sviluppare e sostenere nel tempo una vision condivisa da una coalizione dominante, controllata da membri della stessa famiglia o da un ristretto gruppo di famiglie*”.

Ceteris paribus, è diffusa tra gli autori la convinzione che l'impresa di famiglia non è altro che un modo d'essere dell'impresa in genere, definibile solo nel momento in cui si individuano gli elementi necessari e sufficienti affinché tale situazione si verifichi o possa potenzialmente verificarsi (Metallo, Marino & Gallucci, 2007).

Un passo avanti fondamentale nella ricerca di una soluzione condivisa al problema della definizione richiama uno studio successivo di Chrisman, Chua & Sharma (1999), i quali sostengono che un'impresa familiare si definisce tale se “*si comporta come tale*”, ovvero quando *la gestione è influenzata ed è riconducibile alla presenza della famiglia*.

In questo senso, la spiegazione appare molto più ampia ed omnicomprensiva: non importa il numero di familiari coinvolti nella gestione, la dimensione del business, la quota di capitale detenuta dalla famiglia, o qualsivoglia altra caratteristica oggettiva; richiamando criteri di intangibilità che derivano dall'attivazione di processi cognitivi ed organizzativi di coloro ai quali è affidata la gestione dell'impresa. In tal senso, può accadere che imprese con caratteri peculiari ed oggettivi di familiarità tengano strutture e comportamenti del tutto differenti sul piano dell'influenza della famiglia nell'impresa.

Gli autori propongono, quindi, una definizione di *family business* che, separando *l'aspetto astratto*, di tipo concettuale, da quello *contingente*, di tipo oggettivo e misurabile, risolve problema fondamentale che ha afflitto la gran parte delle precedenti concettualizzazioni, ossia quello di confondere i caratteri operativi riscontrabili su un piano concreto con definizioni teoriche le quali, benché maggiormente efficaci nella descrizione del fenomeno, non erano verificate nella realtà aziendale.

La mancanza di una definizione di impresa familiare comunemente accettata resta, comunque, l'evidenza maggiormente negativa in quanto ha come principale conseguenza la difficoltà nel condurre studi sistematici e comparabili sia in ambito italiano che internazionale.

Il presente contributo, salvo diversa specificazione, ed in linea con quanto stabilito alla base della ricerca empirica condotta (di cui al capitolo IV del presente lavoro) fa riferimento ad un'impresa familiare di dimensioni piccole e medie dimensioni (sia per fatturato che per numero dei dipendenti), con proprietà accentrate nelle mani dell'imprenditore fondatore o al massimo di due nuclei familiari, e che si trova nel trapasso generazionale tra la prima e la seconda generazione.

Il problema della definizione di *corporate governance*, in questa fattispecie, è particolarmente sentito poiché la sovrapposizione istituzionale, presentandosi in maniera marcata ed evidente, sporge l'esigenza di istituire idonei organi di governo o di apposite strutture di controllo, al fine di assicurare – contemporaneamente – l'accrescimento del patrimonio di famiglia ed una proficua crescita aziendale.

Al contrario di quanto si possa credere, ingannati da una falsa premessa di semplicità nella gestione dei processi produttivi e dei rapporti con la comunità di *stakeholders*, la governance delle imprese familiari di piccole e medie dimensioni presenta elementi di complessità intra-sistemica; tali da spingere gli studiosi, soprattutto quelli di management, a propendere per una sua maggior complessità (Daily & Dalton, 1992; Zahra *et al.*, 2002; Pieper, 2003; Shapiro *et al.*, 2005; Tanewski *et al.*, 2006; Maggioni *et al.*, 2013).

Se da un punto di vista formale gli organi ed i meccanismi di allocazione del governo sono i medesimi in tutte le società (Assemblea degli Azionisti, Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale), indipendentemente dal grado di concentrazione proprietaria e dalla tipologia dei soggetti investiti del controllo;

nella sostanza, il requisito della familiarità presuppone una specificità degli assetti istituzionali di governo, direttamente imputabile al livello di intensità della sovrapposizione tra il sistema familiare e quello aziendale. Tale misura è mutuabile in base alla numerosità dei soggetti familiari coinvolti in azienda; al contributo apportato dagli stessi e alle ricompense attese; alla specificità delle conoscenze e competenze e degli interessi posti a carico di questi soggetti: i quali, interagendo e relazionandosi sia all'interno che verso l'esterno, determinano l'equilibrio dinamico tra i contributi e ricompense che tengono assieme la struttura (Jaskiewicz, 2008).

Parte della dottrina è favorevole nell'ammettere che l'*overlapping* tra azienda e famiglia determini i presupposti per una governance qualitativamente superiore rispetto alle *non-family* poiché la produzione quotidiana di lavoro ed l'interessenza mostrata nella salvaguardia del patrimonio incentivano lo sviluppo di pratiche gestionali efficienti, protese nel ridurre il *trade-off* tra costi e benefici, in quanto la proprietà è concentrata. Ridotti sono anche i rischi di comportamenti opportunistici e le pratiche di azzardo morale (Williamson, 1996), poiché la famiglia non ha incentivi ad espropriare la una ricchezza di controllo dovendo scontare, personalmente e materialmente, i costi legati al fallimento dei mezzi propri.

La proprietà familiare, soprattutto se ancora presente la famiglia fondatrice, rappresenta una condotta imprenditoriale, in un certo senso, "cautelativa" che meglio protegge i loro interessi. Vieppiù, quando le famiglie piazzano membri *family* nella posizione di CEO o, diversamente impongono l'operato del management alla verifica di organi familiari, quali i Family Office o i Consigli di Famiglia.

Alla stregua opposta, si collocano gli studiosi che considerano l'inquadramento familiare foriero di una serie di rischi e costi di agenzia aggiuntivi, adducendo a motivazioni sia di carattere manageriale che più squisitamente aziendalistico¹. La presenza di proprietari esecutivi si ripercuote, ad esempio, sull'aumento della rigidità della struttura finanziaria poiché un CEO familiare è sicuramente più "vincolato" rispetto a manager esterni, dalla sua percezione

¹ Giusto per riportare qualche esempio si ricorda che il controllo familiare conferisce ai membri family opportunità uniche, utilizzate per espropriare ricchezza agli azionisti non family, come dividendi speciali, compensi eccessivi, non coerenti con la massimizzazione del valore d'impresa; il nepotismo, causa di comportamenti di free rider da parte della famiglia, che genera un'esatta compensazione tra benefici derivanti dalla struttura familiare e costi di agenzia specifici legati all'autocontrollo.

influenzata e resa miope dai parenti, dalle esigenze di non depauperare il patrimonio, dalla necessità di coinvolgere gli interessi di “tutti”, poiché l’azienda rappresenta la fonte di ricchezza: la *cash cow* da cui attingere risorse. In questo modo, si determina un’allocazione delle risorse d’impresa in progetti non redditizi ed una riduzione della qualità e dell’efficienza del monitoraggio degli agenti familiari e delle loro scelte di governo.

Più evidentemente, questo accade poiché l’assenza del mercato come meccanismo di *corporate control* pregiudica la presenza di meccanismi di governance “esterni”, utili a minimizzare gli effetti negativi di tali conflitti interni.

Da un punto di vista gestionale, ulteriori problemi di agenzia si riconoscono nella scarsità di *skills and competencies* e nelle difficoltà a gestire i processi di gemmazione e gestione della conoscenza, da parte dei membri familiari che succedono ai capostipiti, attraverso il ricambio generazionale (Del Giudice, Della Peruta & Carayannis, 2013). Di frequente, la diluizione della proprietà e la diversità dei ruoli ascritti ai membri *family*, nel corso dei passaggi generazionali, tende ad incrementare i conflitti d’interesse e l’asimmetria informativa tra proprietà e *management*, con conseguente aumento dei costi a carico delle strutture per disincentivare pratiche di opportunismo manageriale. Di conseguenza, al crescere della famiglia: l’altruismo dei successori viene sostituito dall’arroganza dei succeduti; i legami affettivi ed emotivi con la famiglia fondatrice scadono di intensità; gli interessi saranno maggiormente focalizzati sulla nuova struttura di controllo, che diventa via via più autonoma, sotto l’aspetto gestionale; ma peggio coordinata, sotto l’aspetto organizzativo.

Infine, tra gli aspetti evolutivi della “pratica familiare”, non va trascurato come anello debole, la gestione del *way-out* di un membro dalla proprietà (Prince, 1990; Kaye, 1996; Fleming, 2000; Ward, 2011). La presenza di maggiori costi di uscita dai *family business* ingabbia i membri, agendo dall’interno, poiché, in caso di conflitti interni, non ci sono mercati molto liquidi in cui poter vendere la quota azionaria ed anche se fossero ben funzionanti, uscendo dalla propria impresa, si rinunciarebbe ad una serie di privilegi e diritti, di natura non patrimoniale quali: l’esperienza accumulata, i network costruiti, la reputazione, l’immagine; direttamente ascrivibili al *legame parentale* con gli altri soci ed *all’identità familiare* dell’impresa (Della Peruta *et al.*, 2013).

Stabiliti gli schemi interpretativi che sanciscono l’evoluzione della

disciplina di governo circa le imprese familiari, giunti a questo punto della trattazione, è importante fare un passaggio, anche, sugli *aspetti definitivi* del *family business*, nel contesto economico di riferimento.

L'Italia, per definizione, è un sistema economico caratterizzato dalla prevalenza di un tessuto di piccole e medie imprese, la cui proprietà può essere ascritta – nella quasi totalità dei casi – ad una famiglia o un imprenditore familiare (Tardivo & Cugno, 2011).

Si può, pertanto, considerare la struttura familiare come un “elemento di continuità” del nostro sistema imprenditoriale, travisando la condotta familiare sia nei processi di nuova imprenditorialità che in quelli transitivi del controllo capitaro (Marseguerra, 2004).

Il legame familiare con la piccola impresa può essere considerato un'eccezione nell'ambito dei sistemi capitalistici avanzati: *un giardino dei bonsai* che ha assunto una specifica collocazione in letteratura (Demattè, 1988).

Fermo restando che il disegno di ricerca di questo lavoro si sofferma ad identificare, nell'universo del *family business*, gli aspetti della governance più squisitamente intangibili, legati all'affettività familiare; si è ritenuto opportuno prediligere, tra le tante, le definizioni di impresa familiare italiana che si legano agli studi di management. Non tanto per ragioni di vicinanza accademica, quanto per motivi di aderenza al coacervo di ricerca.

Nell'ambito del *genus* del *family business*, ci interessa richiamare le fattispecie che coniugano gli aspetti relativi all'impianto sistemico (impresa e famiglia) precedentemente richiamato.

Tralasciando, per specificità, l'analisi delle classiche definizioni di impresa familiare *per dimensione* (piccola, media e grande impresa), *per ricorso al mercato finanziario* (quotate e non) (Corbetta, op.cit.), *per composizione del capitale azionario* (domestica, allargata ed aperte), *per grado di separazione tra proprietà ed impresa* (di lavoro, di direzione, di investimento, congiunturale), quella che più si avvicina ai costrutti teorici di riferimento, segue un approccio di tipo *multi-variabile*.

Quest'ultimo si basa fondamentalmente su due criteri che pongono *i legami di parentela tra i soci* ed il *processo di successione imprenditoriale*, come discriminanti di misurazione del grado di influenza della famiglia, distinguendo tre fattispecie evolutive (Maggioni & Del Giudice, 2011).

In particolare, ritroviamo:

- un'azionista dominante (*controlling owner*), tipicamente il fondatore da solo o insieme al coniuge (controllo assoluto), il quale coordina e governa un *family business* di prima generazione²;

- un gruppo di fratelli e sorelle (*sibling partnership*) che possono subentrare nella governance dell'impresa (seconda generazione), a valle di un passaggio successorio preannunciato (da parte del fondatore) ed atteso (da parte dell'imprenditore emergente) ovvero, improvviso e traumatico;

- un gruppo di cugini (*cousin consortium*), che controlla e gestisce l'impresa a valle del secondo passaggio generazionale, la cui complessità gestionale è più o meno ampia a seconda dell'estensione della base familiare coinvolta nella governance e a seconda della distribuzione delle quote proprietarie e dei ruoli in azienda³.

Un'altra distinzione riconosce come variabili discriminanti: *il numero dei soci e dei nuclei familiari coinvolti* ed il *potential for generational transfer*, espresso dalla volontà di trasferire l'azienda agli eredi nell'ambito della stessa famiglia.

Secondo tale classificazione distinguiamo tra:

- *imprese a proprietà chiusa assoluta*, con controllo granitico nelle mani del singolo imprenditore familiare;

- *imprese a proprietà stretta*, incluse le realtà monofamiliari, o mono-ceppo, di prima o seconda generazione e quelle plurifamiliare di prima generazione. In questo caso, i soci sono un numero limitato di familiari, legati da parentela stretta, tutti o quasi impegnati in azienda come amministratori, manager o ricoprendo altri ruoli esecutivi.

- *imprese a proprietà allargata*, comprendono invece le realtà monofamiliari dalla terza generazione in poi e quelle "pluriceppo" della seconda generazione. Queste realtà si contraddistinguono per la presenza di numerosi soci familiari che, di solito, sono legati da vincoli di parentela "indiretta", e rivestono i

² Questa classificazione può essere ulteriormente estesa quando ed elaborata; infatti, la realtà ha mostrato che la fattispecie dell'azionista dominante si ritrova anche quando la compagine proprietaria include i figli dell'azionista stesso, ovvero i suoi genitori.

³ Per quanto riguarda le compagini proprietarie costituite da gruppi ristretti di cugini legati all'azienda da un forte attaccamento dal punto di vista professionale e legale, sono molto di più assimilabili alle *sibling partnership*; così come i gruppi di fratelli eccezionalmente numerosi tendono a comportarsi come i consorzi di cugini.

ruoli non necessariamente riconducibili a posizioni di controllo.

In conclusione, si giunge a costatare le molteplici difficoltà nello stabilire *a priori*, e senza un inquadramento d'indagine, una corretta ed esaustiva definizione d'impresa familiare. Vieppiù, c'è da considerare una “veste” manageriale – per troppo tempo trascurata nei meandri di governance – che ne aumenta la complessità sistemica, portando una revisione generale degli assunti posti al base dell'impresa familiare.

In tal senso un approccio risolutivo può ritrovarsi in Schillaci, (1990), riconosce un'accezione ampia alla governance nell'impresa familiare, considerando tutte le fattispecie in cui: *«un'attività imprenditoriale che si identifica in una famiglia (o anche in una o più famiglie), per una o più generazioni, nella quale l'influenza ed il controllo sono legittimati dalla titolarità della proprietà del capitale di rischio, esercitata attraverso la partecipazione di alcuni suoi membri al management»*. In questo senso, chiosa la considerazione che, pur restando tipici nei modelli di riferimento, i percorsi evolutivi delle imprese familiari diventano specifici nei contenuti, richiedendo di volta in volta di stabilire criteri discrezionali d'indagine, che consentano di definirne, in profondità, l'ambito di applicazione.

3. Strutture proprietarie e di governo delle imprese a conduzione familiare.

La letteratura prevalente di *corporate governance* nei family business attribuisce alla tematica degli assetti proprietari e di controllo delle imprese un ruolo fondamentale, considerata uno degli elementi che maggiormente inficia la condotta manageriale delle imprese (Pugliese, 2008).

Airoidi (1996) definisce come *inerziale* la natura degli assetti istituzionali delle imprese familiari, per il fatto stesso che questi sono in realtà frutto di una combinazione di equilibri e di potere, all'interno dell'organizzazione, nella quale solo chi è al comando può modificare le “regole del gioco”, stabilendo le traiettorie di sviluppo dell'impresa. Una volta raggiunto un sostanziale equilibrio condiviso, spesso, bisogna attendere eventi importanti o traumatici come la successione generazionale o un cambio nella proprietà (per limitarsi ai due principali), per assistere ad una modifica sostanziale nei meccanismi di *governance*.

I proprietari familiari, presidiando personalmente i processi critici aziendali, hanno a disposizione informazioni aggiuntive e di carattere privato che consente loro di monitorare più efficacemente l'andamento dell'impresa e di gestire il proprio business in una prospettiva di lungo termine, particolarmente attenti alla massimizzazione del valore d'impresa, affinché vi sia ricchezza da tramandare alle generazioni future.

Le relazioni interpersonali ed i forti legami che si instaurano alla base della famiglia generano fiducia ed altruismo, che rappresentano vantaggi competitivi unici e promuovono un sistema di *governance* efficiente. Ciò è particolarmente veritiero per le imprese familiari di prima generazione, che hanno una struttura di incentivi che minimizza i costi di agenzia, sia a causa della coincidenza tra proprietà e management e la forte partecipazione della famiglia nell'impresa, sia perché la famiglia assume una posizione di preminenza rispetto agli altri *stakeholders*. Tale concentrazione negli intenti e negli obiettivi di gestione tende a ridurre l'asimmetria informativa nel sistema e, di conseguenza, porta ad interpretare il ruolo della proprietà nella reale funzione di organo di governo nelle imprese a conduzione familiare.

Nonostante il decorso storico e delle condizioni di complessità del sistema economico di riferimento, gli elementi distintivi delle strutture proprietarie delle imprese familiari, in Italia, sono rimaste sostanzialmente invariate:

- Concentrazione della proprietà;
- Ricorso a strutture gerarchiche, all'aumentare delle dimensioni del business;
- Scarsa contendibilità del controllo;
- *Incidenza della proprietà nella gestione dell'impresa;*
- *Tipologia dei soggetti proprietari;*
- nanismo imprenditoriale.

In particolare, quando si osserva il “ruolo della proprietà nelle scelte dell'impresa”, ci si riferisce ad un aspetto qualitativo, ossia il livello di “ingerenza” dei familiari nella gestione dell'impresa, ovvero la capacità di considerare l'azienda come un'attività economica autonoma e non esclusivamente come un affare di famiglia.

Una corretta gestione aziendale diventa, quindi, condizione preliminare per lo sviluppo dell'azienda di famiglia. Una “buona governance” al contempo è sinonimo di *performance* e, come tale, aggiungendosi agli altri *intangibile*, concorre a spiegare il valore dell'impresa o – per meglio dire – le leve del suo vantaggio competitivo .

Per quanto attiene *alla natura dei soggetti proprietari* c'è pochissimo da aggiungere, rispetto a quanto già presentato: *le famiglie proprietarie dominano lo scenario imprenditoriale italiano*. Le aziende italiane presentano una compagine proprietaria molto omogenea, e solo di rado il capitale è aperto a soggetti esterni alla famiglia, come investitori istituzionali o altri privati interessati ad investimenti di medio-lungo termine (Zattoni, 2004).

Ne consegue che distinguere la morfologia di *family business* da una *corporation* o da ditta individuale non è un compito semplice se, a prescindere dalla forma giuridica e dalle dimensioni, entrambe fanno capo al suo fondatore con il quale lavorano stabilmente i suoi familiari⁴ (Mussolino, 2008).

Rientreranno nella definizione di *family firm* non solo aziende di piccole dimensioni totalmente possedute e gestite dai membri della famiglia, ma qualunque tipo di azienda possa ricevere da questi una *notevole influenza*⁵.

Per intenderci, il variegato mondo di cui si compone *l'impresa padronale italiana* finisce per assottigliare le differenze definitorie tra i modelli di governance, condizionando le strutture e i meccanismi a cui sono sottoposte, sia negli aspetti di forma che nella sostanza.

Senza avere la presunzione di entrare nel merito dell'efficace applicazione dei meccanismi di governance nei family business, alla luce di quanto già emerso, è possibile fare alcune brevi considerazioni, circa l'assetto proprietario delle imprese familiari.

In primis, è evidente che la volontà di mantenere saldamente la proprietà concentrata, posta in capo ai soci familiari è frutto della convinzione (anche

⁴ Rispetto ai legami economici, dati dimostrano che circa l'80% dei membri della famiglia è impegnato a tempo pieno in azienda, ricoprendo anche più di un ruolo (nel 66% dei casi). Il capitale impiegato nell' "affare impresa" è pari addirittura ai due terzi di quello familiare (frequenza riscontrata nel 57% dei casi). Cfr. MUSSOLINO D. - *Profili di analisi del family business in un approccio economico – aziendale, op. cit.*

⁵ Si troveranno in questa posizione, per esempio, anche quelle aziende in cui la maggioranza o anche una quota significativa (e non la totalità) del capitale di rischio è posseduta da una famiglia tale da esercitare una forma di controllo. Cfr. MUSSOLINO D. op.cit.

inconscia) che l'impresa sia *un affare di famiglia*, afferente alla galassia patrimoniale e degli interessi economici della famiglia (Maggioni & Del Giudice)

In secundis, si può affermare che quanto maggiore sarà la stabilità nella proprietà di controllo tanto maggiore sarà la dipendenza del sistema impresa da quello familiare, con una netta prevalenza della gerarchia familiare rispetto a quella manageriale.

Quest'aspetto, se da un lato, serve a garantire unicità alla strategia e condotta aziendale; dall'altro penalizza le dinamiche evolutive dell'organizzazione, con particolare riferimento ai processi di gestione della conoscenza e delle competenze. È piuttosto diffusa l'attitudine ad attribuire incarichi sia manageriali che di governo, secondo criteri di "vicinanza alla famiglia", che – il più delle volte – aggravano la condizione di dipendenza dalle risorse dall'esterno, da parte dell'impresa, pregiudizievole del suo sviluppo nel lungo periodo.

Va, altresì, ricordato che l'incidenza della proprietà familiare, con riferimento agli assetti proprietari, si riflette anche *nei meccanismi di governo*.

Queste realtà si contraddistinguono per la presenza di una *stabilità nel controllo* giacché l'apporto familiare si produce, oltre che in capitale, in competenze manageriali ed imprenditoriali. Sovente i proprietari sono anche manager dell'impresa, concentrando nelle proprie mani le decisioni strategiche e quelle operative dell'impresa (fenomeno dei *manager – proprietari*).

Da un punto di vista formale, le interessenze della famiglia al governo economico dell'impresa sono soddisfatte attraverso la nomina di gran parte dei membri del consiglio e/o assumendo direttamente posizioni esecutive.

Contrariamente a quanto accade nelle *public company*, dove i CDA (*turnover*) si muovono repentinamente, a seconda dell'evoluzione degli *shareholders* (e della performance richiesta), nelle imprese familiari esiste una certa continuità nelle strutture di controllo, che è funzione di quella solidità presente nelle strutture proprietarie (Zahra, Huse *et. al*, 2000).

Se da un lato, ciò costituisce una garanzia di stabilità nelle politiche di governo aziendale (si riducono i costi del rapporto di agenzia), dall'altro lato, segnala una condizione d'inefficienza nel processo di allocazione delle risorse. Nel lungo periodo, si potrebbe generare, cioè, un certo *immobilismo* che limiterebbe le opportunità di creare valore per l'impresa (eccessiva influenza proprietaria).

Per ciò che concerne poi l'aspetto di maggiore interesse, ossia *l'indipendenza e l'eliminazione del conflitto di interessi*, in Italia, si incontrano due problemi.

Il primo tra questi riguarda il ruolo degli *executives*, all'interno del Cda; sovente è la situazione in cui sia il Presidente che l'AD ricoprono ruoli esecutivi.

La motivazione alla presenza di due figure esecutive non è certo di tipo organizzativo, quanto piuttosto strategica. Non esiste, cioè, una complessità maggiore nella gestione delle imprese italiane che faccia esigere la presenza di più soggetti coinvolti nel processo decisionale. Ciò genererebbe, solamente, un'ingiustificata duplicazione dei costi per l'impresa sotto forma di compensi da corrispondere agli amministratori. Si tratta, piuttosto, di stabilire parametri di performance di lungo periodo che portino a massimizzare il ritorno economico per il proprietario, che, in questo conserva un controllo diretto sulle politiche aziendali (*shareholder value maximitation*).

La presenza di proprietari esecutivi non è necessariamente un danno per l'impresa, se e solo se i *family manager* gestiscono in modo efficace il processo decisionale, cioè se gli stessi sono in grado di apportare quelle competenze critiche che garantirebbe un *non family manager*⁶.

L'evento patologico si manifesta nel momento in cui l'exasperamento degli interessi della famiglia nella gestione dell'impresa devia la funzione degli organi di governo, creando i presupposti di *possibili conflitti d'interesse* (secondo problema), ascrivibili alla sovrapposizione tra *principal* e *agent*. Peculiari sono:

1) *I conflitti che nascono dalla presenza di altruismo asimmetrico.*

Sebbene l'altruismo manageriale mitighi i costi d'agenzia, tale fattore stimola processi di *entrenchment*, inducendo i manager familiari a fare scelte che avvantaggino la loro funzione di utilità a danno degli stakeholder (*free riding* di membri della famiglia, mancanza di competenze, "manager predatori").

2) *I conflitti di interesse tra membri della famiglia coinvolti in diversi ruoli.*

Quando alcuni membri della famiglia sono coinvolti solo nella proprietà ed altri anche nella gestione possono sorgere i conflitti tra chi decide (i famigliari

⁶ Trova, in questo caso, spiega il fenomeno della *sovrapposizione tra proprietà e controllo* (Lansberg, 1983). L'intensità della sovrapposizione è legata alla *numerosità dei soggetti familiari coinvolti* in azienda, al *contributo apportato dagli stessi* e alle *ricompense attese*. Il modo in cui questi elementi interagiscono e si relazionano, determina l'equilibrio dinamico tra i contributi e ricompense che tengono assieme la struttura.

coinvolti solo nella proprietà) e chi governa (quelli coinvolti nel management). Tale fattispecie, tipica dei *cousin consortium*, si presenta ogniqualvolta è in un atto un passaggio generazionale, in cui gli eredi disegnati a ricoprire ruoli di governo sono *in numero inferiore* rispetto a quelli legittimati alla proprietà. In questo caso, si riduce l'altruismo tra i familiari, la collaborazione efficiente e lo scambio di informazioni, tipici delle situazioni in cui sono presenti relazioni di parentela e/o buoni rapporti sociali.

3) *I conflitti di interesse tra membri della famiglia e membri non della famiglia (manager esterni).*

Questa ipotesi conflittuale interviene per la diversa prospettiva con cui si guarda all'impresa. La mancanza d'indipendenza e di "affettività" all'impresa può indurre i manager *non family* ad entrare in conflitto con la proprietà, prediligendo soluzioni che limitano lo sviluppo dell'impresa o, al contrario, la sottopongono a stress eccessivi rispetto alle sue potenzialità.

Ben si comprende, a questo punto, perché la presenza di meccanismi di controllo sia un elemento imprescindibile della governance negli impianti familiari, soprattutto nelle imprese di piccole e medie dimensioni, dove spesso i conflitti di interesse - *del secondo e del terzo tipo* - si tramutano in *conflitti di attribuzione proprietaria*, degenerando, nei casi più gravi, in vere e proprie "catastrofi familiari" (Speckbacher & Wentges, 2007).

In conclusione, si può affermare che il problema principale degli aspetti di governo del *family business*, in Italia, deriva dalla scelta di gestire l'azienda secondo il mito del *one man company*, da parte di unico proprietario, generalmente il fondatore, che considera l'impresa prima una creatura propria e poi un'attività economica. Egli agisce direttamente sulla governance delle imprese attraverso l'individuazione degli obiettivi principali da perseguire e dei processi strategici da avviare. Questi variano molto in base al contesto in cui l'azienda opera, al suo ciclo di vita, all'età e all'educazione dei proprietari (Pugliese, 2008). Ed è una pratica, facilmente riscontrabile anche all'interno delle imprese familiari, se si considera il passaggio generazionale, come momento di continuità della governance aziendale (Dahya & Travlos, 2000; Del Giudice *et al.* 2013b).

La presenza di un proprietario *fac totum*, di per se, non deve essere interpretata come un segnale d'allarme; in effetti, gli investitori ed il mercato potrebbero riconoscere un valore aggiunto all'azienda, perché identificano la stessa

con la famiglia proprietaria (*effetto reputation*), diventando coacervo di garanzia della successione imprenditoriale nel lungo periodo. Tale aspetto, conosciuto come “*il dilemma dei cappelli*”, è uno degli aspetti più caratteristici della governance di tipo familiare.

Alla luce di queste considerazioni, appare evidente, come in Italia, ancora oggi, il fenomeno dell'*egemonia manageriale* presente nelle *board structure americane*, venga, di fatto, sostituito da una sorta di *egemonia proprietaria* o meglio una *shareholders supremacy*, che attribuisce alla famiglia di controllo una funzione di consulenza strategica e relazionale.

La gestione accentrata non è, di per sé, sintomatica di *instabilità sistemica*: lo diventa, nel momento in cui la successione generazionale nelle aziende di famiglia comporta un riassetto della governance e del management. L'impresa familiare che ne fuoriesce diviene un coacervo più complesso da gestire di relazioni tra parenti e affini, interpretabili non più univocamente (dal fondatore agli eredi); i quali possono avere obiettivi divergenti e non condividere i medesimi valori, le stesse conoscenze, mappe cognitive. Si creano, in questo caso, i presupposti di filtri alla comunicazione tra gestori e stakeholder familiari che, di fatto, può produrre asimmetria informativa, disaffezione e ricerca di benefici privati, richiedendo l'intervento di un *senior esterno* (Prosperi, 2006; Corbetta, 2011).

3.1 La relazione tra impresa e famiglia in ottica sistemica.

Nonostante il family business costituisca la forma proprietaria e organizzativa maggiormente diffusa nel mondo, esistono delle oggettive difficoltà a qualificare, in maniera oggettiva, l'impresa familiare come archetipo indipendente dotato di caratteristiche distintive, che rendono difficile condurre studi sistematici e comparabili.

Questo *oversight* ha indotto la dottrina manageriale, in passato, a non qualificare l'impresa familiare come tipologia organizzativa e di *gestionale* indipendente, bensì assoggettandola, con riguardo alla struttura proprietaria, tra le imprese ad azionariato concentrato; e, con riferimento a quella organizzativo-dimensionale, nell'ambito dello *small business*.

In questo modo, si sono “travasate” – *hic et simpliciter* – le teorizzazioni

nate nell'ambito della grande impresa ad azionariato diffuso (con particolare riferimento ai problemi di agenzia) nell'ambito dell'impresa familiare come impresa ad azionariato concentrato, non quotata; ignorando del tutto la fattispecie delle piccole dimensioni e le peculiarità che rinsaviscono per effetto di complesse interazioni esistenti al suo interno e tra le seguenti dimensioni: la famiglia, la struttura proprietaria, il business e le interrelazioni con gli *stakeholders* (Nordqvist, 2002; Nordqvist & Melin, 2002; Habbershon *et al.*, 2003; Corbetta; Rullani, 2006; Schillaci *et al.*, 2012).

Tale considerazione, tuttavia, non va letta in ottica negativa, anzi segna un “momento di svolta” negli studi di managerialità, sintomo della necessità di riconoscimento di un approccio sistemico per l'impresa familiari, a cui anche il presente lavoro si conforma per approvazione tacita di consenso.

L'accezione sistemica del business familiare, attribuendo principalmente valore agli elementi *soft*, intangibili (legami di parentela, nepotismo, aspetti emozionali nella gestione, familiarità, affettività etc.) dell'impresa familiare, che vengono posti in relazione (anche in contrasto) con quelli *hard* (efficienza ed efficacia nella gestione del business, performance), discendenti dalla dimensione razionale dell'azienda, ha prodotto una capovolgimento nella *view* dell'impresa familiare.

Questo nesso originariamente si considerava penalizzante per la gestione aziendale, poiché si valutava la sovrapposizione delle due dimensioni - *quella razionale e quella emozionale* – come un fattore potenzialmente che vincolava il perseguimento degli obiettivi aziendali, in senso proprio, quali la profittabilità e creazione di valore.

Una volta riconosciuto l'unicità di carattere dell'impresa familiare, la necessità di cambiare “lente di ingrandimento” deriva dall'esigenza di saper riconoscere ed identificare, con chiarezza e oggettività, gli elementi che contraddistinguono il modello familiare, con l'ulteriore obiettivo di verificare se, effettivamente, tali elementi distintivi comportano delle concrete differenze nella condotta manageriale dell'impresa, negli assetti di governo, nell'assunzione delle decisioni e nella performance, rispetto alle imprese non familiari.

Da questo punto di vista, in letteratura, si possono distinguere due approcci metodologici che cercano di definire i confini dell'impresa familiare, ponendosi all'estremità di un *continuum*, riconducibile a due macro-aree, tra loro interrelate

(Litz, 1995; Westhead, 1997):

- 1) l'approccio basato sulla struttura organizzativa e di controllo (*structure-based approach*);
- 2) l'approccio basato sul comportamento dei familiari nei confronti del business (*intention-based approach*).

Il primo approccio fa riferimento alle variabili, precedentemente, definite come razionali, ascrivibile alle caratteristiche di oggettività *del business* (i.e. i valori contabili, la performance, le fonti di finanziamento, il capitale di rischio, etc.) e *della governance* (i.e. la composizione degli organi di governo, la numerosità dei consiglieri, la percentuale di concentrazione proprietaria, etc.).

Tale configurazione si basa essenzialmente sulla configurazione assunta da due elementi, la proprietà ed il management, senza addurre alcun riferimento alla natura "familiare" dell'impresa (Davis, 1983; Pratt, Davis, 1986; Litz, 1995; Airoidi & Corbetta, 1998;).

Il secondo approccio, invece, mostra un carattere decisamente più soggettivo ed un confine discrezionale nella sua identificazione, avendo cura di analizzare le modalità e le variabili con cui le dinamiche familiari influenzano ed orientano obiettivi, strategie, processi decisionali ed assetti di governo, ponendo enfasi – principalmente – su quegli asset intangibili, afferenti alla sfera emotiva e relazione dei membri coinvolti (Chua *et al.*, 1999).

Sotto questo profilo, la *familiness* del business viene ad essere valutata sulla base dei processi cognitivi, comportamentali ed emotivi attivati dai soci nella governance dell'impresa, che si contraddistinguono *per l'unicità* di carattere rispetto alle altre imprese, e *per la specificità* del contesto imprenditoriale in cui sono sviluppati.

La disciplina, così facendo, si estende ed il confine diventa aleatorio poiché le variabili che entrano in gioco nel governo dell'impresa non sono più ascrivibile direttamente alla dimensione aziendale, ma scaturiscono dalla sfera personale e familiare dell'impresa.

Detto altrimenti, aumenta *la complessità sistemica dell'affare*, cambia la *vision* dell'impresa. Affinché si garantisca una buona governance dell'impresa, favorendo il benessere della famiglia, e la sua capacità di incidere nel business, ciò che conta, non è il coinvolgimento diretto della proprietà negli assetti di governo

dell'impresa, quanto la conoscenza. Quest'ultima comprende il grado di condivisione dei valori del business da parte dei familiari, i processi e le modalità organizzative, attivati per raggiungere i propri obiettivi, le mappe e gli script che favoriscono la comunicazione, gli aspetti emotivi e affettivi che indirizzano i processi gestionali e quelli generazionali. Tutti questi elementi possono essere acquisiti, di norma, solo dai diretti interessati ed entrano a fare del governo dell'impresa, solo quando a capo vi è una condotta familiare condivisa.

Il tentativo di qualificare i confini dell'impresa familiare, separando al suo interno gli aspetti tangibili da quelli intangibili: da un lato, apporta numerosi vantaggi pratici sotto il profilo delle potenzialità di indagine del fenomeno, specie in ottica comparativa; dall'altro ingenera dei pericoli di dualismo selettivo di tipo *family vs. non-family*, che sottostima o distorce le ipotesi di inclusione alla base del modello (Fletcher, 2001). Una modellizzazione *dicotomica*, inoltre, crea il rischio di creare delle condizioni di artificiosità nel sistema, tra quello che è *family* e quello che non lo è, il che si traduce in perdita di curiosità, da parte degli studiosi, sia in fase esplorativa e definitoria degli aspetti di influenza del sistema.

Per questi motivi, negli ultimi anni, in accademia ha preso forma la consapevolezza che la relazione tra impresa e famiglia, alla luce del principio fondante dell'*overlapping istituzionale*, deve essere definita secondo un approccio di tipo *contingente*, intravedendo la possibilità di inquadrare la definizione di impresa familiare lungo il *continuum* (e non alle estremità), secondo una funzione crescente di intensità degli aspetti della sua *governance*.

In questo senso, si prevede che vi siano caratteristiche nella governance dell'impresa familiare che non possono essere semplicemente identificate come assenti o presenti, ma che richiedono – di volta in volta – una misurazione del grado di influenza esercitato da un sistema (la famiglia) sull'altro (l'impresa), e viceversa (Astrachan *et al.*, 2002).

Una volta identificati gli aspetti qualificativi della governance familiare e stabilito il grado di intensità della sovrapposizione, è possibile valutare il livello di *involvement* della famiglia nel controllo, stabilendo quali sono le variabili di influenza del processo decisionale.

Al riguardo alcuni studiosi (Astrachan *et al.*, 2002; Klein, 2005) hanno individuato tre variabili di controllo, in cui è esplicabile il concetto di *involment*:

1) *il potere*, qui inteso sia come asset che come attitudine (*la leadership*), che esprime il grado di coinvolgimento dei familiari nella proprietà e nella gestione e misura l'intensità la del controllo economico dell'impresa;

2) *l'expertise*, qui intesa come variabile di continuità della *familiness* nel business, esprime il grado di coinvolgimento di una o più generazioni nella proprietà e nella gestione; che consente di misurare il grado di *resource provision* (i dialoghi tra genitori e figli, la possibilità di avviare network relazionali con soggetti esterni attraverso i legami familiari, attivazione di processi di imprenditorialità interna da parte dei successori, l'apporto di conoscenze ed innovazione senza scontare i costi del mercato, etc.)

3) *il clima e la cultura*, qui intesi l'insieme di valori, convinzioni, mappe cognitive e script sia economici che personali (Del Giudice, 2008) che esprimono il grado di sovrapposizione tra valori aziendali e familiari, nonché il grado di impegno dei familiare, nel supportare una gestione improntata al perseguimento degli obiettivi tanto di massimizzazione della performance, quanto nel garantire lo sviluppo di un tessuto di relazioni reciproche tra famiglia ed i suoi *stakeholders*.

L'attenzione degli studiosi si è, dunque, progressivamente rinforzata nella considerazione che le imprese familiari iniziano a *vivere* (Alcorn, 2008), consapevoli che l'assetto di governo di un'impresa può essere considerato in guisa ad una struttura sistemica e di tutti i sub-sistemi operativi. In tal senso, la struttura organizzativa (*struttura fisica dei sistemi*) definisce gli organi aziendali e le posizioni occupate all'interno di ciascun organo dei componenti della famiglia. I sub-sistemi operativi (*struttura logica*), invece, sono rappresentati da meccanismi che, da un lato, governano la dinamica e la remunerazione dei prestatori di lavoro e, dall'altro, gestiscono l'assegnazione ai vari organi degli obiettivi e delle risorse (Golinelli, 2000; Barile & Gatti, 2007; Maggioni & Del Giudice, 2011).

La complessità sistemica dell'impresa familiare, per esempio, si riscontra anche nei caratteri di *mutevolezza ed adattabilità* dei ruoli critici, in cui si privilegia il continuo confronto tra gli individui al fine di rendere la struttura il più possibile conforme agli stimoli che derivano, sia dall'ambiente esterno (sia essi tecnologici, di mercato o di contesto) che interno (passaggi generazionali).

Tale convergenza trova il suo filo conduttore nel *family involvement* che caratterizza il *business familiare*, laddove le sistematiche e sinergiche interazioni tra la famiglia imprenditoriale e l'impresa possono generare vantaggi competitivi

sostenibili. Il *family involvement* può quindi creare e rafforzare la *familiness*, esercitando un impatto positivo sulle *performance* ed eleggendosi, in tal modo, a carattere premiante dell'*organo gestorio*, rispetto ad imprese non familiari. In buona sostanza, l'organo di governo è chiamato a coniugare, dinamicamente, l'insieme delle capacità incorporate nelle componenti della struttura (ovvero capacità sedimentate nei membri della famiglia che si esplicano con il loro operare quotidiano) con la varietà di informazioni che, provenendo dall'esterno, deve essere appunto, filtrata ed interpretata dall'organo di governo stesso.

L'impostazione delineata costituisce la base concettuale per sviluppare una più compiuta modellizzazione delle imprese in ottica sistemica.

In questo senso, il processo di creazione di valore e l'approccio comportamentale al tema dell'efficienza economica, con cui si esplica la governance dell'impresa familiare, dovrebbe mirare a ottimizzare non solo i risultati economici, bensì il benessere dei diversi portatori di interesse che chiede maggiore attenzione e responsabilità nei confronti di altri attori piuttosto che dei soli azionisti familiari. Ciò implica un "potenziale" di orientamento dei comportamenti e di controllo sociale che non necessariamente coincide con i comportamenti effettivi degli operatori.

Si può affermare, dunque, che le imprese familiari rappresentano una particolare realtà del contesto imprenditoriale in cui due identità, tra loro non necessariamente compatibili, riconducibili alla famiglia e all'impresa, interagiscono tra loro (Sundaramurthy & Kreiner, 2008). *La famiglia imprenditoriale*, dunque, ancorché proprietaria è un sistema sociale autonomo, dotato di una sua reputazione, e in grado di decretare il ruolo di *asset* o *liability* della famiglia imprenditoriale di un'impresa. Il delicato ruolo dell'Organo di Governo si sostanzia, quindi, non solo nella costruzione di una reputazione globale *ma* anche nella salvaguardia della stessa nel tempo. In questo senso, si tratta di attivare un processo consapevole e sistemico di governo (Golinelli, 2011), che sintetizza, da un lato, affettività al business della famiglia e, dall'altro, garantisca reputazione e sviluppo al sistema *corporate*.

In ottica sistema, dunque, l'impresa familiare – ancor prima di essere gestita – va costruita e consolidata nel tempo, attraverso comportamenti coerenti e stabili, oltre che capaci di soddisfare le attese degli *stakeholders*, richiedendo al management un'attenta gestione che miri alla protezione della stessa e alla possibile

perdita di valore a causa di eventi negativi esterni (Laaksonen *et al.*, 2011).

In definitiva, il modello di governance dell'impresa familiare subisce gli effetti della contestualizzazione in ragione di:

a) *contingenze culturali*, ossia degli effetti che attengono alle differenze di mentalità degli attori che danno vita a contingenze correlate a differenze sistematiche nel grado di formalizzazione, accentramento e modalità di relazione e di controllo sociale presenti ed efficaci nell'organizzazione del sistema sociale ed economico;

b) *contingenze istituzionali*, che riflettono l'influenza del contesto nel quale gli attori economici operano e legittimano l'impresa familiare nei modi di agire e di fare (Meyer & Rowan, 1977; Zucker, 1987) .

All'interno di questi campi si determina una sorta di isomorfismo strutturale e comportamentale, che permette di gestire la sovrapposizione tra famiglia ed impresa, avvalorando la natura *embeddedness* dei modelli di corporate governance.

3.2 L'approccio Triple-Leg: Impresa, Famiglia, Management.

Partendo dall'assunto che il coinvolgimento della famiglia nel business rappresenti un elemento distintivo, ampia parte del dibattito internazionale si è incentrata sullo studio della relazione tra proprietà, governo, e management familiare e performance aziendale (Rullani, 2004). Nonostante il grande numero di approfondimenti sul tema, la letteratura non offre risultati omogenei e tale evidenza sembra causata dalla mancanza di paradigmi condivisi riguardo alcune delle variabili chiave (Genco & Vagnani, 2008). Tra questi, si richiama un *problema di definizione e di interpretazione* della performance che, data la particolare natura delle imprese in questione, non può essere letto soltanto con riferimento ai risultati di natura economico-finanziaria, ma dovrebbe essere esteso in ottica multidimensionale (Tagiuri & Davis, 1992; Sharma *et al.*, 1997; Astrachan & Jaskiewicz, 2008).

Lo stato dell'Arte, ad oggi, non è ancora perfettamente delineato circa *la vivacità* con cui le interazioni tra famiglia e business influenzino le strategie che determinano comportamenti e performance peculiari dell'impresa familiare. Ciò che, invece, è assodato è *l'esistenza* di una relazione che, qui si definisce come

triple leg approach, che trae spunto dalle teorizzazioni di Tagiuri & Davis (1982).

Questo approccio ammette che:

- il processo decisionale nelle imprese familiari subisce simultaneamente l'influenza di tre attori – proprietari, manager, famiglia;
- il controllo delle dinamiche di governo è affidato alla famiglia;
- esistono condizioni di conflittualità endemica dovuta alla mancanza di contraddittorio tra le parti.

Per molti anni, la famiglia è stata vista come elemento frenante allo sviluppo dell'impresa e come elemento di chiusura al *management* professionale. Oggi, invece, si è arrivati a vedere questo legame in un'accezione positiva; ammettendo che la famiglia contribuisce al successo dell'attività imprenditoriale. Quanto detto, è particolarmente evidente nei passaggi generazionali: quando si presenta discontinuità tra le generazioni che si succedono nel governo dell'impresa ed il business richiede innovazione e rapidità nella realizzazione delle strategie. In questo senso, si esprime la terza sub-condizione (*conflittualità endemica*) del sistema, che si presenta ogni qualvolta un membro della famiglia ricopre contemporaneamente tre diversi ruoli: familiare, *manager* e proprietario (Tagiuri & Davis, 1982; Sciarelli, 2008). Ciò, da un punto di vista economico, genera problemi di *ottimizzazione della performance*, giacché il sistema di governance è condizionato dalla presenza di valori ed obiettivi afferenti alla sfera emozionale/affettiva del proprietario, oltre che quelli razionali ed economici dell'impresa. In questo senso si pone a carico delle imprese familiari un *dilemma di secondo livello*, che deriva dall'approccio *gestionale, pratico* (rispetto al primo, di natura definitoria), qui inteso come insieme di scelte e decisioni adottate nella conduzione dell'impresa familiare, che è condizionato dall'*aleatorietà* di confine tra i due sub-sistemi; e dalla *volubilità decisionale* indotta nei sistemi di governo, da parte dei proprietari familiari.

Diventa importante, quindi, agire sulle cause di turbolenza, prevenendo situazioni asimmetriche e di panico familiare, al fine di tutelare la continuità dell'impresa di famiglia. La prevenzione, qui, assume una duplice valenza: è essenziale sia per rimuovere anticipatamente le più pericolose e comuni cause di conflitto; sia, possibilmente, per la coesione della famiglia. Per farlo, è opportuno

definire *a priori* e condividere le principali “regole del gioco” che disciplinano, in via anticipata, argomenti quali i seguenti:

- modalità di realizzazione degli aumenti di capitale;
- variazioni nelle partecipazioni e diritti partecipativi;
- composizione dei conflitti e politiche di distribuzione dei dividendi e di assegnazione delle stock option;
- remunerazione delle cariche di Amministratori e Manager;
- criteri di eleggibilità del management e logiche di nomina dei familiari nei ruoli operativi;
- piani di successione per i ruoli chiave.

Intraprendere questo processo richiede chiarezza da parte dei manager e produce consapevolezza degli obiettivi che si vuole raggiungere, frutto della lungimiranza della proprietà di controllo. In tal senso, un’efficace azione di governo nell’Impresa richiede una maggiore velocità di adattamento e di esecuzione, al fine di cogliere le opportunità strategiche e finanziarie che si presentano.

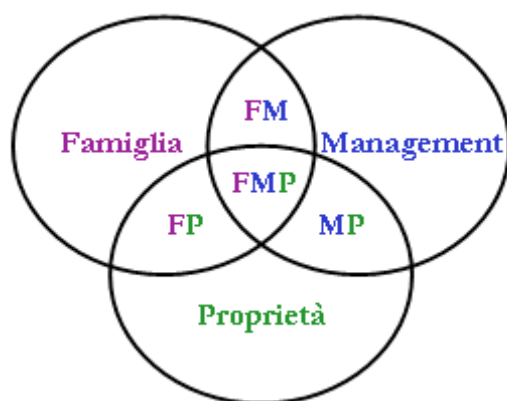
Affinché ciò sia possibile, è necessario assicurare un costante allineamento delle strutture societarie ed organizzative alle esigenze del business: specialmente quando le attività d’impresa sono diversificate e ci si ritrova a competere in mercati globali.

Ne consegue che una corretta definizione degli *asset* di governo procede: tutelando opportunamente anche le esigenze della famiglia (il cui ruolo è cruciale sia in fase decisionale che di implementazione delle strategie), interessata alla salvaguardia del patrimonio familiare e gestione dinamica del business.

Adottare un approccio di governo *triple leg* significa, quindi, identificare la governance dell’impresa familiare come una sorta di *meta-sistema* comprendente al proprio interno tre sub-sistemi formalmente *indipendenti* ma – sostanzialmente – *sovrapposti*: la famiglia⁷, il *management* e la proprietà,; con obiettivi, caratteristiche e bisogni differenti (Cfr. Figura 1).

⁷ La famiglia rappresenta la tradizione e ha un ruolo fondamentale per lo sviluppo dell’impresa, in quanto rafforza la razionalità alla base delle scelte manageriali. La famiglia vede l’azienda come fonte di benessere finanziario e come strumento d’identità familiare da trasmettere alle generazioni successive.

Fig. 1. Modello TLAM: Triple Leg Approach Management



Fonte: *Ns. Adattamento da* Tagiuri – Davis, 1982.

Riprendendo un postulato della teoria dei sistemi vitali (Golinelli, 2000), si ritiene che, per valutare il grado di influenza di un sistema sull'altro, le relazioni che si instaurano nei sistemi complessi sono quasi sempre di tipo diadico, cioè valutabili a due a due.

Anche in questo caso è possibile valutare l'intersezione dei sistemi di governance, scomponendo l'entità della sovrapposizione in quattro sub-relazioni:

1. *Relazione Famiglia – Proprietà (FP)*, che individua i soggetti che non sono coinvolti personalmente nella gestione, ma che possiedono una quota di partecipazione azionaria;
2. *Relazione Famiglia – Management (FM)*, identifica i membri della famiglia che hanno un ruolo di governance, alla stregua di *non family CEO*, all'interno dell'impresa familiare; a cui non è riconosciuta partecipazione proprietaria;
3. *Relazione Management - Proprietà (MP)* raggruppa le situazioni in cui i *manager* non fanno parte della famiglia ma detengono quote di partecipazione societaria (i.e. per effetto di piani di stock option, benefits, di operazioni di *Management By-Out*);
4. *Relazione Famiglia – Management – Proprietà (FMP)* coinvolge tutte quelle situazioni in cui i soggetti proprietari sono contemporaneamente membri della famiglia e svolgono ruoli manageriali.

L'area *FMP* sicuramente è quella più rilevante, soprattutto nell'accezione delle imprese di piccole e medie dimensioni (oggetto del presente lavoro)

caratterizzate da una forte aderenza familiare che più influenza i meccanismi di controllo societario, ingenerando conflittualità ed attrito, se mal gestiti.

La famiglia rappresenta qui la continuità e ha un ruolo fondamentale per lo sviluppo dell'impresa, perché rafforza la razionalità alla base delle scelte manageriali, interpretando l'azienda come fonte di benessere finanziario e come strumento d'identità familiare da trasmettere alle generazioni successive. L'area FMP rappresenta, dal punto di vista della dinamica relazionale, un impianto molto forte, cioè denso di legami stabili, durevoli, intensi e bidirezionali. Questi *network* si autoalimentano e sono poco interessati ad aprirsi all'esterno, di solito, tendendo a privilegiare i propri membri, diretti o acquisiti che siano (Granovetter, 1983).

Per questi motivi, è importante sapere edificare con razionalità emotiva, l'architettura sistemica della governance familiare, al fine di evitare o, quantomeno, limitare i conflitti di attribuzione tra i vari membri coinvolti.

In ambienti iper-competitivi, affinché questo processo crei valore per il *family business*, richiede:

1. rapidità decisionale;
2. coinvolgimento degli attori chiave;
3. unità di intenti;
4. allineamento della proprietà rispetto agli obiettivi strategici;
5. lucidità analitica sugli obiettivi, sui risultati e sulla valutazione degli investimenti;
6. tempestività e flessibilità in fase di esecuzione;

A ragion veduta, più che altrove si può asserire che la governance nelle imprese familiari non è solo un fatto tecnicistico, bensì è il frutto di un processo di condivisione e discussione di scelta che richiede predisposizione sia sul piano proprietario che organizzativo, il che spesso aggiunge altra complessità decisionale. A maggior ragione, oggi lo è di più, se si considera l'impresa familiare come un sistema orientato aperto alle relazioni sia interne che esterne attraverso la ricerca di consonanza (Maggioni & Del Giudice, 2008) tra *stakeholder e shareholder*; il che conduce a considerare la gestione dell'impresa, *in maniera strabica*, stando attenti a non dimenticare mai di osservare il mercato per individuare ciò che è di vitale importanza per l'impresa, prima di implementare una qualsivoglia strategia.

I moderni family business, pertanto, non possono arroccarsi nel proprio maniero familiare, prescindendo dallo sviluppo di un visione manageriale, che garantisca sopravvivenza e produzione di profitto e vantaggio competitivo.

4. Quali prospettive? Analisi degli scenari evolutivi negli studi sulla governance delle imprese familiari.

“Per condurre l’economia verso un percorso di efficienza e di crescita, occorre che gli attori che popolano i sistemi imprenditoriali e la vita dell’impresa percepiscano incentivi tali da condurli a contribuire all’efficienza e alla crescita del sistema (Barucci, 2006)”.

In un contesto come quello italiano, caratterizzato da: assetti proprietari chiusi, rigidi e da meccanismi di *market for corporate control* inefficaci, la struttura proprietaria di tipo familiare resta l’impianto metodologico di riferimento per migliorare le politiche di governo societario ed il processo di creazione del valore, in un’ottica sistemica e di continuo confronto con gli stakeholder.

Da un punto di vista letterario, i meccanismi di governance nelle imprese familiari rappresentano una disciplina di studio *notevole e multiforme*, che attrae attenzioni degli accademici di vari settori scientifici, i quali convergono nell’affermare la novità e la trasversalità delle temi di analisi. Una serie di interventi autorevoli – sia a livello nazionale che internazionale – pongono al centro dell’attenzione degli studiosi *il dilemma della governance nel family business*: sia da un punto di vista teorico (se la disciplina appartenga all’*accounting o management*), sia per quanto riguarda il metodo (approcci quantitativi o qualitativi), indicando nuovi sentieri di ricerca e metodologie di analisi appropriate (Schulze *et al.*, 2001; Gomez-Mejia *et al.*, 2001; Huse, 2006).

In prospettiva, il problema che appare più evidente è rinvenibile nella staticità dei modelli e dei meccanismi teorizzati che hanno affrontato il problema della governance familiare, seguendo approcci egualmente valevoli per la *corporation.*, trascurando una serie di aspetti endemici (cognitivi e mentali), che si ascrivono alla natura sistemica dell’impresa familiare.

Tali aspetti riconoscono la presenza di valori ed aspetti intangibili afferenti alla sovrapposizione tra la famiglia e l'impresa; e dalla specificità di ogni singolo sistema.

Non esiste, dunque, un *stereotipo* da seguire poiché mutevole è la condizione delle fattispecie che si possono presentare come imprese familiari. In questo senso, l'osservazione empirica del fenomeno ha giocato un ruolo fondamentale, favorendo "una clusterizzazione" del fenomeno in chiave dinamica, offrendo apertura su una vastità di imprese familiari presenti in una determinata epoca e in un determinato contesto economico.

Parimenti, la letteratura manageriale si è diffusamente occupata di gestire i processi evolutivi del comparto familiare delle imprese, rinvenendo una *forte eterogeneità* al suo interno che fa apparire inadeguati i classici meccanismi di governance, riconosciuti validi per altre tipologie di imprese.

Le imprese familiari attualmente presenti sul mercato sono il frutto di un contesto storico (gli anni Novanta) molto favorevole per l'Italia, che ha favorito la nascita di numerosissime imprese a conduzione monofamiliare, caratterizzate da una proprietà molto concentrata e da una governance, per molti casi, esplicita in maniera informale.

Quello attuale, è un periodo di grandi trasformazioni economiche per l'effetto congiunto di due fattori principali:

- *la globalizzazione dei mercati*, che rende inadeguati sistemi competitivi di tipo inerziale, costituendo una minaccia per la competitività stessa delle nostre imprese familiari di piccole e medie dimensioni;
- l'avvento della *Internet of Things*, ossia l'applicazione della "tecnologia sempre connessa" nei sistemi socio-economici ed nei processi produttivi, rappresenta una leva intangibile del capitale intellettuale, la cui managerialità entra di diritto tra gli aspetti critici del governo (Papa *et. al.*, 2016);

il che porta a rivedere, sul piano sostanziale, le funzioni (sempre più gestionali che di controllo) e gli aspetti (intangibili più che tangibili) degli organi di governo familiare.

Differenze di rilievo negli assetti proprietari e nei meccanismi di governance si palesano, ad esempio, con l'avanzata delle generazioni successive e l'approssimarsi della successione imprenditoriale che rappresenta, sicuramente, l'aspetto manageriale che ha assunto maggior rilievo nella governance delle imprese familiari (Onida, 2004; Nordqvist, 2005).

Ad oggi, tuttavia, la letteratura non ha ancora avuto uno sviluppo adeguato alle dimensioni e alle potenzialità della *family business*; pertanto, la portata di un inquadramento teorico e dottrinale unitario appare ancora non ben delineato. Per questo motivo, anche a livello internazionale, da anni, è in atto un tentativo di omogenizzare – a livello filosofico e pratico – le strutture di governo societario delle imprese familiari italiane attorno a delle *best practices*, che evidenzino la centralità degli aspetti proprietari e gestionali dell'impresa, e di come questi influenzino direttamente il processo di creazione del valore aziendale e gli interessi degli *stakeholders* (*familiari in primis*).

I risultati dei cambiamenti nei concetti e nei modelli di riferimento promossi in accademia – forse – saranno evidenti tra un decennio. Al quel punto, bisognerà capire, anzitutto, se si è giunti a definire un *mainstream*, un *filone di studio unitario e condiviso*; ma, soprattutto, se i modelli e le strutture di riferimento saranno in grado di rappresentare la mutevole complessità del sistema familiare, ovvero di superare il “vincolo del tempo”.

In questo senso, l'anacronistica visione della governance secondo gli schemi classici di inquadramento e “mere” valutazioni *hard* della performance, risulta tutt'altro che adeguata a manifestare alla platea degli studiosi quali sono le vere “leve” di creazione del valore ed i “veri” aspetti che governano un'impresa familiare. Solo una volta accettata e riconosciuta, egualmente, valida questa interpretazione che la governance dei *family business* abbandona la sua veste “asettica” aziendalistica, per assumerne una di tipo manageriale (Golinelli, 2013).

CAPITOLO II

L’evoluzione degli studi di management sul *Family Business*. Inquadramento teorico e approcci dottrinali dell’archetipo familiare

SOMMARIO: 1. Introduzione agli studi sul *family business* in management. – 2. Paradigmi teorici ed approcci dottrinali delle imprese familiari. – 2.1 *La governance ad origine del dibattito teorico sulle imprese familiari: alcune riflessioni d’indagine* – 3. Evoluzione dell’impianto concettuale di riferimento tra Agency Theory, Resource-Based View e Stakeholder Approach – 3.1 *Lo stato dell’Arte delle teorie manageriali sul Family Business: l’Approccio Sistemico Vitale*. 4. Peculiarità di una governance familiare: dalla separazione alla sovrapposizione tra proprietà e controllo.

1. Introduzione agli studi sul family business in management.

L'inquadramento teorico unitario della disciplina dei *family business* è segnato da un percorso alquanto tortuoso, data la difficoltà – così come già enunciato in più parti nel primo capitolo – nel ritrovare un sottostante pratico (l'impresa familiare) uniforme, che fungesse da paradigma esplicativo. Di conseguenza, classificare le teorie alla base dell'archetipo familiare risulta un compito altrettanto difficile per chi scrive, stigmatizzando la pretesa di assoluta conoscenza dell'universo dei modelli e degli approcci, di cui essa stessa si compone.

Avallando un principio di semplificazione, pertanto, si tenta di circoscrivere gli assunti e i dogmi più rappresentativi del sistema familiare all'interno del vasto mondo degli studi di *economics*, prediligendo una chiave interpretativa squisitamente manageriale, che ne sancisce la sua afferenza all'interno della branca di studi di economia e gestione delle imprese.

In particolare, si procederà nel seguente capitolo, cercando di presentare una *view* dell'impresa familiare che meglio si conformi ad alcuni determinati quesiti, posti in fase di definizione del disegno di ricerca:

1. Quali assunti porre dell'impresa familiare? (*Dilemma definitorio*);
2. *Inquadramento ed evoluzione del family business nell'ambito delle teorie d'impresa* (come si adattano le teorie di management all'impresa familiare? Esistono altre teorie che consentono di spiegare meglio il comportamento organizzativo delle imprese familiari?);
3. Quanto pesa la governance negli sviluppi teorici del *family business*?
4. Esistono nuovi filoni di studio (*Dilemma evolutivo*)?: l'impresa sistemavitale;
5. Quali sono gli obiettivi, i punti di forza e di debolezza riscontrabili negli assetti di governo familiari? (*Sovrapposizione istituzionale*).

Molti sono stati gli studi e numerosi sono stati i modelli creati per poter spiegare la relazione che sussiste tra impresa e famiglia o il passaggio ad un definitivo *non family business*, ma la classificazione più esauriente degli stadi che intercorrono tra le relazioni che ci possono essere tra famiglia e impresa (intesa come “complesso di capacità incorporate, capacità di base, proprie della struttura

dell'impresa, oggetto di continui processi di combinazione e ricombinazione stimolati dall'organo di governo attraverso l'impiego delle sue capacità dinamiche") e il definitivo passaggio ad un *non family business*, sono differenti (Golinelli, 2008).

Tra i principali modelli studiati, si possono trovare (Maggioni & Del Giudice, 2011):

- il modello basato sul *sistema unico*, in cui l'impresa e la famiglia coincidono perfettamente e vi è sovrapposizione tra le due entità e anche all'esterno non vengono percepite come realtà differenti;
- il modello del *sistema familiare* in cui è la famiglia a prevalere sull'impresa ma le politiche aziendali rischiano di non essere sempre meritocratiche e vincenti per via di 'favoritismi' concessi ai soli membri della famiglia;
- il modello del *sistema impresa* esattamente l'opposto del precedente modello in cui è l'impresa con le sue necessità ad avere la priorità rispetto alle necessità della famiglia: l'imprenditore è il *dominus* incontrastato che concepisce l'azienda come una parte integrante di sé;
- infine, il modello del *sistema autonomo* in cui l'impresa rappresenta un ente autonomo rispetto alla famiglia e rappresentano due *asset* indipendenti.

Per analizzare gli aspetti critici riconducibili a questi modelli e – più in generale – agli studi sul *family business*, si parte dalla constatazione che quando la presenza familiare nell'azienda è forte ed influente, un modello di governance efficace contribuisce ad assicurare un adeguato livello di fiducia e trasparenza all'interno del sistema e verso il mercato (Di Carlo, 2006; Tardivo & Cugno, 2011).

L'aspetto peculiare, qui inteso, è che al di là dei diversi criteri su cui si basano le diverse teorie, tutte hanno all'interno *un minimo comun denominatore* che è il tipo di controllo e la composizione della *corporate governance* (intesa come l'insieme di *rules* secondo le quali le imprese vengono controllate e gestite).

I meandri di questo assunto, con buon consenso della letteratura manageriale, possono essere teoricamente ritrovati nell'affermazione di Boldizzoni, 1996 che identifica l'impresa familiare come "*il sistema in cui le imprese sono dirette e*

controllate da una famiglia proprietaria, che ne definisce l'insieme di regole e istituzioni volte a conciliare gli interessi dell'imprenditore e degli stakeholders, al fine di assicurare una efficiente allocazione delle risorse ed un suo controllo ottimale nel lungo periodo” (Boldizzoni, 1996).

A questo punto, si può provare a classificare gli studi in base a tre diversi filoni d'indagine:

- *il primo*, concentrato sull'analisi dei differenti modelli di capitalismo *in paesi ad industrializzazione diffusa* (UE, USA, Giappone), *emergente* (BRIC) o *transeunte* (Europa dell'Est e Scandinavia);
- *il secondo*, focalizzato sui diversi modelli di governo aziendale (*large corporation, business group, family business*);
- *il terzo*, prende in considerazione i caratteri distintivi dei differenti modelli di governo aziendale, concentrandosi in particolare su assetti proprietari, struttura e funzionamento degli organi di governo, sui meccanismi di incentivazione retributiva del management e sugli aspetti intangibili legati alla *familiness*.

L'interpolazione “astratta” di questi aspetti, nella mente degli studiosi, ha prodotto tre impianti teorici che analizzano il ruolo della corporate governance con particolare riferimento all'assetto dei family business, che qui si distinguono in:

1. *teorie gerarchiche o della contrapposizione*, cui appartengono *le teorie manageriali*, sono incentrate sulla diversità di risultati attesi da parte del management, che punta alla massimizzazione del fatturato poiché dalla sua crescita dipendono i loro compensi, il prestigio, lo status e la sicurezza, rispetto invece alla proprietà, interessata all'incremento dei profitti e del patrimonio aziendale-familiare; *la Teoria dell'Agenzia*, focalizzata sui conflitti tra proprietà (principal) e management (agent), partendo dall'assunto che tale rapporto è di natura contrattuale e necessita dunque di incentivi affinché vi sia coincidenza di obiettivi e di interessi; *la Stewardship Theory* secondo cui, nelle imprese familiari, il benessere del management è funzionale rispetto a quello dell'impresa e della proprietà, per cui i manager sono mossi da interessi collettivistici e pro-organizzativi e non interessati nè spronati ad anteporre gli interessi personali a quelli comuni;
2. *teorie cooperative o della partnership*, invece, considerano due categorie di soggetti primari: *i conferenti di capitale di rischio* ed i

prestatori di lavoro, per i quali il fine ultimo dell'impresa familiare si sdoppia, al fine di consentire una remunerazione adeguata ad entrambi. Di conseguenza, il centro dell'impresa non è costituito da chi effettivamente la governa, ma da coloro nel cui interesse viene amministrata e, per assicurare la sopravvivenza aziendale, sono necessari i contributi di entrambe le categorie, superando eventuali atteggiamenti antagonisti;

3. infine, *le teorie pluralistiche o dell'integrazione* tendono a sottolineare l'importanza della continuità dell'istituto aziendale rispetto alla vita utile delle persone che ne fanno parte, affermando che l'impresa permane nel tempo indipendentemente dai soggetti in essa impiegati, ragguagliando - *sic et simpliciter* – le fattispecie di passaggio generazionale, i cui processi evolutivi agiscono definitivamente sullo *status de quo* dell'impresa.

Controvertendo l'ipotesi di *asettività* con la quale eravamo abituati a ragionare, appare evidente la presenza, in ognuno dei tre costrutti teorizzati, di un *fattore di personalità* nei meccanismi di *corporate governance*, che discerne dalla presenza di *sovrapposizione istituzionale* tra impresa e famiglia⁸.

A fronte di una crescente complessità endemica dei contesti competitivi: riconoscere un rapporto di *path dependency* tra impresa e famiglia equivale a sostenere che l'azione di governo familiare trova la sua "nobilitazione" nell'essere rispettosa, ancorché degli interessi di natura patrimoniale ed economica, degli interessi di un ampio conglomerato di *stakeholders*, di cui la famiglia rappresenta certamente quello più influente e diretto. Tale assunto determina l'esigenza di istituire idonei organi di governo ed apposite strutture di controllo che siano idonei ad assicurare una proficua crescita ed – al contempo – di riposizionare il ruolo dell'impresa nel suo contesto, a fronte di morale aziendale e un'etica della responsabilità sociale.

In questo senso, va la chiosa che considera positivamente il superamento di un'interpretazione utilitaristica dell'impresa in generale – ancor più familiare – dando spazio ad nuova lettura manageriale dei fenomeni, sempre più orientata alla

⁸ In realtà, spesso, quando le minute dimensioni lo consentono, si arriva a confondere l'impresa familiare con il proprietario, generalmente il fondatore, che considera l'impresa prima una creatura propria e poi un'attività economica fatta a sua "immagine e somiglianza".

valorizzazione di elementi intangibili *ampie étendu* nella *corporate governance* dell'impresa. Tra questi si annoverano la solidarietà, la redistribuzione, l'equità, l'affettività, l'appartenenza, il senso del dovere, l'empatia, il clima di fiducia; in questo lavoro riconosciuti sotto la veste istituzionale della *familiness*.

Questi aspetti, qui “aziendalmente riconosciuti”, nel lungo periodo, confermano la capacità di esaltare la competitività dell'impresa familiare, riuscendo ad “equilibrare” gli obiettivi di redditività della *performance* (*conditio* resa sempre più urgente dall'apertura dei mercati globali), con quelli di gestione della *struttura* organizzativa in ottica *knowledge-based* (qui intesa in termini di risorse e competenze) e quelli di responsabilità della *condotta* manageriale stessa verso i suoi stakeholder familiari e verso l'ambiente di riferimento.

A conclusione, fatta ipotesi entro certe dimensioni, un'azienda familiare che opera in questo modo, avendo capacità di invertire il paradigma di “*Condotta – Struttura – Performance*”, così come già teorizzato da Sciarelli (2008), avrà più facilità di adattarsi al contesto di riferimento, reinterprestando le relazioni classiche alla luce di assunti inter-sistemici; e, sarà perfettamente “autosufficiente” al suo interno, creando delle *strutture di governance ad-hocratiche* che consentano di risolvere i problemi legati al *dilemma del controllo familiare* (si pensi ai passaggi generazionali, ai conflitti tra proprietà e manager familiari, il ruolo di governo delle donne, la presenza di manager esterni, etc.) che, di tanto in tanto, si presentano nelle successioni generazionali.

2. Paradigmi definitivi ed approcci dottrinali delle imprese familiari.

Nei meandri dottrinali dell'economia e gestione delle imprese: “è fuori discussione che il coinvolgimento familiare sulla struttura proprietaria (family involvement) può alterare il modo in cui proprietari, manager e soggetti controllanti si dividono il valore prodotto dall'impresa” (Spaventa, 2002).

L'inquadramento teorico delle imprese familiari, anche se apparentemente circoscritto, richiama problematiche di importanza vitale non solo per il progresso degli studi di management ma anche perché agisce come volano alla crescita economica dei moderni sistemi capitalistici, al contrario di quanti sanciscono la

superiorità dell'impianto societario della *public company*, i cui processi di sviluppo sono da sempre sostenuti da forme di imprenditorialità di tipo *family based* (Allouche & Amann, 1995; Colli, 2003; Cipolletta, 2007; Maggioni & Del Giudice, 2011). Le più ampie e variegate analisi fin qui promosse in dottrina documentano, attraverso la lunga serie di argomentazioni teoriche ed esperienze empiriche prodotte, che la tematica dell'impresa familiare è alquanto complessa e mutevole nel tempo e nello spazio, a seconda delle differenti condizioni di contesto in cui si sviluppa. In quest'ottica, si riconosce l'inapplicabilità dei principi classici di *corporate governance*, che sanciscono la separazione tra proprietà e controllo, i conflitti di agenzia ed il ricorso al mercato come meccanismo di controllo societario, nei family business; giungendo alla conclusione che i processi di sviluppo dimensionale di un'impresa familiare – se mal gestiti – espongono il sistema aziendale al rischio di default (Berle & Means, 1932; Sharma *et al.* 1996; Mussolino, 2008).

Dietro quest'aspetto si cela la consapevolezza, da parte degli studiosi recenti, di un assunto di *dynamic capabilities* all'interno dei sistemi familiari che, abbandonando la "riduttiva" ipotesi di costrutto legato al lavoro manuale, alla piccola dimensione ed alla attività di commercio, si evolvono nel tempo, fino a raggiungere impianti imprenditoriali di tipo piramidale (Christensen, 1983; Corbetta, 1995, Zattoni, 2000).

Tali passaggi dottrinali sono qui – convenzionalmente – accomunati dalla presa di coscienza (più volte evocata) che non esiste una definizione teorica unanimemente accettata in letteratura dagli studiosi di management: vuoi per divergenza di veduta; vuoi per la novità della tematica; vuoi per mancanza di un background teorico ben sviluppato.

Questa premessa di analisi stabilisce una condizione di "razionalità limitata", a carico di chi scrive, che condiziona il carattere di esaustività che meriterebbe un lavoro di ricerca, se solo fosse considerato nella sua accezione di *literature review*. Ciononostante, senza alcuna velleità si ritiene comunque possibile, attraverso l'esame delle diverse teorizzazioni, individuare dei riferimenti aziendali che rendano agevole la comprensione del fenomeno, cercando di circoscrivere il più possibile l'inquadramento teorico all'oggetto della ricerca; fermo restando la convinzione che, indipendentemente dalle caratteristiche dell'organizzazione, le varie *family firm* sono accomunate dalla costante ed inevitabile sovrapposizione e

condizionamento di tre sub-sistemi: impresa, famiglia e patrimonio (Donckels, & Frohlich, 1991; Demattè & Corbetta, 1993; Mastroberardino, 1997; Schillaci, 2000).

Una prima definizione, nata agli albori del moderno sistema capitalistico, che sovente viene riportata alla memoria degli studiosi di *family business* o dei neofiti della materia, che per la prima volta si approcciano ai costrutti imprenditoriali familiari, è richiamata in Dell'Amore (1962), il quale identifica come familiare: “un'impresa in cui i portatori di capitale di rischio e i prestatori di lavoro appartengono ad un'unica famiglia o a poche famiglie collegate tra loro da vincoli di parentela o affinità”. (Dell'Amore, 1962).

Questa si impianta alla base del nostro disegno di ricerca poiché assume “tecnicamente” le imprese di piccole dimensioni come paradigma definitorio, circoscritto dal concetto: “numero di familiari che lavorano nell'impresa”, che definisce la “quasi” completa sovrapposizione tra il sistema azienda e il sistema famiglia (Bertini, 1990; Fontana, 1997).

L'immagine che ne fuoriesce è quella del proprietario che in prima persona lavora all'interno della propria azienda e ad affiancarlo ci sono anche i suoi figli, nipoti, parenti acquisiti stretti; è il proprietario che alla stregua del *pater familias* dà l'impronta alla sua azienda e ne trasmette i valori a tutti coloro che lavorano all'interno con lui e il tutto per garantire un futuro alla propria azienda negli anni nonostante il cambio generazionale e la modernizzazione dei tempi, delle tecnologie e della forte competitività dovuta alla ‘minaccia’ del mercato unico globale.

Tuttavia, pur riconoscendosi, il carattere della familiarità dei lavoratori coinvolti nell'impresa come l'aspetto concettuale più ampio e riconosciuto in letteratura, non esaurisce la portata del fenomeno ma ne restringe convenzionalmente il campo di indagine alle piccole imprese; quando invece nella realtà imprenditoriale, specialmente quella italiana, è possibile riscontrare la presenza di imprese familiari di grandi, talvolta di grandissime, dimensioni che coinvolgono diverse famiglie (*family cross-ownership*) e diverse imprese (*entrepreneurial cross-ownership*), controllate da un unico soggetto economico.

In questo senso, l'aspetto della familiarità sposta il suo baricentro da una considerazione di tipo *labour intensive* ad una di tipo *capital intensive*: diventa rilevante il concetto di *azionista di riferimento* o *controlling owner*, interprete

monocratico appartenente ad una famiglia che ha la volontà e le capacità (finanziarie e patrimoniali) di esercitare attivamente il controllo sul management, legato all'azienda da un rapporto *multiagency*, perché diversi sono gli interessi in gioco.

Molto più ampio è l'ambito coperto da una seconda definizione, secondo la quale è familiare un'impresa: “*dove si istituiscono relazioni di reciproco condizionamento tra l'azienda di produzione e l'azienda di consumo di una o poche famiglie legate da vincoli di parentela o affinità, che detengono la proprietà del capitale conferito con il vincolo di pieno rischio*” (Ferrero, 1989).

Un'accezione più strutturata, questa, che ne estende *de facto* l'ambito di applicabilità, sia da un punto di vista gestionale, includendo tra le imprese familiari anche quelle in cui si allenta o viene meno la sovrapposizione tra il patrimonio, l'imprenditore e gli organi di controllo; sia da un punto di vista dimensionale, giacché questa veste tende ad includere – oltre le piccole – una casistica di imprese di medie e grandi dimensioni molto diverse tra loro, a seconda del grado di condizionamento tra processi di produzione e di consumo.

Tuttavia, con il passare del tempo, e precisamente agli inizi del nuovo millennio, anche questa affermazione è risultata obsoleta, allontanandosi da una realtà imprenditoriale che nel frattempo si è evoluta dietro la spinta di forti processi di privatizzazione e liberalizzazione del mercato italiano dei capitali; uniformandosi alle caratteristiche del sistema finanziario, tipico del sistema anglo-americano.

Oltre al *parterre* di piccole e medie imprese, il capitalismo italiano, ad oggi, si distingue – infatti – per la presenza di aziende controllate da grandi gruppi familiari ovvero cordate di famiglie imprenditoriali *filo-bancarie* che alcuni considerano, insieme alla forte presenza pubblica (*public dominance*), un'anomalia “positiva” del nostro sistema (Bianchi *et al.*, 1998).

Da qui, in poi, varie considerazioni ed altri aspetti pratici sono intervenuti in letteratura, per sostenere una “evoluzione/rivoluzione” dell'impianto dottrinale su cui si erige il *family business*.

Svariati sono i contributi definitivi che, in questa sede, si possono richiamare lungo un *continuum* esplicativo, partendo da Pratt & Davis (1985) che identificano l'impresa familiare, in maniera ampia ed estensiva, come: “*un business nel quale due o più familiari ne influenzano la gestione attraverso l'esercizio dei legami familiari, dei ruoli manageriali o dei diritti di proprietà*”; fino ad arrivare a

Villalonga & Amit (2006), che – *au contraire* – ne *definiscono tassativamente l'ambito* di operosità, delineando un profilo tipo di impresa familiare, quando: “1) i familiari detengono almeno il 5% del capitale o sono amministratori o managers; 2) è presente almeno un familiare come amministratore e uno come manager; 3) la famiglia è il principale azionista votante; 4) uno o più membri della famiglia di generazioni successive alla prima detengono almeno il 5% del capitale o sono managers o amministratori; 5) la famiglia è il principale azionista e ha almeno un familiare come manager e uno come amministratore; 6) la famiglia possiede almeno il 20% del capitale votante ed è il principale azionista; 7) uno o più familiari posseggono almeno il 5% del capitale o sono amministratori ma non ci sono familiari tra i managers; 8) la famiglia è il principale azionista, possiede almeno il 20% del capitale votante, ed un amministratore esecutivo”; ognuno dei quali assume come termine di riferimento, un particolare aspetto legato al controllo dell'impresa familiare.

Ma il vero e proprio salto qualitativo, avutosi in letteratura, giunge quando l'impresa familiare inizia ad essere interpretata alla luce dei principi di *corporate governance*, poiché si sposta il focus d'indagine da aspetti di carattere operativo a quelli di tipo gestionale.

L'accezione che più delle altre trova conformità in questo studio risiede in Schillaci (1990) e nelle sue successive interpretazioni, in particolare in Corbetta (1995) secondo i quali si ravvisa la conduzione familiare dell'impresa ogniqualvolta: “una o poche famiglie, collegate da vincoli di parentela, di affinità o da solide alleanze, detengono una quota di capitale di rischio sufficiente ad assicurare il controllo dell'impresa”. (Schillaci, 1990; Corbetta, 1995)

Così facendo si è in grado di coprire una vasta area di “promiscuità”, di condizioni ibride di sistemi aziendali che si pongono *a cavallo* di due archetipi societari:

- a) tra *family business* e *public company*, in cui rientrano tutte le fattispecie di imprese di grandissime dimensioni, *listed* e *non listed*;
- b) tra *family business* e *impresa individuale*, in cui i parenti collaborano con il capostipite nella gestione dell'azienda;
- c) tra *family business* e *gruppi consociativi*, in cui il controllo è esercitato mediante la stipula di accordi parasociali con i soci di minoranza, istituzioni finanziarie ed investitori istituzionali, ovvero attraverso la

nomina e cooptazione di amministratori esecutivi ed il controllo del *Board of Directors* (fenomeno dell'*interlocking directorship*) (Ossorio, 2011).

D'altronde, a conclusione delle variegate posizioni in letteratura, e delle varie scuole di pensiero e degli studi empirici di economia d'impresa, oseremmo dire che qualsiasi impresa può essere definita - *lato sensu* – come familiare: sia essa una grande impresa di proprietà o sotto il controllo di famiglie, o sia essa piccola, in cui le relazioni e i processi non sono formalizzati e la direzione è affidata ad un imprenditore-proprietario, fortemente accentratore; ovvero un'impresa che opera a livello multinazionale con struttura evoluta, relazioni interne e processi formalizzati; pertanto passibile di essere considerata ai fini della presente trattazione. Ciò che spesso pone un accento diverso, che devia o ridefinisce i confini e la struttura proprietaria dell'impresa – *familias sensu* - si ritrova nei passaggi generazionali, qui, identificati come meccanismo di governance interno che altera la irridimibilmente la struttura di governo, modificandone i costrutti o, talvolta, anche gli inquadramenti dottrinali di riferimento⁹.

2.1 La governance ad origine del dibattito teorico sulle imprese familiari: alcune riflessioni d'indagine.

Una delle affermazioni più recenti, sviluppatasi nella letterature di matrice italiana, identifica la *corporate governance* – in senso stretto – come: “*il complesso di disposizioni normative che attribuiscono ai vari organi societari i poteri e le responsabilità di conduzione delle imprese, e i meccanismi che definiscono i controlli sugli organi stessi. La distribuzione dei compiti a tali organi è di notevole importanza giacché da ciò dipendono, oltre che il funzionamento delle imprese, anche l'affidabilità e la credibilità dell'intero sistema capitalistico* (Barile & Gatti, 2007)”.

⁹ Si pensi, a mero titolo esemplificativo, al caso di un'impresa familiare di grandi dimensioni, che in seguito al passaggio generazionale venga ceduta, in maniera totalitaria, ad un fondo di private equity o addirittura sottoposta ad un processo di *Initial Public Offering*. In questo caso, l'azienda perde il requisito di familiarità, in seguito ad un processo successorio. Per maggiori dettagli, circa il passaggio generazionale come meccanismo di governance, ci si confronti con il capitolo Terzo del presente lavoro.

Il vasto tema della *corporate governance* è un oggetto di studio molto vasto che si sono sviluppati.

L'avvenimento che dà avvio ad un ampio dibattito sulla *corporate governance* si manifesta agli inizi del XX secolo *quando si iniziarono a considerare i rischi connessi all'apertura al mercato dei capitali, da parte dei sistemi delle grandi imprese corporali americane* (Bearle & Means, 1932).

In tal senso, si avveravano nella mente degli studiosi di quel tempo due significative considerazioni:

1. la *frammentazione della struttura proprietaria*, poiché aumenta il numero degli azionisti che partecipano alla società, in quota frazionali di essa (pluralità azionaria);
2. il fenomeno della *separazione della proprietà dal controllo* giacché il diritto di proprietà viene scisso in due parti: il diritto di godimento del rendimento (*cash flow right*), attribuito agli azionisti ed il diritto di governo dell'impresa (*residual control rights*), attribuito ai manager.

Il presupposto fondante di questi assunti è la teoria dell'agenzia che stabiliva la necessità primaria di disciplinare i rapporti tra due tipologie di *stakeholders* – i proprietari/azionisti ed il management – che perseguono interessi ed obiettivi differenti ma, soprattutto, confliggenti.

Sulla teoria dell'agenzia si fonda anche la cosiddetta prospettiva interna della *corporate governance*, secondo la quale l'obiettivo dell'impresa è quello di massimizzare il valore per gli azionisti (*i.e. shareholder value*) e di adottare meccanismi di controllo e di incentivazione dei manager che minimizzino i costi di agenzia.

Tra manager ed azionisti si instaura una *relazione binomiale*, meglio definita da Jensen & Meckling (1976) come “*un contratto in base al quale una o più persone (principal) incarica un'altra persona (agent) di svolgere per proprio conto e nel proprio interesse una data mansione (attività), che implica una delega di potere all'agente*” (Jensen & Meckling, 1976). Se il perseguimento degli obiettivi massimizza l'utilità di ambo i soggetti, si ritiene ragionevole pensare che l'agente agirà, in buona sostanza, nell'interesse del principale. Se, invece, il *trade – off* tra

benefici del proprietario e del manager non è compensato, risolvendosi in favore dei secondi, si inciampa in *egemonia manageriale*: situazione ad elevato azzardo morale, in quanto i manager sono gli artefici dei risultati d'impresa, ma non sono proprietari del capitale investito e, quindi, non sostengono il rischio economico ad esso associato.

A causa del comportamento *self – interested* degli agenti economici, accade che *principal e agent* operino perseguendo interessi non sempre coincidenti: mentre l'obiettivo dei proprietari è di avere un adeguato ritorno dal loro investimento, i manager hanno l'obiettivo di conseguire posizioni di potere e di prestigio o, in generale, di sfruttare la propria posizione. Pertanto si generano i cd. costi d'agenzia.

È possibile, inoltre, che i due attori siano caratterizzati da una differente propensione al rischio (*risk appetite*), per cui l'agente non è disposto a sopportare lo stesso grado di rischio dell'azionista (Di Carlo, 2007)¹⁰.

Il nocciolo del problema consiste, pertanto, nel riuscire a garantire la tutela dei diritti della proprietà mediante adeguati meccanismi di controllo, orientamento, incentivazione e disciplina volti ad arginare i comportamenti opportunistici del management. Al riguardo entra a pieno titolo, il ruolo degli assetti di controllo (CdA), come meccanismo in grado di mediare le posizioni in gioco in un'ottica di creazione di valore (Donna, 1998).

La *governance* s'identificherebbe, in tal senso, con l'assunzione di quei comportamenti gestionali che siano in linea con l'obiettivo ultimo di creazione di valore economico, così espandendo il raggio d'azione del governo d'impresa, a favore di tutti i portatori di interessi dell'impresa.

In questo senso, tralasciando gli aspetti delle teorie classiche e neo-classiche per i quali l'imprenditore gestisce l'impresa secondo la propria funzione di utilità e in vista della massimizzazione del profitto; l'evoluzione prodotta negli assunti di riferimento, per opera delle teorie manageriali, nasce dalla consapevolezza che esiste il sistema economico presenta delle realtà imprenditoriali multi-sfaccettate: pertanto, l'obiettivo di creare valore, precedentemente richiamato, è perseguito diversamente a seconda degli assetti di governo posti a base dell'impresa (Huse, 1997).

¹⁰Il *principal* potrebbe definire un sistema di incentivi appropriato, nonché definire un corretto sistema di monitoring per cercar di ridurre i cd. "*anomalous activities and agent's extravagances*", tuttavia questo processo è infruttuoso e oltremodo costoso per l'azienda. Cfr. DI CARLO E. (2007), "*Governance e trasparenza del conflitto di interessi nei gruppi aziendali, il rating sull'entità del rischio di conflitto di interessi dei gruppi quotati*" , Aracne, pag 131

A ragion veduta, l'*assunto di contestualità* ci consente di riconsiderare – a memoria di uomo – la storica presenza della famiglia nei modelli di gestione d'impresa; le posizioni ricoperte e il controllo del management che le permettono di svolgere un'attività di monitoraggio e controllo dei vantaggi (Anderson & Reeb, 2003); di conseguenza, anche, i meccanismi di regolamento del governo sociale, sancendo un'inadeguatezza costitutiva del principio di separazione tra proprietà e management nell'impresa familiare.

Come già più volte ribadito, molto spesso, infatti, in questa tipologia aziendale, la famiglia di controllo si ritrova ad esprimere (o a esprimersi, nei passaggi generazionali), in modo autonomo ed indipendente, sia il controllo (*i.e.* la proprietà) sia il governo (*i.e.* management) dell'impresa; talvolta coincidendo perfettamente nella stessa figura dell'imprenditore (*controlling owner*). Vieppiù da considerare, che l'assunto contestuale non va confuso (ne di pari passo), però, con quello di *relativismo*, per cui ogni impresa stabilisce il modello di governance più adatto alla propria *circostanza gestionale*, in quanto verrebbe, così, meno la funzione di tutela della governance, qui assunta, secondo una prospettiva *stakeholder – oriented*.

In questo senso, l'*Agency Theory* rappresenta il *mainstream* ma è evidente che le differenze endemiche delle imprese, qui considerate, rispetto all'archetipo preso a riferimento per il modello (*la corporation*), rendono necessario una riconsiderazione degli assunti di base.

Le conclusioni alle quali sono giunte gli studi sui *family business* che hanno analizzato l'applicazione della teoria dell'agenzia alle imprese familiari, evidenziano che non sempre risulta valido il teorema ipotizzato da Adam Smith (1976), secondo il quale: “ è poco probabile che il comportamento tenuto da un manager sia tanto diligente quanto quello del proprietario dell'impresa” (Smith, 1976); *au contraire*, spesso, è così evidente (*proprietario-manager*) che viene meno il presupposto fondante della teoria stessa (il contratto di agenzia). (Chua *et al*, 2002; Schulze *et. al*, 2003; Tardivo & Cugno, 2011).

S'inizia a parlare di *Contingency approach*, secondo il quale i sistemi di governo societario devono essere adattati alle caratteristiche più intime (contingenze critiche) delle organizzazioni. In particolare, l'approccio parte dalla considerazione che i diritti di proprietà vanno allocati in modo tale da minimizzare i costi di

transazione che l'impresa sopporta nella gestione delle sue relazioni con gli stakeholders di riferimento, i *patrons* delle imprese familiari.

La dottrina aziendale italiana (Airoldi, 1995; Zattoni, 2004; Corbetta & Montemerlo, 2004; Del Bene 2005; Corbetta, 2011; Tardivo & Cugno op.cit.), individuano due fondamentali aspetti che distinguono le imprese familiari dalle altre imprese in termini di costi di agenzia di *altruismo manageriale*; e la *tendenza a trincerarsi*.

In particolare si sostiene che nell'impresa familiare possono verificarsi problemi di altruismo, situazioni nelle quali i proprietari tendano ad aiutare i membri della propria famiglia direttamente o indirettamente, riconoscendo loro degli extra-profitti. La presenza di altruismo nelle imprese familiari determina problemi di agenzia difficilmente controllabili perché gli altri proprietari dell'impresa, cui spetterebbe tale controllo, sono sempre membri della stessa famiglia. In tal senso, l'altruismo costituirebbe un elemento esclusivo nell'impresa familiare, capace di minimizzare i costi di agenzia tramite effetti positivi derivanti dai legami fiduciari, dal sostegno reciproco, dall'impegno profuso nell'azienda ovvero nella condivisione della stessa cultura aziendale.

L'altro tratto delle imprese familiari è la tendenza del management a trincerarsi; questa forza garantisce ai manager l'ottenimento di benefici privati dai proprietari generando costi di agenzia per l'impresa. Esiste, quindi, una relazione non lineare tra *valore dell'impresa* e *quota di proprietà dei manager familiari*, per la quale: il valore dell'impresa aumenta al crescere della quota di proprietà dei manager familiari, fino ad un certo punto, superato il quale decresce o - nei casi di eccessiva ingerenza - si distrugge.

Questi assunti sono importanti perché fungono da introduzione per la disciplina dei *family business*, poiché si interessano al problema della governance, partendo da una concezione allargata, considerando *patrons*, non solo coloro che sopportano il rischio economico dell'intrapresa ma anche gli "*stakeholder manager*" che apportano un contributo critico, fungendo da "collante" con il sistema famiglia; senza il quale l'azienda vedrebbe compromessa la propria situazione di equilibrio.

In questo senso, cambia anche il ruolo del *Board* nel processo di creazione di valore dell'impresa familiare che oltre alla classica funzione di controllo (*monitoring role*), per assolvere appieno la propria funzione di governo nell'impresa familiare è

chiamato a presidiare almeno altri due ruoli: partecipazione alla definizione delle strategie (*strategic role*) e legittimazione sociale dell'impresa, nel contesto competitivo (*service role*).

Da ciò, discernono tutte le considerazioni che verranno fatte, successivamente nel prossimo paragrafo, circa la *Stewardship Theory* che fornisce un supporto teorico “critico” al *Contingency Approach*, riconoscendo un ruolo diverso al manager che non assume le vesti dell'agente cinico e razionale, bensì quelle dello *steward*, preferendo in tutti i casi la cooperazione con la proprietà piuttosto che lo scontro ed un comportamento orientato alla creazione di valore.

Ad oggi, si ha ben ragione di asserire che questi temi continuano ad essere al centro di un “caldo” dibattito in letteratura sia *socio-mangeriale* che *financial economics*; e che il fallimento “per errata interpretazione o applicazione” dei meccanismi di governance in alcune grandi realtà imprenditoriali (i.e. Parmalat, Ciro, Banca Etruria etc.) portano a riconsiderare la questione della *corporate governance* in un'ottica squisitamente sistemico-familiare.

3. Evoluzione dell'impianto concettuale di riferimento tra *Agency Theory*, *Resource-Based View* e *Stakeholder Approach*.

L'impianto concettuale posto alla base degli studi di *Family business* sconta un problema di carattere ideologico che, per anni, ha considerato il fenomeno familiare come una “variante di genere” dell'archetipo imprenditoriale. Qualunque sia il punto di vista assunto, se organizzativo, gestionale o aziendale, il pensiero prevalente nella dottrina internazionale era quello che le imprese familiari rappresentassero “solamente” un anello nella catena del percorso evolutivo che ogni impresa può intraprendere (Christensen, 1954; Zappa, 1957; Dell'Amore, 1962; Donnelley, 1964).

Partendo da questa considerazione, dunque, la tipologia dell'azienda di famiglia è destinata ad essere superata a seguito dell'aumento dimensionale, conseguenze della complessità aziendale. Si considera – dunque – fisiologico “l'abbondono” dell'impianto familiare, nel momento in cui l'impresa da vita a processi “critici” di crescita dimensionale; poiché non più idoneo a supportare una

efficiente ed efficace gestione d'impresa. In questo senso, più che porre accento sulla natura fondante di impresa familiare, la letteratura prevalente si pone nei suoi confronti, con un atteggiamento di chiusura che tende ad enfatizzare i limiti propri della tipologia di azienda considerata piuttosto che studiare l'evoluzione e le condizioni che ne consentono lo sviluppo e la sopravvivenza nel tempo (Corbetta, 2004).

Una seconda corrente, pur negando come valido il paradigma precedentemente proposto, mantiene lo stesso atteggiamento negativo, ponendo al centro degli studi di imprenditorialità familiare gli aspetti di strategicità e di managerialità dell'organizzazione, stabilendo che la proprietà familiare rappresenta un elemento di "disturbo" (più che un punto di forza) per la governance d'impresa; fatto salvo - il carattere di continuità - nello sviluppo dell'azienda familiare (Cainelli & Iacobuzzi, 2005; Airoidi & Zattoni, 2006).

Stante queste premesse, è possibile qualificare un prim'ordine di considerazioni in base al quale, l'inadeguatezza delle teorie internazionali a rappresentare la complessa fenomenologia dell'impresa familiare, ancorché di carattere concettuale, è di carattere definitorio. Altrettanto velocemente, sovviene a chi scrive, un second'ordine di considerazione che richiama alla memoria un lavoro di Ghoshal (2005), in base al quale le difficoltà ad approcciarsi nel valutare l'efficacia e l'efficienza dei sistemi di governance delle moderne imprese, non sono tanto il frutto di "cattive pratiche" gestionali quanto riferimenti teorici sbagliati, che inducono i manager ed i proprietari a creare in azienda delle false considerazioni, a rincorrere dei falsi miti ideologici di razionalità economica, delle *chimere* dalle "corni d'oro".

Mutatis Mutandis, per gli stessi motivi, potremmo dire che le difficoltà a studiare ed inquadrare in maniera unitaria, l'azienda familiare, ed il suo complesso sistema di governo, nel novero delle realtà imprenditoriali dei sistemi capitalistici, derivano da un'errata impostazione da parte delle teorie che ne sanciscono un principio di "subordinazione" (e non di indipendenza), rispetto ad un archetipo (*la public company*) definibile come *la milestone*.

Tutto questo per dire che l'approccio metodologico utilizzato - in questa sede - risente dell'impostazione concettuale sin qui prodotta in letteratura; successivamente, rivisitata alla luce dei dogmi aziendali, interpretativi dei "sistemi

vitali”, sia per garantire una maggiore aderenza alla prospettiva osservazionale che si assumerà nel lavoro empirico (capitolo IV), sia per far emergere un accento critico, a favore del background teorico, in questa sede, prescelto: ossia, considerare l’impresa familiare una classe distinta di imprese con peculiarità del tutto tipiche e caratteristiche, e con problemi di gestione del tutto diversi dagli altri paradigmi.

Il quadro teorico di riferimento originario della relazione tra impresa familiare, governance e performance è stato costruito nel tempo mediante l’applicazione di alcune teorie consolidate in letteratura. Le più citate risultano *la Resource-based view* (RBV), la *Teoria dell’Agenzia* e la *Stewardship Theory*. Prese singolarmente, le tre teorie appaiono in conflitto e nessuna di esse sembra in grado di spiegare in modo esaustivo le determinanti chiave delle aziende familiari.

Al fine di decodificare il complesso quadro della relazione, la letteratura critica invita a riconciliare le teorie e ad utilizzarle *in ottica complementare e multi-prospettiva* (Sciarelli, 2007; Le Breton-Miller *et al.*, 2011). Esse offrono infatti la possibilità di evidenziare elementi e caratteri distintivi dell’impresa familiare intesa come sistema, le cui interazioni producono costi e benefici che, a loro volta, ne influenzano le performance.

In particolare, l’*approccio Resource-Based* è utilizzato come modello di riferimento per identificare l’attribuzione di valore alle risorse e competenze che determinano le performance di un’impresa (Penrose, 1959; Wernerfelt, 1984; Prahalad & Hamel, 1990). Qualora esse siano inimitabili, fortemente radicate nell’impresa e adattabili alla dinamicità dell’ambiente, rappresentano una potenziale fonte di vantaggio competitivo (Teece *et al.*, 1997). Dalla considerazione della teoria RBV, Habbershon & Williams (1999), per la prima volta, fanno emergere il carattere della *familiness*; definendo il nucleo di risorse e competenze accumulate dall’impresa familiare, che derivano dall’interazione dei suoi subsistemi: la famiglia, i suoi componenti e il business. In quest’ottica, l’impresa deve essere considerata come un sistema dinamico che può generare competenze distintive (*distinctive familiness*) o inibirne lo sviluppo (*constrictive familiness*) e dunque influire sulla creazione di ricchezza.

Altro spunto rilevante è contenuto in Naphiet & Ghoshal (1998), secondo i quali, la risorsa principale che distingue un’impresa familiare è il *social capital*. Tale risorsa emana dalle relazioni di fiducia che si creano tra gli individui e

l'organizzazione in cui essi operano, generando un circolo virtuoso di valori (Naphiet & Ghoshal, 1998). Per definizione, l'impresa familiare può considerarsi – a tutti gli effetti - come una fonte di *social capital*, poiché: “risorsa socialmente complessa e legata alle norme, ai valori, alla vision e alla fiducia tipici del family business” (Adler & Kwon, 2002).

Au contraire, la teoria dell'agenzia trova i suoi meandri invece negli studi primordiali di corporate governance, per dare spiegazione ai comportamenti derivanti dalla separazione di proprietà e gestione dell'impresa ed ai relativi costi di agenzia e di monitoraggio che ne susseguono nel tentativo di riallineare gli obiettivi tra principal e agent; già precedentemente richiamati (Jensen & Meckling, 1976; Eisenhardt, 1989; Shleifer & Vishny, 1997). Questa impostazione sconta – purtroppo – un vincolo di “razionalità limitata”, per dirla *à la Simon*, presente negli impianti cognitivi e percettivi degli emeriti studiosi che non riconoscono l'impresa familiare dotata di “autonomia aziendale”, subordinandone l'applicazione alla corporation americana.

Giunti a questo punto, si crea un “vuoto teorico-dottrinale” attorno alle imprese familiari che Daily & Dollinger (1992) intervengono a colmare, riconoscendo il coinvolgimento dei membri della famiglia nelle posizioni apicali delle public company, sia in termini di *ownership* che di *management*. Gli autori sono abili nel dimostrare che la presenza della famiglia negli organi di controllo favorisce il livello di fiducia (*confidence*) nel sistema, e di *collaborative commitment* in azienda, favorendo – in modo naturale – l'allineamento degli obiettivi ai risultati; senza l'ausilio di ricompense e contributi che riducono così l'impatto dei costi di agenzia.

Anche in questo caso, di fatto, però, le imprese familiari restano senza “patria”, ancor prive di considerazione letteraria da parte degli studiosi americani.

Una parziale controtendenza si presenta in Chrisman, il quale espone, in una serie di lavori prodotti dal 1997 al 2004, i motivi per i quali la letteratura ha trascurato l'impresa familiare, sancendo a suo carico: dapprima, una “massa critica” di disfunzioni che riducevano l'adattabilità della stessa al meccanismo di controllo del mercato dei capitali (Chrisman *et al.*, 1997); successivamente, investigandone – in modo armonico – i contenuti e le specificità, per la prima volta (Chrisman *et al.*, 1999; Chrisman *et al.*, 2004; Corbetta & Salvato, 2007).

In questo caso, le inefficienze nel controllo; non sono tanto ascrivibili al mercato ed alla sete di controllo da parte di super-manager (*managerial hegemony*), quindi di origine esterna; quanto, piuttosto, di origine interna, ricercabili nella relazione di controllo tra proprietari e manager; nei benefici privati di agenzia; nei problemi di duplicazione e sovrapposizioni delle cariche istituzionali a carico dei familiari (*CEO-Duality, Family CEOs*); producono inefficienze di governance che sono attribuibili al carattere familiare della condotta manageriale: al “lato oscuro” dell’altruismo e del nepotismo e da comportamenti opportunistici che conducono allo shirking (Shapiro & Stiglitz; 1984; Schulze *et al.*, 2003).

Allo stesso modo, la relazione tra azionisti di maggioranza e di minoranza, all’aumentare della differenza tra diritti di proprietà e di controllo per effetto di meccanismi di *disproportional ownership* aumenta anche l’effetto *entrenchment*, che si sostanzia in comportamenti opportunistici a danno delle minoranze (Morck *et al.*, 1988).

Alla teoria dell’agenzia si sono contrapposte altre dottrine manageriali che presentano una visione del rapporto tra azionisti e manager, non più contrapposta e conflittuale, quanto *coinvolgente e collaborativa* con l’obiettivo ultimo di massimizzare il valore economico dell’impresa nel lungo periodo e che si collegano all’approccio teorico della corporate governance denominato “interno”.

Tra di esse, nell’ambito dei *family business*, quella che sembra più pregnante sembra essere la *Stewardship Theory* che studia la corporate governance in una visione allargata, in cui il consiglio di amministrazione non si limita a tutelare gli interessi degli azionisti, ma deve valutare le azioni dei manager anche sulla base delle esigenze di molteplici portatori di interesse che sono internamente o esternamente coinvolti negli interessi dell’impresa.

Questa teoria attribuisce agli amministratori un ruolo di supporto ed assistenza (*steward*) agli azionisti. Presupposto fondante è che gli interessi dei gestori della società, e dell’impresa familiare in particolare, sono necessariamente divergenti e disallineati da quelli degli azionisti, anzi i manager sono visti come soggetti in grado di collaborare sinceramente con i soci al fine di creare valore.

Si riconosce, in questo modo, un carattere “antropologico” della condotta manageriale, stabilendo un comportamento, da parte degli imprenditori proteso, non soltanto, alla massimizzazione della loro utilità, bensì alla altruistica e virtuosa

ricerca di valore per l'intera organizzazione; vieppiù dimostrata, attraverso una serie di meccanismi formali ed informali, grazie ai quali gli obiettivi degli agent si allineano con quelli dell proprietà, ed il raggiungimento del successo ed il miglioramento della loro reputazione diventa la chiave di volta (Donaldson & Davis, 1991; Davis *et al.*, 1997).

Questa attitudine si ritrova con grande frequenza nelle imprese familiari per via del legame emotivo/affettivo tra famiglia e business, che guida le scelte presenti e quelle future in termine di successione imprenditoriale (Corbetta & Salvato, 2004; Davis *et al.*, 2010).

Miller & Le Breton-Miller (2006) rilevano che, nelle imprese familiari, la *stewardship* si manifesta in tre forme principali: la longevità e la continuità di lungo periodo; il legame coi collaboratori-membri e le relazioni consolidate e di fiducia con gli stakeholder, considerandosi una determinante delle performance e fonte di vantaggio competitivo (Eddleston & Kellermanns, 2007; Miller *et al.*, 2008).

Dalla lettura delle teorie di riferimento in chiave familiare emerge, in modo evidente, il legame profondo tra obiettivi della famiglia e obiettivi dell'impresa, che non necessariamente si riflettono nella ricerca di ritorni di carattere puramente finanziario (profitti). Produrre ricchezza – *strictu sensu* – non è evidentemente né il primo né l'unico obiettivo che si ricerca in realtà aziendali di tipo familiare; anzi – estremizzando – è spesso il baluardo più “effimero”, la *conditio sine qua non* di esistenza economica dell'impresa come sistema complesso, in cui la ricerca di benessere sociale da parte dei familiari, si insegue in un gioco di alternanze tra obiettivi finanziari ed emozionali (Chrisman & Carroll, 1984; Tagiuri & Davis, 1992; Hubler, 2005).

Sulla scia di questo ragionamento, ciò che evolve – negli studi e nelle ricerche – non è tanto il sottostante reale (il business familiare) quanto la prospettiva e l'atteggiamento da parte degli studiosi, consapevoli che l'impresa familiare germogli in risposta a delle esigenze, non necessariamente attribuibili alla dimensione economica, la ricerca di massimizzazione del profitto; quanto da “bisogni”: sociali, emotivi e professionali, afferenti alla sfera personale dell'imprenditore che, qui, si esprimono attraverso i concetti di creazione del valore, in senso ampio. (Guatri, 1991; Di Giorgio, 1999).

In termini generali, la *value creation* indirizza la gestione dell'impresa verso

l'implementazione di strategie che meritino gli sforzi, le energie e le risorse impiegati per il loro raggiungimento (Donna, 1999; Sicoli, 2008). In ambito familiare, questo significa ammettere che gli assetti della governance tenderanno a ricercare un equilibrio dinamico, tra le molteplici aspettative di tutti i soggetti che gravitano attorno all'impresa e non solo quelle dei familiari proprietari (Freeman, 1984). Altrimenti detto questo significa mediare, in azienda, tra scopi ed obiettivi, generalmente in conflitto tra di loro, investigando un'"*armonia funzionale-sistemica*", grazie alla quale l'impresa familiare tenderà a perpetuare le relazioni di consonanza con la famiglia e di dissonanza con l'ambiente; alla ricerca di un *equilibrium teleologico* di lungo periodo (Vallini, 1990; Golinelli, 2000; Passeri & Mazzi, 2012; Del Giudice & Maggioni, 2013).

3.1 Lo Stato dell'Arte delle teorie manageriali sul Family Business: l'Approccio Sistemico Vitale.

All'interno della letteratura imprenditoriale, *l'approccio sistemico vitale* – sicuramente – offre un contributo nuovo di pensiero, di "rivoluzione", che porta a stravolgere radicalmente le regole e i paradigmi concettuali con cui interpretare le imprese, specie quelle familiari. In particolare, l'elemento di *revolution system* più meritevole di considerazione consta nell'opportunità di rivedere la natura dei rapporti tra performance e valore, all'interno dell'impresa familiare, potenzialmente idonei a generare una consonanza intersistemica (Golinelli, 2001; Gatti & Barile, 2011).

La capacità di rappresentare con maggiore efficacia la dinamica evolutiva dell'impresa, i cui processi di sviluppo sono sempre più condizionati dalla necessità di istituire ed utilizzare efficacemente le relazioni con le molteplici entità presenti ed operanti nell'ambiente. La tensione verso la sopravvivenza, tipica di ogni entità vitale, attribuisce rilevanza non solo *all'adeguatezza e alla coerenza* della struttura organizzativa, bensì anche al governo del sistema, che mira a consentire all'impresa di co-evolvere con l'ambiente di riferimento per potenziare il proprio modello di business e migliorare le posizioni competitive raggiunte, in vista di una capacità a generare valore crescente nel tempo.

In questo quadro generale, viene concepito il concetto di sistema d'impresa pensato come una struttura fisica, dotata di componenti fisiche e logiche che interagiscono tra loro, orientata ad una determinata finalità.

Il passaggio dalla struttura al sistema è interpretato in termini di *emergenza*, con riferimento:

- *alle finalità* del sistema, inteso come complesso di obiettivi che la struttura deve poter conseguire;
- *ai ruoli* attribuiti alle diverse componenti strutturali;
- *alle interazioni* che avvengono tra le componenti strutturali (intersistemiche) e tra la struttura unitariamente intesa e quella di altri sistemi con cui si interagisce.

Questi aspetti evidenziano il carattere di dinamicità cui è facilmente riconducibile l'elemento imprenditoriale che, per definizione economica, non può assumere composizioni statiche giacché è nella logica evolutiva del ciclo di vita che ogni iniziativa imprenditoriale si estingue diversamente rispetto a come nasce.

Reinterpretare l'impresa familiare in chiave sistemica significa, quindi, procedere – da un punto di vista teorico/definitorio – in una direzione *ostinata e contraria*, che porta a considerare la performance come punto mediano: incontro di una serie di “mosse” e di attributi tangibili ma, soprattutto, intangibili insiti nella struttura e nella condotta di governo dell'impresa familiare (Ashby, 1971; Bertalanffy, 1983; Golinelli, 2001; Maggioni, 2013).

In questo modo, è possibile comprendere la fenomenologia dell'impresa familiare alla luce di uno schema organizzativo “vergine”, mutuando delle esigenze dottrinali differenti che pongono fine alla classica dualità esistente all'interno degli studi di economia, tra quelli di *management* e quelli “ortodossi” di *accountability*, secondo i quali profitto e valore non assurgono da relazioni di causa – effetto ne debbano seguire percorsi coincidenti.

Le potenzialità di questo incontro si manifestano in tutta la loro portata nelle imprese familiari, in cui i processi di gestione d'impresa e di produzione del valore (per l'imprenditore e per i suoi *stakeholder* primari) sono segnati da un percorso che non necessariamente procede secondo una logica razionale ma, che, per una sorta di *ambiguità casuale* deriva dalla sovrapposizione di aspetti *soft* della proprietà familiare (intangibili ed affettivi) con quelli più comunemente considerati *hard*

(dell'impresa), di cui la performance è la rappresentazione più evidente (Vesci, 2001; Barile, 2006; Barile *et. al.*, 2008; Golinelli, 2011). Ed è proprio in questa *concezione astrale del sistema* che si sostanzia, quindi, il passaggio logico dell'impresa, dall'immaterialità della struttura alla immaterialità vitale.

Altro aspetto fondamentale, qui, da considerare riguarda il nuovo costrutto dell'organo di governo nelle imprese familiari, utile all'indagine del comportamento organizzativo – soprattutto – delle piccole e medie dimensioni, dove le interrelazioni si presentano così forti e stringenti che, spesso, diventa ancora più difficile identificare le relazioni consonanti e risonanti tra l'impresa e la famiglia.

L'organo di governo è chiamato a coniugare, dinamicamente, l'insieme delle capacità incorporate nelle componenti della struttura (ovvero capacità sedimentate attraverso le preesistenti conoscenze tecniche e tecnologiche ed i progressivi affinamenti ottenuti nel corso del tempo in funzione del proprio operare) con la varietà informativa che proviene dall'ambiente, fatta di innovazioni e conoscenze (Del Giudice, 2008) che è sottoposta ad un processo di *fine tuning* per essere filtrata, interpretata e resa operativa all'interno del sistema.

Approcciarsi in ottica sistemica alla struttura di governance dell'impresa familiare, come già precedentemente annunciato (si veda il par. 3.2 del primo capitolo), significa prendere consapevolezza del percorso di *dipendenza incrociata* che si instaura tra gli assetti proprietari e il management, capace di influenzare il processo strategico-decisionale e l'azione di governo verso la “consonanza sistemica”, intesa come attitudine a ricercare una piena legittimazione sociale dell'impresa nel suo contesto (Beer, 1981; Vanagni & Golinelli, 2002; Golinelli, 2009).

Mutatis mutandis, ciò equivale a sostenere, in un contesto teorico che caratterizzato dalla teoria del contesto sociale e dallo *stakeholder approach*, che l'azione di governo di un'impresa familiare è socialmente ed eticamente responsabile; il che significa riconoscere che il sistema di governance è trainato, oltre che da indicatori economici e di natura contabile come la redditività ed il *leverage*, l'efficacia e l'efficienza, anche da indicatori di natura emozionale e relazionale, ascrivibili direttamente alla sfera affettiva e sociale della proprietà di comando (Golinelli, 2009). Ciò presupporrebbe maggiore attenzione al soddisfacimento delle esigenze dei diversi stakeholder e al raggiungimento

dell'equilibrio “teleologico” con la famiglia di controllo.

Dal punto di vista manageriale, approcciarsi in maniera sistemica significa confermare una serie di riflessioni, già precedentemente teorizzate in altre discipline del management, in cui è possibile trovare un risvolto di tipo familiare.

In particolare:

- che le imprese familiari non sono focalizzate esclusivamente sulla massimizzazione della ricchezza, ma anche su obiettivi di natura non-economica;
- che analizzare unicamente l'aspetto economico-finanziario della relazione riduce il suo potere esplicativo e conduce a conclusioni distorte;
- l'obiettivo di *shareholder maximitation* dovrebbe essere sostituito con quello di *value creation*;
- la funzione di *value creation* misura il benessere complessivamente generato dall'impresa, considerando anche quello afferente alla variabile emozionale (sociale ed affettiva) della proprietà (Ghoshal & Tsai, 1998);
- *la familiness* misura l'impatto che la proprietà ed il management familiare hanno nella determinazione dei risultati dell'impresa e nelle strategie di valore nel medio lungo termine (Hanses *et al.*, 2007)
- l'*involvement* della famiglia di controllo è proporzionale alla tutela degli interessi in gioco ed alla consonanza delle relazioni (Adams *et al.*, 1996).
- la successione generazionale rappresenta il processo che favorisce il riallineamento alla consonanza degli assetti proprietari ed alle risonanze del contesto di business (Ugolini & Nazzaro, 2011)

Fra le ragioni che stanno convincendo gli studiosi di management di questo percorso di cambiamento nelle logiche di funzionamento dell'impresa familiare, ve ne sono molte interpretabili con una logica strettamente economica (*intra-sistemica*), la stessa - cioè - che viene utilizzata per giudicare la capacità di un'azienda: fare profitti, finanziarsi o avviare un piano di espansione; altre, invece, ascrivibili al contesto ed al complesso delle relazioni che tra questi e l'impresa si pongono (*inter-*

sistemica), come le performance sociali ed ambientali (Williams, 2005, Sciarelli, 2011)

Una buona governance serve, in questo caso, a domiciliare una serie di conflitti (sia essi organizzativi, relazionali, emotivi), che intervengono all'interno dell'impresa, per la sua complessità endemica e che intervengono a valle delle relazioni poste in essere con vari gruppi di soggetti, primi fra tutti i familiari. Riuscire a predisporre una struttura sicura e confortevole, avere una *vision* coerente e rispettosa dei valori della famiglia; fissare percorsi di carriera chiari ed adottare un piano di incentivi stimolanti, modulare l'erogazione di benefit ad-hoc sulle esigenze specifiche dei familiari: sono solo esempi di comportamenti che, migliorando il rapporto complessivo tra azienda e famiglia, contribuiscono ad elevare, in maniera quasi spontanea: la produttività, la fedeltà verso l'azienda e la lealtà nei rapporti con gli altri membri, lo stimolo per le generazioni successive ad entrare a far parte dell'azienda, abbassano i rischi di possibili *free-ridership*, comportamenti opportunistici e azzardi morali, con evidente risparmio di tempi e costi (Hart, 1995). Detto altrimenti, contribuiscono ad aumentare non solo il valore complessivo dell'impresa per effetto di una maggiore aderenza al sistema dell'agire imprenditoriale; ma anche, di conseguenza, di un aumento dei profitti derivanti dalle sinergie e razionalizzazione dei costi (Coda, 1989).

Aver qualificato il *family business* come sistema vitale è importante non solo in ordine alla comprensione delle dinamiche interne, ma anche e soprattutto in merito ai rapporti tra il sistema impresa e le entità, sistemiche e non, che lo circondano. L'aspetto di vitalità di un sistema, infatti, è direttamente collegato al grado di percezione dei mutamenti del contesto e alla sua capacità di assumere decisioni di governo e di gestione tali da recuperare, mantenere e migliorare le condizioni di sopravvivenza.

In tale logica, diventa fondamentale il ruolo svolto dall'organo di governo nel percepire, descrivere ed interpretare le finalità e le aspettative manifestate dal contesto in cui si trova ad operare il sistema impresa, nell'astratta convinzione di delineare ed implementare percorsi di sviluppo che siano in consonanza con la famiglia proprietaria e in risonanza con l'ambiente.

Il conseguimento di tali finalità è dunque strettamente legato alle capacità dell'organo di governo di impostare un processo raziocinante delle relazioni *intra* ed

inter sistemiche configurando, in primo luogo, una mappa rappresentativa delle entità che caratterizzano il contesto stesso e, in secondo luogo, ricostruendo per ognuna delle entità le possibili dinamiche comportamentali (Golinelli, 2011).

Un'impostazione delineata costituisce la base concettuale per sviluppare una più compiuta modellizzazione delle imprese familiari in ottica sistemica. A ragion veduta, il pensiero forte che caratterizza le elaborazioni concettuali proposte nel trattare l'impresa familiare quale sistema vitale verte sull'ipotesi dell'esistenza, internamente all'agire sistemico, di un "nucleo pensante" votato al raggiungimento degli obiettivi prefissati; dotato di capacità, competenze e valori attribuibili alla sua *isotropia*, ossia la sua identità di *organo meta-familiare* che, dinamicamente, interpreta il contesto in cui il sistema impresa vive, razionalizzandolo secondo adeguati schemi organizzativi da cui derivare strutture fisiche (assetti proprietari) che nel tempo si manifestano adeguate a padroneggiare, endemicamente, le relazioni di complicazione organizzativa e complessità ambientale.

In tal senso, è possibile qualificare i postulati dell'approccio sistemico-vitale in ottica di *family business*, che ne rappresentano condizioni minimali di esistenza, quali:

- *la vitalità del sistema*: qui intesa come sopravvivenza in specifici contesti, identifica l'impresa familiare capace di sopravvivere in un particolare ambiente, grazie alle strutture fisiche e relazionali che la famiglia di controllo (organo di controllo) riesce ad attivare, in relazione alla capacità di derivare le finalità e le aspettative che i sovra-sistemi sono in grado di proiettare sull'impresa, scambiando risorse ed informazioni necessarie alla sua sopravvivenza. Questo deve essere un obiettivo perseguito in ogni istante da tutti i soggetti che afferiscono all'organo di governo al fine di consentire un'evoluzione "darwiniana" tra esistenza, selezione ed adattamento nella propria zona di rispetto sociale;
- *l'isotropia*: qui intesa come insieme di valori, credenze, attributi capacità dinamiche e competenze *firm-specific* che definiscono l'identità vitale del sistema, costituisce un'importante elemento di qualificazione dell'impresa la cui natura familiare definisce un *quid pluris* che agevola la lettura delle relazioni inter-sistemiche che si

instaurano nei processi di governo e con l'ambiente esterno;

- *il perseguimento delle finalità e degli obiettivi*, di natura specifica familiare, è influenzato dalle dinamiche e dal rapporto dialettico che l'organo di governo intrattiene con i sovra-sistemi (ambiente e *stakeholders*) rilevanti che è correlato – a sua volta - alla capacità di mediare gli interessi divergenti dei diversi sottosistemi (famiglia, management, impresa). La sovrapposizione che si genera nella governance di tipo familiare, per effetto di una condivisione di finalità, garantisce sempre il raggiungimento di possibili accoppiamenti strutturali ideali, capaci di indirizzare i percorsi di sviluppo coerentemente con la composizione quali-quantitativa delle risorse e delle capacità, a disposizione dell'impresa affinché si riconosca il sistema autosufficiente. Ciò significa accertare a favore dell'impresa, *lato sensu*, che esiste una diversa vitalità delle imprese e che quelle familiari presentano una capacità di “sopravvivenza” endemicamente maggiore rispetto alle comparabili *non family*;
- *l'economicità*, che è la condizione che consente al sistema di operare per lungo tempo e proficuamente;
- *la consonanza degli interessi*, che nasce dalla comune scoperta di come la famiglia non agisca isolatamente, ma “sistemicamente”, attraverso relazioni tangibili ed intangibili, come sottosistema di un sistema (impresa familiare) di un più ampio sovra-sistema (ambiente competitivo) da cui dipende simbioticamente il perfezionamento delle performance economiche (creazione di valore);
- *l'affettività familiare*, intesa come la capacità di sentirsi partecipe, proprietari di un progetto comune, condiviso con gli altri membri familiari verso i quali addurre la conduzione manageriale dell'impresa che può contribuire positivamente o meno con le proprie esternalità (le performance);
- *la flessibilità organizzativa e gestionale*, che si rende indispensabile (soprattutto per lo *small family business*) alla luce della crescente mutabilità e complessità intervenuta nell'ambito sociale per effetto della conoscenze e delle innovazioni tecnologiche,

- la trasparenza, qui intesa astrattamente, in antitesi ai costi di agenzia, come la capacità e volontà di comunicare correttamente i risultati (in termini di valore) raggiunti e raggiungibili a tutti gli interlocutori, disposti a concedere, e meritevoli di ricevere, fiducia e riconoscimento (ricompense).

Per concludere le considerazioni, l'impresa familiare nella sua accezione astrale (ed astratta, probabilmente) di "sistema economico vitale" non può pensare di sopravvivere a lungo in un sistema complesso, se non è in grado di far convergere le sue esigenze di sviluppo del business con quelle di controllo affettivo e patrimoniale della famiglia, suo organo di governo. In un processo che non sempre segue pedissequamente gli stadi evolutivi teorizzati dai classici schemi del ciclo di vita dell'impresa, la sopravvivenza sarà alimentata non solo dalla capacità di produrre profitto; ma, anche, dalla capacità di armonizzarsi proficuamente con gli altri sistemi, in un percorso diadico che punti a rispettare gli interessi della collettività familiare, favorendone – al contempo – reputazione, prestigio e legittimazione sociale nel contesto.

4. Peculiarità di una governance familiare: dalla separazione alla sovrapposizione tra proprietà e controllo.

Come già ampiamente discusso precedentemente, nel presente lavoro, la partecipazione familiare nella proprietà e nel management costituisce il principale fattore che ci consente di distinguere e riconosce le imprese familiari da altre forme organizzative d'impresa (Davis, 1982; Montanari, 2003; Sharma, 2004); individuando due prospettive d'analisi: *una di tipo strutturale* e l'altra *di tipo sistemico*, la cui combinazione consente di stimare, da un lato, l'influenza esercitata dalla famiglia sull'impresa, attraverso una serie di attributi tangibili, ed intangibili che condizionano l'efficace azione della governance nelle diverse fattispecie imprenditoriali (Chua *et al.* 1999).

Stabilite le modalità con cui si adatta l'approccio sistemico all'impresa familiare (riservandoci di valutarne l'incidenza sulle impalcature di governo nel proseguo dei capitoli), è importante analizzare la variabile strutturale, a cui – per

definizione – si ascrivono l'insieme delle forme di partecipazione della proprietà familiare al governo e delle modalità con cui si esercita il controllo e la gestione dell'impresa (Klein *et al.* 2005).

A causa della vastità di genere e della varietà di specie, non è sempre semplice definire *a priori* gli elementi che compongono la variabile strutturale di un'impresa familiare. Per verificare l'esistenza di convergenze idealtipiche, quindi, di comprendere i modelli posti alla base dei meccanismi di governo nelle imprese familiari, è necessario fare alcune precisazioni di carattere generale, enucleando alcuni elementi comuni alle diverse tipologie di impresa familiare che ne definiscono un idealtipo di funzionamento.

In primis, va rievocato l'assunto del *Triple Leg Approach*, presentato nel capitolo precedente: affinché un'impresa familiare si consideri tale dovrà necessariamente essere presente al suo interno un'area “grigia”, dove coesistono famiglia, impresa e management. D'altra parte, la compresenza di questi tre fattori, qui, ne richiama un quarto che agisce – *ça va sans dire* – in *background*, ossia il patrimonio familiare, la cui salvaguardia è senza ombra di dubbio “il passepartout” di tutte le scelte strategiche e di governo (Del Giudice & Maggioni, 2011).

La presenza di questi fattori, al crescere delle dimensioni aziendali, provoca l'insorgere del cosiddetto “*institutional overlapping*”.

L'approccio di tipo sistemico, qui, interviene a definire poi la maggior o minor ampiezza della succitata “zona grigia”, in cui si manifesta il controllo di qualsiasi tipo di impresa familiare.

Pertanto, a seconda del grado di identificazione con l'impresa da parte del suo fondatore o della famiglia, si produce un *effetto* che potremmo – per così dire – definire di *leverage*, che moltiplica tanto l'area sottoposta al controllo istituzionale, da parte della famiglia, quanto maggiore sarà la massa critica aziendale, in termini dimensionali. Di conseguenza, la maggiore o minore sovrapposizione determina meccanicamente il potere di influenza, quindi di controllo, posto a carico della famiglia (Anselmi, 1999).

La capacità di definire *come e in che misura* (e non più chi) si esercita il controllo all'interno dell'azienda familiare rappresenta uno degli aspetti più rilevanti, per il proseguo dei nostri ragionamenti, poiché mette in discussione uno dei dogmi più rappresentativi dei sistemi di corporate governance di tipo *outsider*:

la *separazione tra proprietà e controllo*; sostituendo – *de facto* – il meccanismo regolatore dei rapporti istituzionali, ovvero *il market for corporate control*.

Sovente, nelle imprese non family di non piccola dimensione, la proprietà e il governo restano sovente separate in “mani” chiari e distinguibili e l’efficacia della governance può essere implementata creando meccanismi che aiutano i vari decisori a individuare, valutare e soddisfare le attese e le pressioni espresse dalle variegate entità che popolano il contesto di riferimento dell’impresa (Freeman, 1984).

Le imprese familiari, invece, sono caratterizzate da molteplici sovrapposizioni (*multiple overlap*) tra famiglia, proprietà e governo, accrescendo il rischio che si manifestino condizioni di dissonanza con il proprio contesto di riferimento. Per dare una soluzione a questo problema, sono stati proposti alcuni meccanismi di governance quali, ad esempio, il Consiglio di famiglia (per discutere i problemi relativi alla famiglia), il Consiglio esecutivo (per discutere i problemi relativi ai lavoratori), l’Assemblea degli azionisti (per discutere i problemi relativi ai proprietari), il Consiglio di amministrazione/consulenti (per discutere sulla direzione strategica dell’impresa) (Maggioni & Del Giudice, 2011).

Le inefficienze, cui tali meccanismi si rivolgono, in questo caso, sono di tipo interno: derivando non tanto dai problemi di agenzia tra *principal* e *agent* quanto dalla problematica dei conflitti di interessi e di attribuzione, nel gestire i rapporti con gli *stakeholder*; nel momento in cui chi è proprietario, governa l’impresa. *Ragion questa*, che equivale ad affermare l’esistenza di un mercato interno di funzionamento che riscontra nella sovrapposizione istituzionale, il fondamento teorico dei modelli di governance di tipo *insider* (Davis & Tagiuri, 1989; Astrachan & Shanker 2003).

A questo punto, per ben comprendere la logica di funzionamento di questo meccanismo, occorre fare leva su due aspetti fondamentali: privilegiando le dinamiche di sviluppo modale delle relazione tra gli elementi d’impresa e quelli di famiglia e le finalità stesse con cui nascono le imprese familiari.

Per quanto riguarda la relazione tra il sistema della famiglia ed il sistema impresa, sovente sono le situazioni in cui si determina una sovrapposizione tra sistema imprenditoriale e sistema familiare tale da condurre ad una *duplice identità* (Davis & Tagiuri 1989). Anche se la sovrapposizione esiste in tutte le imprese

familiari, i valori che accompagnano l'azione di governo d'impresa nella famiglia variano nel tempo e nello spazio.

Per quanto riguarda le modalità, con cui nascono le imprese familiari, per indotto dottrinale, si tende a privilegiare l'elemento istituzionale impresa e quello di soggettività del proprietario, portando ad identificare l'impresa con il suo fondatore che, di solito, ne fa l'investimento unico o principale del patrimonio familiare. Si crea, già dalle prime fasi di vita aziendale, la sovrapposizione tra elementi patrimoniali e finanziari, ed elementi psicologici ed emotivi.

Nella fase di avvio, comunque, la sovrapposizione tra famiglia e impresa può risultare funzionale allo sviluppo poiché l'impresa familiare gode di una forza, di una sorta di spinta comune proveniente da una completa commistione tra i tre elementi. Essendo infatti preminente l'obiettivo della crescita, "tutti fanno di tutto", senza rapporti codificati e script condivisi (Anselmi, 1999).

I problemi si manifestano in seguito, quando la sovrapposizione diventa più complessa sul piano istituzionale e della gestione, poiché coesistono e alternativamente prevalgono i caratteri tipici dell'impresa o della famiglia.

Capire esattamente l'essenza propria dell'impresa di famiglia passa anche attraverso la comprensione delle relazioni che intercorrono tra il sistema famiglia e il sistema impresa, strutturalmente diversi tra loro: per principi di funzionamento; per fini istituzionali e valori culturali¹¹.

Mentre i principi di funzionamento sono specifici a ogni sistema, quindi diversi, per definizione; *la diversità delle finalità istituzionali* discende dalla logica operativa di funzionamento dei due istituti considerati. Al riguardo, l'impresa, infatti, ha finalità istituzionali di tipo economico, riassumibili nella creazione di ricchezza o, nella sua accezione ampia, di valore, attraverso una conduzione manageriale che ha il compito di generare utili per remunerare i rischi assunti, in sede di investimento, dal proprietario-imprenditore. La famiglia, invece, ha finalità di tipo sociale e morale, il cui *incipit* è quello di creare le condizioni per far crescere i suoi membri in modo equilibrato ed armonico, trovando la sua ragione d'esistere nella ricerca del benessere dei propri componenti, raggiungibile: materialmente attraverso il consumo

¹¹ I principi di funzionamento che caratterizzano il sistema impresa sono tipici di un'azienda di produzione, definita secondo l'impostazione classica come quell'entità che produce beni e servizi da scambiare sul mercato per ottenere una massa di ricavi superiore a quella dei costi, tale da realizzare un guadagno, definito lucro; un'azienda di produzione opera per il soddisfacimento indiretto dei bisogni umani.

dei beni e delle ricchezze accumulate; e, personalmente, instaurando un clima favorevole al pieno e completo sviluppo dell'uomo, sia professionalmente che in quanto persona.

Questo punto di vista sancisce una compatibilità, almeno ideologica tra i fini del proprietario e quelli del manager familiare nella misura in cui si riconosce la centralità dell'aspetto relazionale nei meccanismi di funzionamento del governo aziendale dell'impresa di famiglia.

Sostanzialmente, Del Giudice (2011) definisce la relazione tra il soggetto di governo e l'impresa come *a-contrattuale*, in quanto il primo vede l'impresa come *longa manus* della propria persona o della propria rete parentale. (Del Giudice & Maggioni, 2011). Questa relazione definisce un *sinallagma istituzionale* che mira a soddisfare degli obiettivi della famiglia di varia natura, conseguibili – direttamente – attraverso la gestione di natura economica (produrre ricchezza); ovvero, indirettamente, attivando comportamenti ascrivibili alla leva affettiva/emotiva del “fare impresa”.

Ovviamente, le finalità collidono quando si cerca di subordinare le finalità proprie della famiglia all'impresa, o viceversa, quando si cercano di applicare alla famiglia le logiche di fondo dell'impresa. Questo è sintomatico di una “deviazione istituzionale rilevante”, in quanto si trasfondono in un istituto economico finalità meta o extra-economiche e che assurgono a valori culturali apparentemente in contrasto tra loro. Vieppiù, da considerare un cambiamento nelle logiche di funzionamento, dei meccanismi posti dell'individuo posti alla base del suo governo. *Il sistema impresa* si muove da principi di razionalità economica, i cui valori di riferimento sono connessi all'efficienza; i rapporti interpersonali sono di tipo gerarchico e sono basati sul merito; il sistema premiante è meritocratico e genera un clima di competizione; e la complessità della gestione rende inevitabile il decentramento decisionale attraverso il meccanismo della delega. L'impresa è tendenzialmente un sistema aperto, che interagisce con l'ambiente esterno per sfruttare ogni possibilità che questi offre per i processi di innovazione e cambiamento.

Per lo stesso ragionamento, la famiglia valorizza una dimensione essenzialmente di tipo affettivo, in cui i membri sono mossi da un forte senso di appartenenza alla famiglia; tra i quali vige un clima di collaborazione che si fonda su

controprestazioni equivalenti o su aspettative di ricompensa, non necessariamente di natura economica. La famiglia è tendenzialmente un sistema chiuso o, meglio potremmo definirlo, “bloccato” dall’interno, che persegue finalità attribuibili ad un sistema “autoreferenziale”, di protezione e sopravvivenza dei propri membri, una comunità chiusa, nella costante ricerca della valorizzazione del legame affettivo e della sua tradizione nel tempo (Piantoni, 1990).

Formalmente, l’interazione tra famiglia e impresa è potenzialmente generatrice sia di punti di forza che di punti di debolezza; è il comportamento concreto degli attori – la condotta manageriale, per dirla a modo nostro – che può produrre effetti positivi o negativi per quelli che sono i delicati equilibri aziendali. Le due istituzioni godono autonomamente di una propria forza e nel momento in cui si “sovrappongono” è difficile capire ed individuare quale sistema predomina, quali sono i valori posti sulle “tavole” della cultura aziendale; quali sono i comportamenti che si erigono a *best practices*, ma soprattutto quali sono i principi che li governano se opportunistici o altruistici; morali o puramente economici; a tutela della famiglia o del personale tornaconto.

In questo senso, si giunge a riconoscere che la governance delle imprese familiari si contraddistingue per un’*elevata ambiguità* che si riflette, sistematicamente, in tre dimensioni: la conduzione dell’impresa, gli organi di governance, ed i rapporti familiari.

Sembra quasi scontato, a questo punto, ribadire che i manager familiari agiranno in modo da apportare all’impresa un vantaggio competitivo durevole. Evidenza riscontrabile, soprattutto, quando uno o più membri familiari presiedono simultaneamente più posizioni di controllo o agiscono, *de facto* in situazioni di “monopolio governativo autoreferenziale”, che si genera quando controllore (la proprietà) e gestore (il manager), ricadono nella stessa persona (i.e. *CEO duality*). Ne consegue un processo decisionale evidentemente centralizzato, comportando un presumibile incremento in termini di efficienza della gestione, efficacia delle azioni intraprese e *privacy globale*.

In definitiva, la famiglia potrà essere considerata una “marca in più” per la gestione aziendale *se e solo se*, riesca ad adattare il suo sistema di valori, in modo favorevole alle finalità economiche dell’impresa. *Il family business* sarà così intesa come un coacervo imprenditoriale unitario in campo ai proprietari, di meccanismi di

controllo e di governo, armonizzati secondo principi ed valori insiti nella famiglia , che li trasmette al fine di sfruttare un vantaggio competitivo nell'arena in cui opera.

Tuttavia, esiste anche *l'altra faccia della medaglia*; le relazioni tra impresa e famiglia possono generare conflitti che possono portare l'impresa in una posizione di forte debolezza, vulnerabile agli "attacchi" esterni. Ad esempio, *la simultaneità dei ruoli* praticata in azienda – è bene notare – potrà avere effetti negativi se le norme di comportamento dell'impresa sono opposte a quella della famiglia. Le spinte disgregatrici possono avere origine dalla sfera familiare, nel caso in cui, per esempio, la scarsa dedizione all'impresa deriva dall'educazione ricevuta in famiglia (il figlio "viziato"). Oppure possono provenire dall'impresa stessa, quando per esempio l'equilibrio esistente viene alterato a causa di divergenze sull'orientamento strategico dell'impresa (Astrachan & Shanker 2003; Corbetta & Salvato 2004).

Per quanto sia auspicabile trovare una soluzione, il fenomeno della *sovrapposizione istituzionale* tra famiglia ed impresa rappresenta uno dei baluardi più ambiti e difficili da analizzare, da parte degli studiosi. Si tratta di aprire una *black box*: entrare nei meandri più nascosti degli organi di governo, riconoscere ed interpretare i valori, le mappe cognitive, gli script che sono alla base dell'agire quotidiano dell'imprenditore; i fini, i mezzi e le risorse da cui attingere (e, soprattutto, a chi sono destinate); intercettare la condotta e le sue responsabilità; a ragion veduta, non è un compito affatto semplice, soprattutto, se si considera il fatto che – nella stragrande maggioranza dei casi – il processo di governo avviene "*extra-moenia*", al di fuori dei luoghi formali del controllo.

Entrare nella governance delle imprese familiari richiede sforzo, capacità di calarsi nella realtà aziendale; senza aver l'assoluta pretesa di giungere a delle conclusioni "scientificamente" sostenibili e riscontrabili, data la sua particolarità di genere.

Richiamando ancora una volta i concetti dell'impianto teorico sistemico, per quanto gli assunti di consonanza intersistemica tra finalità d'impresa e quelle della famiglia rappresentino un forte passo in avanti per tutti gli studiosi di *family business*: tuttavia, bisogna riconoscere che le condizioni di specificità (e di dinamicità) riscontrabili in ogni singolo caso; non consentono - ancora oggi - di "prototipizzare" una gerarchia degli archetipi di governo familiare; né di identificare le modalità evolutive.

Concludendo, si può asserire che l'efficacia dei meccanismi di *governance* è *contingente* rispetto alle caratteristiche dell'impresa familiari; in particolare, in funzione del mutuo comporti dei rapporti tra famiglia, proprietà e governo/gestione dell'impresa. La sovrapposizione istituzionale, nelle varie combinazioni di partecipazione alla proprietà e alla gestione in cui si presenta, implica che il *successo e la continuità* delle imprese familiari, così come *l'equilibrio e l'armonia* della famiglia sono senza dubbio legate al modo con cui i valori culturali della famiglia vengono trasferiti ed assimilati nell'impresa e, viceversa, nel modo in cui i valori imprenditoriali influenzano la vita familiare.

Da un punto di vista squisitamente manageriale, questa implicazione tenta di offrire un contributo personale in merito alle strutture di *governance* che meglio potrebbero contribuire agli per il proseguo del presente lavoro di ricerca. In tal senso, riconosceremo che il governo “*manamiliare*”¹² dell'impresa potrà presentarsi di tipo *dual identity*, quando nella pratica si riscontrano comportamenti parziali, auto-escludenti, dissociativi tra obiettivi dei familiari posti al controllo e quelli posti al governo. Sono queste le ipotesi che spesso portano alla distruzione del valore ed al fallimento dell'azienda, durante i passaggi generazionali. Viceversa, avremo le ipotesi di tipo *cross-identity*, di uniformità e completa aderenza al mantra, di valori condivisi ed accomunati al raggiungimento di un unico obiettivo sistemico: quella della vitalità, ossia la sopravvivenza nel tempo. Lungo questo *continuum*, nel bel mezzo, troveremo un *campus fertile* di *family business*, la cui *governance* si distingue per le specificità genotipiche e fenotipiche del genere.

¹² Acronimo, qui, coniato, giustappunto parlando di sovrapposizione tra gli aggettivi “familiare” e “manageriale”.

CAPITOLO III

**La centralità della *Corporate Governance* nei sistemi
imprenditoriali complessi.
Un approccio emergente al governo dei Family Business**

SOMMARIO: 1. La Premessa d’indagine. 2. La governance nelle aziende familiari: rilevanza, aspetti distintivi e criticità. – 2.1 *Com’era prima: i costrutti di origini*. 2.2. *Com’è oggi: i costrutti emergenti* – 3. Dalla *Governance nei Family Business* alla *Family Governance*: un salto ideologico 3.1 *Una specificità della governance familiare in chiave sistemica* – 4. *FaCEMs*: I meccanismi di rafforzamento del controllo in capo alla famiglia in chiave sistemica. 4.1 *Tangibili: I Patti di Famiglia* – 4.2 *Intangibili: Il passaggio generazionale*.

1. La Premessa d'indagine

Le riflessioni sugli assetti di *corporate governance* delle imprese: qui, intesa come impianto normativo articolato e complesso (fatto di imperativi legislativi e sociali e di costrutti emotivi, affettivi, economici e morali consuetudinari), traggono origine dalle considerazioni precedentemente fatte, che condizionerebbero la struttura e le dinamiche di gestione dell'impresa, ponendola più o meno in grado di preservare nel tempo condizioni di equilibrio complessivo. Per una sorta di interpretazione autentica, il passaggio da *tangible* ad *intangibile* della governance traccia una chiara linea di demarcazione – in dottrina – tra gli assunti del passato e i nuovi impianti teorici; sancendo il riconoscimento, è qui il caso di dirlo, del classico principio di *substance over form* tanto caro agli aziendalisti, in base al quale, le caratteristiche degli assetti di governo -*sic est*-qualunque sia la natura proprietaria d'impresa (family, consociativa o corporale) deriveranno, di volta in volta, dalla combinazione ottimale (non in senso paretiano) tra risorse, valori, meccanismi e strutture al fine di massimizzare il valore dell'impresa; come risultante di processi decisionali complessi (Sciarelli, Maggioni & Stampacchia, 1982; Devis *et al.*, 1997; Stampacchia, 2001; Stampacchia, 2009).

Dalla considerazione della vasta casistica di contributi in letteratura, concentrati sull'assetto istituzionale delle aziende, si erigono le nostre successive riflessioni sulle dinamiche tra impresa e famiglia (Donaldson, *et al.*, 1997; Zahra *et al.*, 2000; Huse, 2007; Maggioni & Del Giudice, 2011). Nello specifico, la rilevanza che sta assumendo lo studio dei *family business*, per quanto sinora evidenziato, accende forte il bisogno di qualificare l'azione di governo nelle imprese familiari inducendo, in chi scrive, una serie di interrogativi chiave che, apparentemente, possono servire per analizzare il ruolo della *corporate governance* con particolare riferimento all'assetto di controllo, agevolando il *dilemma di inquadramento*, su cui si erige la disciplina.

In un diverso avverbio manageriale, in tal senso, sarebbe più opportuno iniziare ad approcciarsi agli aspetti della *governance* con tipicità di indagine, stabilendo una sottile linea di contiguità tra *corporate governance* e *family governance* che attribuisce ai primi: tutte le considerazioni teoriche – *sui generis* – di carattere ideologico e definitorio sin qui condotte circa gli assetti, le strutture e le condotte; ai secondi, invece, le condizioni di specificità, intangibilità e di

sistemicità che caratterizzano la *governance* della specie di genere di impresa familiare.

Alternativamente come se fosse più facile, *ça va sans dire*, si potrebbe ragionare in termini di *gerarchia*, inquadrando la *family governance* in maniera subordinata alla *corporate governance*. In questo senso, bisognerebbe ricercare ed indagare – dapprima – i *point of parity* tra la disciplina “madre” e quella “figlia”; e poi i *point of difference* interni ad essa. Il tutto, potenzialmente, richiederebbe forse una visione del fenomeno *erga omnes* che, al momento, chi scrive non ha la presunzione di possedere e che, forse, negli assunti di complessità del novero di *family business, in latitude*, dell’impresa manageriale, si presume – per dirla à la Simon – una condizione di “razionalità limitata”, a carico degli studiosi.

Per questi motivi, più semplicemente, si riprenderanno convenzionalmente i prodromi della *governance* funzionali alle caratteristiche distintive delle imprese familiari, al fine di enfatizzare *la specialità degli assetti* e dei meccanismi posti ai meandri del controllo, senza mai dimenticare che la condizione di sopravvivenza dell’azienda di famiglia nel lungo periodo passa, non tanto per il mercato dei capitali (qui, considerato come evento marginale) quanto, attraverso una complessa fase di processi generazionali che, nell’accezione di *produzione in continuità del valore*, si erigono in questa sede a rappresentare un dispositivo di governo emergente dell’impresa familiare (*FaCEMs*¹³).

Il tutto, nell’astratta convinzione di far emergere delle risposte ai seguenti interrogativi:

1. Come si è evoluta la disciplina della *governance* e quali sono gli elementi di comunione con le imprese familiari? E quelli di distinzione? (*approccio sistemico*);
2. Quali sono gli elementi che migliorano il contenuto di intangibilità della *governance familiare*? (*Emotionality e Familiness*);
3. Quali attori?, Quali Strutture?, Quali modelli?, e Quali processi?, si attivano nel governo dell’impresa familiare?
4. Quali meccanismi si ascrivono alla *family governance*? (*FaCEMs*)

Questi, ed altri ancora, sono i quesiti di partenza che aprono i nostri discorsi

¹³ Il termine *FaCEMs* indica i *Family Control Enhancing Mechanisms* è stato coniato in questo lavoro per identificare specificamente i meccanismi di governo societario che rafforzano il controllo in capo famiglia proprietaria, per distinguerli dai più “comuni” *CEMs* rievocati nella letteratura manageriale di riferimento. Verranno ripresi e specificati, successivamente, nel corso del presente capitolo.

relativi alla gestione dell'impresa familiare e che potrebbero emergere nel proseguo degli enunciati al lavoro di cui, al presente ed al successivo capitolo, si riportano le interpretazioni più idonee a supportare, in maniera chiara e con rigore metodologico, il nostro disegno di ricerca sull'*intangibilità* della *governance* nei *family business*.

2. La governance nelle aziende familiari: rilevanza, aspetti distintivi e criticità.

Il tema della *corporate governance*, seppure presentato sotto etichette differenti, accompagna da sempre la vita delle imprese e degli studiosi di economia manageriale, suscitando questioni in merito a *chi* debba governare, secondo *quali* modalità e *come* si debbano ripartire i risultati dell'attività di impresa.

L'affermarsi della *corporate governance*, quale elemento intangibile capace di creare valore, concorre a far aumentare l'interesse e gli studi sul tema da diverse angolazioni. Una parte della dottrinale si appropria all'intangibilità dei sistemi di governo in una veste tipicamente aziendale, rendendo possibile una sua *quantificazione* attraverso la valutazione della performance, alla quale la *governance* è *visceralmente* legata da un rapporto di causa-effetto. Da questo punto di vista, il requisito della intangibilità si esprime via i prodromi della ragioneria e della rilevazione contabile degli *assets* che sanciscono, ed al contempo stesso subordinano, il suo valore in termini di potenziale "rilevabilità" in bilancio (Donna, 1996; Angiola, 2000; Zattoni, 2004). Dall'altra parte, s'instaura la dottrina che riconosce l'elemento di intangibilità ogni qualvolta la conduzione dell'impresa è suggestionata da "fattori esterni" ascrivibili alla capacità coercitiva di influenza dei proprietari sul management (Zahra, Neubaum & Huse, 2000; Sharma, Melin & Nordqvist, 2014). In questo senso, è possibile interpretare la *corporate governance* come l'insieme delle "regole del gioco" che condizionano le dinamiche di governo; i valori attraverso i quali nascono e si sviluppano le decisioni aziendali più rilevanti, che scandiscono traiettorie e percorsi di prosperità o di insuccesso dell'impresa stessa. In tutti questi casi, quindi, l'elemento di intangibilità difficilmente può passare per valutazioni di tipo quantitativo poiché reo di immaterialità: un valore intrinseco potenzialmente che si esprime, alla stregua di una *brand equity*,

attraverso una “speciale” combinazione di apporti e contributi, meccanismi e ricompense, valori e relazioni, interessi e conflitti, autoalimentantesi tra una molteplicità di attori istituzionali che gravitano intorno all’impresa, in direzione di un fine dinamicamente cangiante (Daily, Dalton & Cannella, 2003; Donna, 1998; Maggioni 2011a). In tal senso, sarebbe più auspicabile valutare l’intangibilità della *governance* come astratta capacità di creazione di valore, investigando i potenziali effetti sul *valore economico aggiunto* di lungo periodo ed al contempo stimando la *capacità di sopravvivenza* dell’impresa agli scossoni derivanti dal contesto esterno e dai suoi stakeholder (Hubler, 2009).

Convenzionalmente, si è scelto di considerare come punto delle nostre riflessioni la Grande Crisi Finanziaria che – dal 2008 – ha in pratica ridisegnato la scena economica e finanziaria, dei conglomerati di Paese più sviluppati, (USA, EU, EMEA), riportando a “nuova vita” il dibattito economico e politico sulla *governance* delle imprese, sulle sue finalità, sui meccanismi di funzionamento degli organi di governo e sui conflitti interni al processo decisionale.

Negli anni si è assistito ad una proliferazione “incontrollata” di leggi, norme e codici di condotta volti a regolamentare *strutture e composizione* degli organi di governo e controllo delle imprese. In tal senso, in un lavoro prodotto con Del Giudice, Maggioni (2011) afferma che: “...*in guisa differente gli studi di economia d’impresa, superando una prospettiva d’indagine univocamente esterna, enfatizzavano come la distribuzione del valore aziendale in un’ottica di tutela degli stakeholder o la considerazione di realtà aziendali anche molto differenti tra di loro (dalla public company al family business), rifuggendo la chimera che un unico modello di corporate governance potesse essere clonato e adattato a ogni tipologia d’impresa* (Maggioni & Del Giudice, 2011).

In questo modo, la *corporate governance* assume una sua visione *più ampia* o *più ristretta*, a seconda degli approfondimenti tematici operati dagli studiosi, in un *corpus* d’indagine assolutamente vasto e mutevole, trasversale al diritto come all’economia aziendale e d’impresa.

Numerosi sono gli autori che asseriscono ai meccanismi di *corporate governance* come elementi essenziali per garantire il corretto funzionamento di un’impresa: gli stessi accademici di *accounting* (probabilmente riconosciuti come i precursori) dimostrano negli loro assunti come una *buona governance*, oltre a migliorare le performance aziendali, sia funzionale alla riduzione di comportamenti

opportunistic da parte del *senior management* e *compliant* alle *best practice* organizzative e gestionali sviluppatesi negli anni (Bianchi, 1996; Useem, 2003).

Ciononostante, agli albori degli studi, la disciplina in questione era ben lungi dall'inquadrare o, per dirla tutta, dal considerare la fenomenologia del *family business* da sempre considerata in maniera residuale come crocevia di "imbarchi", per le grandi imprese di famiglia, verso la quotazione.

Inizialmente, quindi, l'attenzione dell'opinione pubblica e degli studiosi si concentrava sul fallimento di alcuni grandi società quotate e sui processi di allocazione del controllo nel mercato. Solamente, dopo, a distanza di anni, il dibattito sulla corporate governance inizia tutto un ragionamento sugli *aspetti intrinseci* di funzionamento del "sistema impresa", riconducibili più precisamente ai meccanismi di funzionamento interno ed alla condotta da parte del management. In questo senso, rientrano i dibattiti sulla composizione del *Consiglio di Amministrazione* e sulla necessità di inserire nel consiglio di amministrazione adeguati meccanismi di controllo nei confronti degli amministratori interni. Più in generale, si richiede:

- l'aumento del numero di amministratori indipendenti (*independent directors*)¹⁴, cioè amministratori non esecutivi che soddisfano determinati requisiti personali tali da garantire che essi operino nell'esclusivo interesse dell'impresa, e non del management o di singoli azionisti;
- la costituzione di *comitati interni*, composti prevalentemente da amministratori non esecutivi, i quali devono svolgere l'importante compito di rendere oggettivi e credibili bilanci delle società.

Un altro aspetto rilevante da considerare riguarda *il ruolo di responsabilità* riconosciuto ai grandi comparti multinazionali nei macro-sistemi economici e nei vari paesi in cui esse operano. In questo senso, si afferma una corrente di pensiero che, attaccando il principio della libera condotta teorizzato da Freeman, secondo cui le imprese devono creare valore "solamente" per gli azionisti; riconosce a carico dell'impresa una funzione etica e sociale che si produce attraverso una conduzione

¹⁴ La presenza di amministratori non esecutivi è necessaria per assicurare un efficace controllo sul management, osservato che gli amministratori esecutivi si possono trovare in conflitto d'interesse. L'efficacia del controllo è in particolare assicurata dalla presenza, tra gli amministratori non esecutivi, di amministratori che non hanno alcuna relazione economica con la società, definiti appunto per questo "indipendenti".

manageriale moralmente ed economicamente sostenibile. (Golinelli, 1992; Sciarelli, 2011). Detto, altrimenti, una gestione *strictu sensu* efficiente ed efficacia del governo aziendale non esaurisce nell'orientamento alla massimizzazione del profitto la sua funzione di utilità, *se e nella misura in cui* la “massa critica dell'affare” produce esternalità a carico della collettività (sia positive che negative)¹⁵.

Da qui in poi partono tutta una serie di considerazioni circa la natura di impresa come sistema di responsabilità sociali che conduce alla sostituzione dei fondamenti teorici posti alla base della disciplina, sia per quel che riguarda la condotta del management (*Stewardship Theory e Corporate Social Responsibility*), sia per quel che attiene gli attori da considerare nella distribuzione del valore che deriva dalle imprese (*Stakeholder Theory*)¹⁶.

Così facendo¹⁷, gli studi comportamentali degli organi di governo valicano il confine ortodosso degli ambienti ragionieristici, entrando in quegli degli studiosi d'affari, consapevoli dell'esistenza di *zona d'ombra* nelle relazioni tra manager, proprietà e altri stakeholder, che elevano *la corporate governance* a elemento discriminante per la performance l'impresa. *Ampli entendu*, una buona *governance* diventa “aggettivo qualificativo” per la reputazione e per l'immagine dell'azienda e, come tale, si aggiunge agli altri elementi *intangibile*, concorrendo a spiegare la differenza tra il valore attribuito dal mercato ad un'impresa ed il *book value* (Bianco & Casavola, 1999; Sciarelli, 2011).

Appare evidente a questo punto, agli occhi di chi scrive, che in questo processo di continua ridefinizione dei confini ideologici ed idealtipici della *corporate governance*, possono essere ravvisate le origini della complessa disciplina *dei family business*: segno di un'interpretazione estensiva dei meccanismi di funzionamento degli organi di governo, che riconosce nella *natura dei soggetti*

¹⁵ I sostenitori dell'ampliamento della responsabilità sociale delle imprese asseriscono, invece, che le grandi multinazionali hanno assunto una dimensione e importanza così rilevante all'interno della società che non possono trascurare le conseguenze delle loro azioni nei confronti di un ampio numero di soggetti (Cfr. Sciarelli, 2008; Stampacchia, 2011).

¹⁶ Gli assunti della teoria di *value creation* non si limitino alla massimizzazione del profitto per gli azionisti, che restano comunque i referenti principali dell'impresa, ma comprendano anche il soddisfacimento delle attese di una serie di stakeholder, ai quali l'impresa è legata da relazioni di tipo *give/get* (i.e. i dipendenti, i consumatori, i fornitori, i finanziatori, la comunità locale, lo Stato, i *regulators*, i familiari; ecc.).

¹⁷ Gli avvenimenti che portano alla ribalta il tema delle modalità di governo delle imprese durante gli anni Novanta coinvolgono numerosi paesi a livello mondiale e hanno per oggetto: la privatizzazione di interi settori dell'economia di diverse nazioni; il crescente peso degli investitori istituzionali nel capitale di rischio delle grandi imprese; la progressiva integrazione dei mercati finanziari internazionali; il fallimento di alcune importanti società industriali e finanziarie.

proprietari, una delle variabili di maggior influenza del controllo e della performance economica delle imprese (Raghuram & Zingales, 2003). In questo senso, nella comprensione degli assetti di governo dell'*impresa familiare*, si giustifica il ruolo critico esercitato dalla famiglia.

La letteratura manageriale, difatti, riprendendo il concetto d'impresa quale sistema aperto e dinamico riconosce l'esistenza di molteplici *stakeholder* che influenzano gli assetti di governo, ciascuno dei quali vanta un diritto istituzionalmente riconosciuto dall'impresa, che si esprime sotto forma di controllo – direttamente o indirettamente – esercitato sul processo strategico (Maggioni, 1981; Zattoni, 1999). Di conseguenza, il processo di governo di un'impresa familiare si risolve al di fuori dei classici meccanismi di funzionamento *usual*, poiché la presenza simultanea di tre sottosistemi distinti (impresa, famiglia, proprietà) fa emergere l'esigenza di definire strumenti specifici che, in un'impresa manageriale, sarebbero considerati ridondanti. D'altro canto, è pur vero che molte imprese familiari trascorrono gran parte della propria esistenza *random walking*, ossia prive di traiettorie di guida e senza organi di governo istituzionalizzati, affidando ad agenti non razionali e non controllabili, quali l'istinto dell'imprenditore” o il “caso”, la conduzione dell'impresa. Ciò provoca conseguentemente una *gestione casuale dell'impresa*, in quasi totale assenza di un nerbo sottostante forte di cultura organizzativa, gettando così il management in una situazione di perenne bilico tra il successo e il fallimento.

L'*improvvisazione manageriale* può, forse, agevolare la fase di *star-up* dell'imprenditore, sopprimendo alla fonte le cause di potenziali inerzie decisionali che deriverebbero dall'ingessatura di rigide “scatole di controllo”. Ma, fatta ipotesi di continuità, questo non basta per dirigere tutte le problematiche, cui i *family business* dovrebbe far fronte.

Altre volte, invece, capita di assistere al contrario: imprese che traspongono armonicamente, con metodo ponderato e coinvolgente, *il modus operandi* della famiglia negli organi di governo che, *causalmente*, diventano luoghi di incontro di vicissitudini familiari che non trovano “materiale” spiegazione nei meccanismi di gestione d'impresa, ma non per questo meno influenti, poiché alterano la “quiete” di funzionamento del governo dell'impresa. In questo senso, procede la chiosa di considerare la governance nell'impresa familiare come la ricerca di un *stakeholder equilibria* tra l'insieme delle opportunità, che la gestione familiare offre, e dei

vincoli decisionali internamente o esternamente servili al percorso di creazione di valore (Stampacchia, 2011).

2.1 Com'era prima: i costrutti di origini.

Il vigore assunto – nuovamente – dal dibattito sulla corporate governance, nel corso delle due decadi, è stato alimentato dal verificarsi di alcuni episodi – l'ascesa della *knowledge economy* e l'ennesima ondata di scandali societari – che hanno spinto, ancora una volta, gli accademici e i rappresentanti del mondo politico ed economico a interrogarsi su quale sia il modello migliore di governo delle società industriali e degli intermediari finanziari (Kolb, 2010).

Al riguardo, l'approccio dottrinale al governo dell'impresa familiare risente di una completa assenza di logiche interpretative univoche, in precedenza già rievocata, che si mostra in tutta la sua ambiguità nel momento in cui si voglia trovare una definizione del termine *corporate governance*. Nella letteratura esistente sul tema, essendo gli studi sviluppatasi in più ambiti, si individuano diversi approcci di analisi e teorie di riferimento e conseguenti differenti definizioni di governance¹⁸.

In una prima fase, che qui potremmo definire, di esplorazione, dei meccanismi di funzionamento dell'assetto istituzionale di governo, si giunge ad individuare l'insieme dei fattori ricorrenti: alcuni dei quali più direttamente connessi *all'ambiente esterno*; altri, invece, più direttamente connessi *all'ambiente interno* dell'impresa stessa. Si giunge, in altre parole, ad isolare due diverse dimensioni di governance – strettamente interrelate e la cui integrazione dà origine al sistema di governance che caratterizza una data impresa - ovvero la *governance interna* e la *governance esterna* (Agrawal & Knoeber, 1992; Daily & Dalton, 1992; Bebchuk, 1999; Airoldi & Zattoni, 2005; Barucci, 2006)

La *dimensione interna* di governance attiene all'insieme di caratteristiche che possono differire da impresa a impresa, in quanto relativi alla specifica realtà aziendale. In tale dimensione, il questa assume il significato più generale di governo dell'impresa e può essere definita come l'insieme delle regole, organi e

¹⁸Si fa riferimento alle: *agency theory*, *stewardship theory*, *shareholder theory* e *stakeholder theory*. Tali teorie si caratterizzano, in ogni caso, per avere lo spirito comune di voler evidenziare l'esistenza di un legame positivo tra le scelte di governance e le performance di impresa

attività che mirano a garantire la trasparenza e la correttezza dell'operato del management (Zattoni, 2000).

La *dimensione esterna* di governance fa, invece, riferimento ad un insieme di fattori, non specifici all'impresa, che possono variare da paese a paese. I fattori cui si accenna includono, in particolare, il grado di sviluppo dell'economia, del mercato dei capitali, del lavoro, dei prodotti e delle informazioni e il sistema legislativo e normativo con le leggi e regolamenti direttamente o indirettamente ad essa connessa. In tale dimensione il termine di governance indica la capacità di indirizzo e controllo dell'intera struttura economica del paese e del mercato.

Parlare di *governance* esterna implica, come accennato, una serie di considerazioni su fattori (grado di sviluppo dell'economia, del mercato dei capitali, del lavoro, dei prodotti e delle informazioni, e il sistema legislativo e normativo) che, differenziandosi da paese a paese, implicano la presenza, almeno a livello teorico, di diversi modelli di *governance*. In tale prospettiva, al fine di comprendere le relazioni tra *governance* e *performance*, nascono e si diffondono gli studi sul capitalismo (Airoldi, 1993)¹⁹.

In tal senso, in letteratura, era prevalso il riferimento al ruolo dell'imprenditore-investitore che apportava risorse finanziarie in azienda, approcciandosi al business secondo gli schemi classici di *financial economics*, volti alla ricerca di occasioni di profitti spot e di breve periodo; instaurando due prevalenti schemi interpretativi: l'*outsider system* e l'*insider system*.

In entrambi i casi, gli aspetti principali della governance riguardano l'*allocazione dei diritti proprietari* ed il diverso funzionamento delle aziende non guidate direttamente dagli azionisti ma da manager stipendiati²⁰.

Il primo, altrimenti definito, anche, come modello orientato al mercato (*market oriented*), trova ampio sviluppo nel mondo anglosassone: si caratterizza per il ruolo attivo dei finanziatori, per i mercati finanziari sviluppati e liquidi e per l'assunto di base che fa del mercato dei capitali il meccanismo più efficiente per

¹⁹ Gli studi sulle diverse forme di capitalismo si sviluppano a partire dagli anni Novanta quando diventa interesse degli studiosi comprendere le motivazioni alla base della diversità nella competitività dei diversi paesi.

²⁰ Il mercato, in questo modo, segnala la fiducia o la sfiducia che gli investitori ripongono nell'operato del management, di riflesso l'apprezzamento o deprezzamento del prezzo del titolo diventa il principale indicatore di performance aziendale. In tale ambito diventa rilevante l'utilizzo di strumenti "extra-proprietari" che legittimano all'esercizio del potere decisionale, soggetti in situazione di conflitto d'interesse. La proprietà, in particolare, garantisce i diritti patrimoniali (*cash flow rights*), ma non assicura il diritto di contribuire alla gestione (*residual control rights*). Per maggiori dettagli, Cfr. Parbonetti, 2007, *op.cit.*

regolare il conflitto di interessi tra azionisti e management²¹. Le imprese, riconducibili a questo modello, si distinguono per la presenza di un capitale “aperto” e “polverizzato”, a cui sono riconducibili i problemi di *elevata contendibilità* – ovvero per l’elevata possibilità di cambiare il controllo della società anche contro la volontà dell’attuale proprietario – altrimenti definite *public company*. (Tanewski *et al.*, 2006)

La *public company* è considerata l’assetto proprietario prevalente e la modellizzazione della governance è incentrata sulla *teoria dell’agenzia*. I vantaggi principali di questo modello sono da ricondursi all’efficienza e trasparenza per l’investimento effettuato. L’amplia base azionaria e la guida unitaria affidata ad un management indipendente, consentono di evitare, infatti, i condizionamenti e le pressioni relativi al patrimonio di un singolo soggetto (Molteni, 1997)²².

Tra le critiche, oltre ai problemi tipici della teoria dell’agenzia (*free ridership* e opportunismo manageriale), non bisogna sottovalutare il rischio che un’eccessiva supervisione da parte del mercato genera nel limitare lo sviluppo dell’impresa nel lungo periodo. Ciò sposterebbe l’attenzione dei manager all’esterno dell’impresa, verso gli investitori, stimolandoli ad assumere decisioni che generino vantaggi immediati ovvero definire obiettivi di breve termine (*short term behavior* o *managerial miopia*) (Gatti 2011).

In sintesi, e rinviando ad altri studi più emeriti la pretesa di enucleare esaustivamente i meccanismi di funzionamento di tale modello di governance, gli elementi che contraddistinguono il modello di tipo *outsider* sono riconducibili alla presenza di:

- un processo manageriale incline al soddisfacimento degli interessi degli *shareholder*;
- un conflitto di interessi e di attribuzioni tra *un’azionista debole*, incapace di esercitare un’influenza coercitiva sulla gestione strategica

²¹In tali contesti vi è l’incentivo ad individuare meccanismi di governance volti a far sì che il comportamento del management – che in ogni caso deve tener conto principalmente degli interessi degli azionisti – sia coerente con le attese dei proprietari (azionisti).

²² In presenza di un imprenditore che controlla la maggioranza del capitale sociale, il management potrebbe essere indotto a perseguire obiettivi che, piuttosto che accrescere il valore aziendale, trovino consenziente l’imprenditore. Allo stesso tempo questi soggetti potrebbero subire un’eccessiva pressione da parte degli stessi imprenditori che porta il management a focalizzarsi sulla relazione piuttosto che sui risultati. Si pensi al caso di un investimento in R&S che mette a repentaglio il patrimonio investito oppure al caso in cui un’azienda è in perdita e l’imprenditore minaccia il licenziamento dei manager. Cfr. MOLTENI (1997), *I sistemi di corporate governance nelle imprese italiane di medie e grandi dimensioni*, Egea, Milano.

dell'impresa, ed un *manager egemone*, fortificato nella sua condotta grazie all'indipendenza, di cui al passaggio precedente;

- un controllo sull'operato del management indiretto, operato attraverso il mercato: libero di agire nelle fluttuazioni dei corsi azionari;
- un mercato dei capitali efficiente, entro certe convenzioni²³;
- la presenza di imprese “aperte” ad alto livello di contendibilità;
- conflitto di interessi tra principal ed agent, che diventa evidente all'aumentare della dispersione della base azionaria (*conflitto di agenzia di I tipo*)²⁴.

Au contraire, il modello di tipo *insider*, altrimenti noto in letteratura, come modello basato sulle relazioni (*relationship based o bank oriented*), prevale, invece, nei sistemi capitalistici di tipo europeo (eccetto la Gran Bretagna) e nipponici, caratterizzandosi per l'esistenza di un mercato dei capitali poco efficiente e per la presenza influente di un agglomerato compatto di intermediari finanziari che interviene nella governance delle imprese: *direttamente*, attraverso operazioni di ristrutturazione finanziaria; *indirettamente*, mediante l'acquisizione di partecipazioni societarie (Colarossi *et al.*, 2008). Le imprese che popolano tali ambienti si definiscono caratteristicamente “a capitale ristretto”, per la presenza di azionariati concentrati e bassa contendibilità del controllo. In questi casi, lo “stato dei luoghi” dei meccanismi di funzionamento dell'impresa è alterato dalla presenza di aspettative economiche (e non), trafugate in azienda dalla componente proprietaria, che *de facto* attenua gli incentivi alla ricerca della massimizzazione del valore dell'impresa, da parte dei manager. Ciò significa far prevalere un compromesso tra gli interessi dell'azionista di controllo e degli *stakeholders*. Parliamo, anche, di “*non market for corporate control*” perché il mercato viene sostituito da meccanismi di governance interni – *Control Enhancing Mechanism* – che rafforzano il controllo societario, rendendo oneroso se non addirittura impossibile il processo di contesa.

²³ Le convenzioni qui richiamate sono di tipo finanziario, ascrivibili agli assunti teorici richiamati da Modigliani e Miller. In particolare, si ricordano: l'allocazione efficiente del controllo azionario; l'assenza di asimmetrie informative; il costo del debito equivalente al costo del capitale di rischio. Per maggiori dettagli, Cfr. Modigliani & Miller, 1958. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American economic review*, 48(3), 261-297.

²⁴ In particolare, è maggiormente visibile quando gli azionisti non sono individui, bensì *investitori istituzionali*, oppure, altre imprese nell'ambito di operazioni di diversificazione del business

In questa prospettiva, *il management* assume un triplice ruolo. In primo luogo, esso è considerato *uno stakeholder* i cui interessi ricoprono un ruolo nella politica aziendale; in secondo luogo, rappresenta *la controparte di tutti* gli altri gruppi di stakeholder; infine, gli compete un ruolo di *arbitro* poiché può decidere, entro certi limiti, quali stakeholder favorire e in quale misura.

L'impresa che è interessata al successo di lungo periodo, pertanto, cerca di consolidare il legame e l'integrazione con questi ultimi, per ricavarne benefici in termini di reputazione e fiducia (*long term behavior and commitment*) (Fama & Jenses, 1983).

Il conflitto d'interessi, in questo caso, consiste nel trovare il giusto equilibrio tra *owner e stakeholder*, in particolare gli azionisti di minoranza, che possono subire espropriazioni di ricchezza a causa di scelte manageriali che hanno come obiettivo principale quello di valorizzazione la partecipazione di controllo (conflitti di II tipo)²⁵.

Il modello *insider*, a parità di condizioni, presenta il vantaggio di ridurre le pressioni speculative di breve periodo. In questo modo i manager sono più liberi di scegliere il *parterre* di opzioni strategiche che maggiormente orienta la creazione di valore nel lungo periodo. Tra gli svantaggi, invece, sicuramente va annoverato *l'eccesso di informalismo* nei rapporti tra chi investe e chi governa (*sovrapposizione proprietà e controllo*), tra direttori di Cda diversi (*cross-directorship*), tra proprietari di società diverse (*cross-ownership*), che accentua le situazioni di conflitto e la partecipazione attiva degli istituti di credito nella governance delle imprese.

Rispetto alla modellizzazione precedente, ciò che caratterizza il sistema di tipo *insider* può essere puntualmente riproposto in:

- un processo decisionale manageriale più incline a tenere in considerazione gli interessi degli *stakeholder*. Infatti, la presenza di uno zoccolo duro (*consociativa*) o di una famiglia proprietaria (*family business*) fa sì che i *manager* siano indirizzati verso scelte idonee a realizzare gli obiettivi degli azionisti;
- un controllo granitico ed attento da parte della proprietà sull'operato del

²⁵ Si pensi ad esempio agli investimenti sostenuti da indebitamento che hanno l'obiettivo di diluire il valore dell'investimento della maggioranza. Aumentando l'onerosità del capitale investito, implicitamente i manager riducono il valore della redditività aziendale a cui partecipano anche le minoranze.

management;

- un mercato dei capitali poco efficiente;
- la presenza di imprese “bloccate” dall’interno e scarsamente contendibili.

Queste considerazioni segnano l’inizio di *una seconda fase*, di fertilità accademica, in cui gli studi sulla *corporate governance* vengono reinterpretati alla luce degli assetti proprietari, ponendo un diverso accento sulle variabili di influenza che l’imprenditore è in grado di esprimere nel processo strategico-decisionale. Di fatto, questa fase non annulla la precedente, anzi, in un gioco di alternanze tra aspetti proprietari e di governo, ne integra i contenuti.

Quanto enunciato è importante, ai fini d’indagine perché per la prima volta trova causa di esistenza – la conduzione familiare – che si esplicita attraverso gli assunti di *corporate governance* che fanno riferimento alla struttura proprietaria (o *articolazione dell’azionariato*) e alla stabilità del controllo (o *variabilità*)²⁶.

Sotto il primo aspetto, si distinguono due fattispecie imprenditoriali:

1) l’azionariato articolato e frazionato in una pluralità di soggetti, anche eterogenei, nessuno dei quali occupa posizioni che gli consentano di detenere il controllo dell’impresa;

2) proprietà concentrato nelle mani di un solo individuo, o di una famiglia²⁷.

Sotto il profilo della stabilità, si identificano, invece, situazioni di:

1) compagini tendenzialmente stabili e durature, almeno per la parte che detiene il controllo (*controlling owner*);

2) azionariati in continuo mutamento nel proprio assetto e nella propria composizione (*heartless and faceless free floating*).

L’incrocio delle due variabili identifica tre possibili approcci emergenti ai modelli di governo (si veda la *figura 1*):

²⁶ La scelta di tali variabili si ricollega al fatto che il potere di influenza dell’azionista sull’impresa dipende dall’articolazione dell’azionariato: maggiore è la posizione dominante di un’azionista più l’impresa finisce per essere condizionata nelle proprie scelte dai suoi interessi. Viceversa, la variabilità dell’azionariato permette di evidenziare il grado di identificazione dell’azionista con l’impresa il quale incide sulla lunghezza dell’orizzonte temporale di riferimento: più un’azionista è legato stabilmente all’impresa più induce a ragionare su orizzonti lunghi.

²⁷ La scelta di distinguere con il termine proprietà, il secondo caso, ed azionariato, il primo, non casuale ma frutto delle convinzioni accumulate in chi scrive che la qualifica “professionale” di imprenditore familiare (anche di grandi dimensioni) può anche esulare dalle “mere” considerazioni di natura di diritto commerciale, ovvero quale impianto societario porre alla base dell’organizzazione.

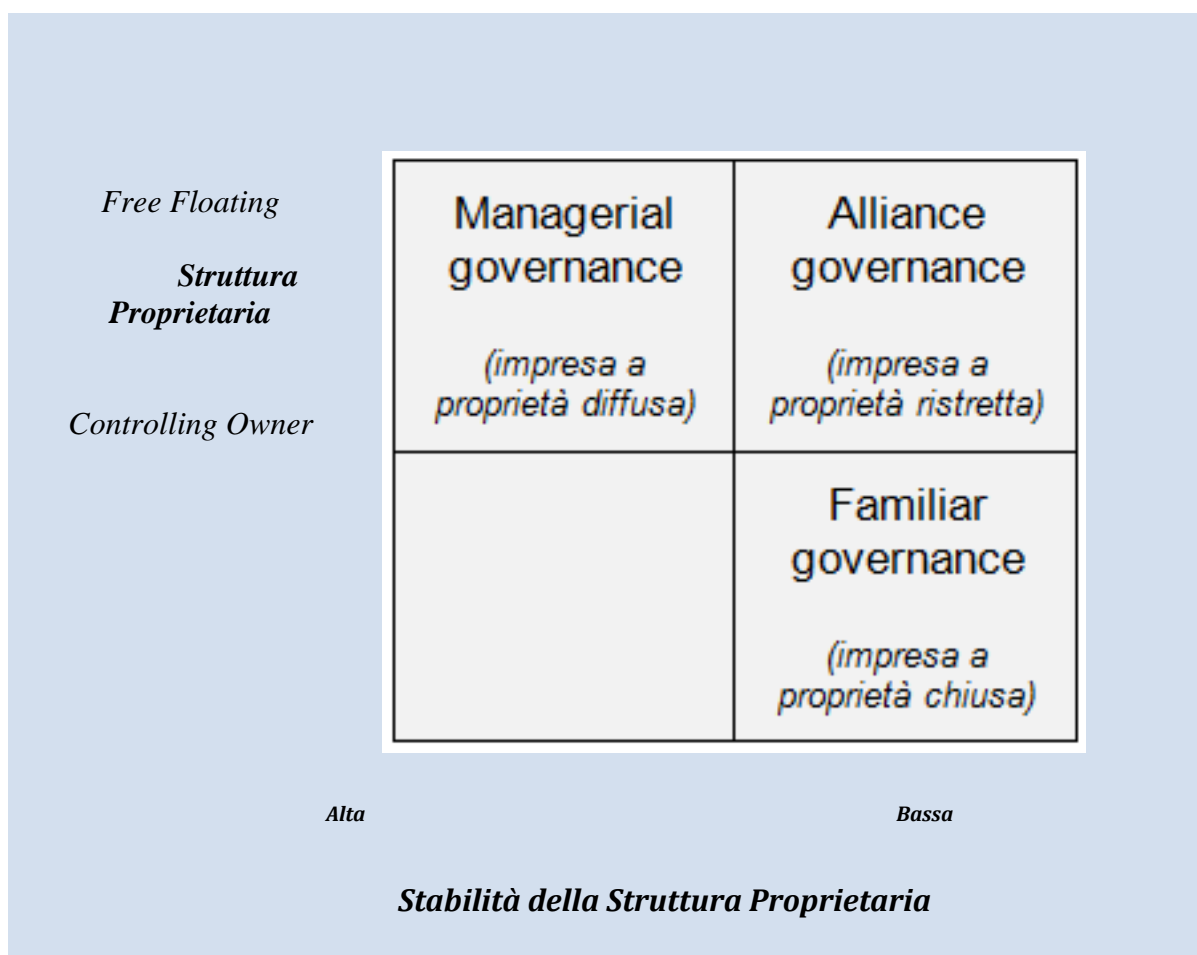
1) *managerial (corporate) governance*: impresa ad azionariato diffuso o impresa aperta (*public company*);

2) *alliance (o group) governance*: impresa a proprietà ristretta o consociativa;

3) *familiar (o family) governance*: impresa a proprietà chiusa o padronale.

Stilizzati i diversi modelli esistenti, il quesito successivo, che prontamente soggiace alle nostre riflessioni, consta di comprendere se esista un modello che prevale sugli altri. A questa domanda, gli studi sul capitalismo manageriale non arrivano a dare una univoca risposta poiché, di fatto, non esiste un modello “più efficace” in senso assoluto, una *one best way*²⁸. Secondo la specifica situazione, infatti, possono prevalere scelte di governance anche molto diverse tra loro²⁹.

Figura 2. Approcci Emergenti di Corporate Governance.



²⁸Dalla pubblicazione nel 1932 del famoso libro di Bearle e Means sulla separazione tra capitale e controllo nelle grandi imprese americane, la preoccupazione di fondo degli studiosi è stata quella di dimostrare la superiorità del modello basato sulla public company. Questo atteggiamento è in parte mutato negli anni Settanta. Anche l'idea della superiorità della public company è stata rimessa in discussione.

²⁹In linea generale, il modello anglosassone sembra preferibile nei settori con imprese con bassi livelli di flussi di cassa che devono finanziare la crescita mediante il ricorso ad ingenti aumenti di capitale. Il modello tedesco-giapponese, invece, produce risultati migliori nei settori tradizionali, in cui le imprese producono flussi di cassa costanti.

Ciò che oggi si sta verificando, sostanzialmente quale conseguenza dei processi di globalizzazione dei mercati ed omogeneizzazione delle *regole del gioco*, è la convergenza verso un modello comune (Maher & Andersson, 1999; Zattoni, 2013).

In questo senso, i sostenitori dell'importanza del mercato e del processo di massimizzazione di valore per gli azionisti convergono verso il modello di matrice anglosassone; differentemente, i fautori del riallineamento tra proprietà e controllo convergono verso un modello ibrido che sia sicuramente rivolto al mercato ma, che, al contempo, combini gli aspetti positivi della creazione di valore e orientamento di lungo periodo delle strategie. In questo vortice di cambiamenti, nel frattempo, ogni modello di corporate governance sta cercando di correggere i propri punti deboli, così:

- *nelle public company*, si cerca di introdurre di meccanismi di governance che possano condurre il management verso orientamenti di lungo termine (i.e. le pratiche di *MBO by stock option*) e, dall'altra, si sta incoraggiando la presenza di una proprietà identificata con azionariato più stabile;
- nell'impresa a proprietà chiusa si tenta di favorire l'apertura del capitale agli investitori istituzionali (fondi di *private equity e venture capitalist*) ed al mercato (al fine di ridurre la rischiosità e il costo del finanziamento) e si sta iniziando ad avvertire l'esigenza di introdurre professionalità manageriali;
- nelle imprese a proprietà ristretta (consociative), si promuove una maggiore attenzione alla redditività piuttosto che al contenimento del debito.

In questo modo, si giunge a comporre un puzzle di riflessioni sull'impresa familiare, che partono dalla considerazione che verranno condotte nei paragrafi successivi. Ciò che è importante, in questa sede, ricordare è l'avvio di *una terza fase*, che potremmo definire emergente, che pospone in modo chiaro ed in assoluta indipendenza di analisi il governo dell'impresa familiare.

2.2. Com'è oggi: i costrutti emergenti

Come precedentemente annunciato, l'identificazione delle imprese familiari come *corpus* autonomo negli studi di corporate governance è riconducibile agli studi di *ownership management* che considerano la struttura proprietaria come l'aspetto di maggior influenza sulla governance delle imprese, trovando il suo fondamento teorico negli studi di Shleifer e Vishny (1988) e in alcuni precedenti che rilevano la separazione tra proprietà e controllo (Cubbin & Leech, 1983; Demsetz & Lehn, 1985; Leech, 1987; Shleifer & Vishny, 1986). Tra questi, una cospicua parte della letteratura ha mostrato interesse per le imprese a proprietà concentrate il cui controllo è ascrivibile, in buona sostanza, ad individui e famiglie che, differentemente dalle imprese manageriali, sono in grado di influenzare *direttamente e personalmente* il processo decisionale dell'impresa.

Alcuni studi empirici, quelli più ricorrenti, richiamano la teoria d'agenzia, sostenendo l'abilità dell'*equity* di mitigare i conflitti di interessi tra manager e proprietari attraverso la nomina di *executive* nel *Board* (Demsetz & Lehn, 1985; Shleifer & Vishny, 2010). Alternativamente, gli studi che si focalizzano sulla dimensione esterna della *governance* (Weston, 1979; Stulz 1988), individuano nei *take over (amichevoli ed ostili)*, il meccanismo più rappresentativo del potere esercitabile dalla proprietà, rilevandosi come dispositivo disciplinare per gli insider aziendali che stressano la condotta al fine di massimizzare il ritorno, per evitare di essere "rimpiazzati" (Wright et al., 1996). Infine, si considerano gli studiosi che si concentrano sul nesso di causa-effetto che induce i proprietari a comportarsi come manager, pretendendo di assumere posizioni esecutive o di controllo in azienda. (Fama & Jensen, 1983; Shleifer & Vishny, 1997). Questi affermano che il livello di concentrazione proprietaria, soprattutto nelle imprese individuali o a conduzione familiare, si risolve nel bilanciamento di un *trade-off* tra i *costi del monitoraggio* (che agiscono direttamente sul processo di massimizzazione del valore) e *benefici privati da controllo* (Pedersen & Thomsen, 1999).

Altri studi, invece, sostengono che le grandi famiglie preferiscono mantenere concentrata la proprietà poiché l'incombenza della supervisione e della vigilanza sul governo di manager consente di ridurre le asimmetrie informative tra proprietari e manager, eliminando così alla fonte i possibili costi di agenzia legati ai comportamenti privati ed opportunistici, da parte di chi governa (Bebchuk *et al.*,

2000; Claessens *et al.*, 2002).

Stando queste considerazioni, il riconoscimento delle imprese familiari appare tutt'altro che scontato, dal momento che le difficoltà di inquadramento si presentano di carattere ideologico piuttosto che pratico. Questo per dire che, la letteratura prevalente, nell'analizzare la proprietà ed il controllo aziendale, fa riferimento ai grandi azionisti o agli azionisti di maggioranza, lasciando "scoperte" quelle imprese di piccole e medie dimensioni che fanno della proprietà concentrata un aspetto distintivo della conduzione familiare.

In quest'ottica, un passo in avanti in letteratura, è riconosciuto con lo sviluppo dei filoni di tipo *contingency*, in cui si riprendono i concetti di *governance dinamica e mutevole* che, prescindendo dagli archetipi societari e dai modelli di governo, meglio si adattano a rappresentare le pratiche di funzionamento delle imprese familiari. Tra questi, pietra miliare al problema di definizione d'impresa familiare è lo studio di Chrisman, Chua & Sharma (2005), i quali sostengono che: "*un'impresa si considera familiare se si comporta come tale, ossia se il suo modo d'essere è influenzato, dalla presenza della famiglia*³⁰". Tale impostazione propone un costrutto di azienda familiare che scorpora il presupposto oggettivo (astratto) da quello soggettivo (emergente), riconoscendo: nei meccanismi, nelle condotte e negli assetti, i caratteri manageriali concreti che confessano la condotta familiare (proprietà granitica, partecipazione attiva alla governance ed al management, proprietari manager, familiari esecutivi, numero di eredi coinvolti, cultura e valori comuni, senso di appartenenza, condivisione della visione, continuità nel tempo).

È del tutto evidente che se l'aspetto qualificante di una definizione teorica diventa la capacità di *indagare sul campo* le caratteristiche essenziali di un fenomeno, risulta particolarmente difficile giungere ad una pusillanime miticizzazione dell'impresa familiare (Astrachan, Klein & Smyrnios, 2002)

Diverse sono le definizioni che negli anni si sono susseguite per poter accedere alla governance delle imprese familiari tra chi, stabilendo: "*l'appartenenza ad una o più famiglie proprietarie di una quota consistente del capitale dell'impresa*" (Viviani *et al.*, 2008; Venanzi & Morresi, 2010), poneva accento sulla proprietà; e chi, invece, differentemente considerava familiare:

³⁰ Non importa il numero di familiari coinvolti nella gestione, o la quota di capitale detenuto dalla famiglia, o qualsiasi altra caratteristica oggettiva; è del tutto possibile che imprese, che presentano i medesimi caratteri oggettivi di familiarità, abbiano strutture e comportamenti del tutto differenti sul piano dell'influenza della famiglia nell'impresa.

“l’impresa che è controllata dai suoi membri, attraverso l’utilizzo combinato di una molteplicità di condizioni e criteri tra cui le generazioni identificate nel business; la presenza di interessi ed obiettivi influenzati dalla famiglia; la presenza di membri familiari attivi nel CdA e/o nel top management; la presenza di un leader e/o CEO familiare; la volontà di trasmissione dell’impresa agli eredi familiari; e la considerazione dell’impresa come un affare di famiglia”; facendo leva su variabili di controllo (solo per citare i più recenti: Chrisman *et al.*, 2002; Astrachan & Shanker, 2003; Zahra & Sharma, 2004; Bartholomeusz & Tanewski, 2006; Scholes *et al.*, 2008; Scholes, Wright *et al.*, 2010; Barontini & Caprio, 2006; Maggioni & Del Giudice, 2011; Caselli, 2011).

In questo senso, rispetto al carattere di dualità con cui si è abituati a ragionare in management, gli studiosi di *family business* sono concordi nel riconoscere la coesistenza delle condizioni delle due condizioni all’interno dell’impresa. Questo significa ampliare l’orizzonte della casistica delle imprese da includere tra quelle familiari, imbattendoci in *family business* ogniqualvolta sarà possibile ritrovare nell’assetto istituzionale di governo *almeno uno* dei caratteri ascrivibili alla proprietà o al controllo familiare. Così facendo, si *capovolge la logica* di ragionamento della teoria dell’agenzia, facendo convogliare nell’impianto familiare, tutte le fattispecie imprenditoriali in cui il rapporto conflittuale tra azionista e manager non trova ragione di esistere, lasciando spazio ad un *overlap* tra proprietà e governo, che determina un equilibrio dinamico tra contributi personale e ricompense di carattere monetario e emotivo, che tengono assieme la struttura familiare. (Montemerlo, 2000).

Il *carattere inclusivo*, e non più esclusivo, è un elemento essenziale, poiché ci consente di studiare la “governance” anche nelle aziende di piccole e medie dimensioni: luoghi nuovi di architettura manageriale della condotta. Al contrario di quanto si possa credere, infatti, l’assunto di “nanismo” che contraddistingue le imprese familiari rappresenta potenzialmente l’elemento di maggiore complessità della loro governance poiché oscura (nel senso di nascondere) la gestione dei processi produttivi e dei rapporti con gli *stakeholders*, rendendola scarsamente formalizzata, poco visibile, relazionale. Ciò induce a ritenere, in chi scrive che, probabilmente, lo studio degli assetti di governo delle imprese familiari è molto più complesso e complicato da decodificare. Vieppiù da considerare che, rispetto alle imprese non familiari, i meccanismi di governance tipici di un *family business*

tendono a disciplinare sia il rapporto tra impresa e famiglia, sia le relazioni tra i soggetti della famiglia ed i suoi stakeholder che non necessariamente sono sempre riconducibili ad una condizione di ingerenza nell'impresa, essendo, talvolta, legati da influenze personali.

Dinanzi a tali esigenze, sempre, più spesso le imprese familiari ricorrono a *strutture di tipo duale (dual directorship)*, predisponendo, collegati o gerarchicamente sovraordinati agli organi formali del controllo, una serie di meccanismi di funzionamento atipici quali ad esempio il consiglio di famiglia, i comitati, o altri strumenti come i patti familiari, i *kitchen tables* ed i *meeting familias*.

In guisa a quanto stabilito precedentemente per la *public company*, si giunge alla conclusione di prescindere dal grado di concentrazione proprietaria e dalla tipologia dei soggetti nelle vesti di azionisti; rinvenendo nella gestione dei meccanismi di governance, una rilevante differenza. D'altro canto, sarebbe alquanto scontato ammettere che esiste una differenza in termini di forme di governo e di controllo tra un'impresa familiare quotata ed una piccola azienda a controllo familiare totalitario, se e nella misura in cui si è escluso ogni riferimento letterario ad una *one best practice*. Allo stesso modo si perviene nei ragionamenti, con riferimento agli assetti proprietari dell'impresa familiare, poiché così come non esiste un modello di governance valido in senso assoluto; parimenti non esiste una *one size fits all*, cioè una soglia dimensionale (in termini di *min-max*) che definisca un *range* di applicabilità, rendendosi necessario identificare la fattispecie del family business di riferimento³¹

³¹ Sarebbe più semplice approcciarsi al family business così come avviene per le corporation, o in generale per le quotate, stabilendo vincoli e criteri discrezionali nell'accesso ai meccanismi di governo, definendo in termini di size e di percentuali, quando e in che misura scatterebbero i diritti. *Lato sensu*, è questa l'idea che soggiace ai Patti di Famiglia.

3. Dalla Governance nei Family Business alla Family Governance: un salto ideologico.

La centralità assunta dai meccanismi di sovrapposizione tra proprietà e controllo negli assetti di gestione delle imprese familiari conferma l'esigenza della dottrina di esplorare il *Board of Directors*, non soltanto nella sua veste di strumento di controllo societario (*black box*), piuttosto, come

.organo di governo, in grado di sostenere il processo di creazione di valore per la famiglia, per i suoi *stakeholders* e per il mercato (*open box*). Detto in altro modo, l'efficacia di una *board – room* è commisurata al “clima sociale” che si instaura tra la proprietà, gli esecutivi e l'establishment economico. Per questo, alcuni studi recenti si sono soffermati ad analizzare la relazione che esiste tra la composizione del *Board* e la performance; più propriamente, si è stato aperto il “vaso di pandora” delle competenze e conoscenze, stabilendo gli effetti positivi che il controllo familiare apporta in termini di *servicing* e *legitimacy*, qui intesi come insieme di competenze e relazioni che i direttori apportano all'interno dell'impresa. (Adjaoud, Zeghal & Andaleeb, 2007; Parbonetti, 2010).

Tale esigenza è confermata, *sic et simpliciter*, dal modello proprietario a cui si rifà l'impresa familiare: *a proprietà chiusa (o padronale)*, che rappresenta il modello che si è contraddistinto per l'aver creato, in Italia, un “*circolo imprenditoriale*” stabile, relazione, scarsamente liquido e concentrato nelle mani di poche grandi famiglie proprietarie. A memoria espositiva, si ricordano alcune peculiarità del modello tal qual considerato, che si contraddistingue per:

- l'aver quale valore guida il conseguimento del massimo profitto possibile;
- la scelta di finanziare le attività attraverso il settore creditizio ricorrendo a più banche (le quali però non entrano nella proprietà dell'impresa), con oneri finanziari maggiori pur di evitare la quotazione per non perdere il controllo;
- un elevato grado di identificazione tra azionista e impresa;
- la presenza di azionisti che controllano il management e la conseguente assenza di reali problemi di agenzia da manager e azionista (in quanto esiste una unitarietà di intenti in tema di obiettivi

da raggiungere, una cultura aziendale condivisa e un consiglio di amministrazione di diretta emanazione della proprietà);

- orientamento al lungo periodo, alla presenza di processi decisionali rapidi e ad un'elevata motivazione di chi amministra (quale conseguenza della totale coincidenza tra proprietà e controllo).

Ciò premesso, la stabilità nei meccanismi di governo aziendale può rappresentare un fattore di sviluppo imprenditoriale per l'impresa familiare *se e solo se* risulta radicata una *vision* “coerente” al rapporto che si instaura tra impresa e famiglia, congiuntamente ad un esercizio responsabile della proprietà e del controllo, da parte dell'imprenditore familiare, nella consapevolezza che un'errata progettazione delle regole di governo può portare a disequilibri e a inefficienze nella gestione.

Ceteris paribus, il conseguimento dei fini imprenditoriali scontrerà il più delle volte l'esigenza di considerare l'impresa come un “*bene comune*” in cui si arrogano i diritti di proprietà dei membri di famiglia, che a vario titolo e con diverse aspettative, circoscrivono i confini della condotta manageriale, a seconda che siano interessati o meno a “mungere la mucca di famiglia”. Ciò determina una deviazione nella composizione ideale del consiglio (*optimal board structure*) che consente di spiegare l'effetto *endogeneity* che si produce in un maggior numero di *executive directors*, un *basso turnover* dei consiglieri e dimensioni relativamente maggiori rispetto al volume d'affari da gestire.

A fronte di queste considerazioni si rende, pertanto, necessario riconoscere e stabilire quali sono *i processi*, *i meccanismi* e le *strutture*, in grado di capaci di assicurare *l'immunità* sia agli interessi della famiglia sia a quelli dell'impresa, evitando di inciampare nell'errata considerazione che la sovrapposizione istituzionale si debba risolvere “per forza” a favore dell'uno o dell'altro sub-sistema.

Per quanto attiene ai contenuti, ci si riferisce essenzialmente alle scelte di governo da effettuare. Queste si manifestano in due tipologie, a seconda dell'ambito di applicabilità: *quelle in senso stretto*, che attengono all'insieme delle scelte aziendali strategiche concernenti la costituzione e l'estinzione dell'impresa, l'indirizzo e la gestione dell'impresa in itinere, generalmente sono attribuite agli organi formali del controllo, quali il Consiglio di Amministrazione o AD; *quelle in senso ampio*, che si sostanziano nel regolare i meccanismi di funzionamento

dell'impresa, che sono per “forza maggiore” lasciate a chi gestisce e governa l'impianto, quindi i manager proprietari (Morck, Stangeland & Yeung, 2004).

Definite le scelte, seguono *le strutture e i processi* che rappresentano le altre due dimensioni rilevanti della governance familiare, la cui scelta ha chiari sviluppi strategici per l'impresa. Scegliere le strutture significa stabilire *l'architettura ottimale della governance*, stabilendo specificamente ad ogni caso aziendale, se è opportuno dotarsi di un sistema di organi di governo più o meno formalizzati come per esempio, il Consiglio di famiglia, che fungano da *trait d'union* tra la famiglia e l'impresa, assistendo nelle fasi evolutive dello sviluppo aziendale anche quello familiare. Infine, *i processi*, ossia l'ingegneria gestionale, economica e finanziaria che conduce l'impresa alla realizzazione delle scelte strategiche, effettuate a monte nelle strutture più idonee a favorire il regolare svolgimento del processo decisionale. Spesso, sovviene, in aiuto dei *practitioners familiari* il ricorso di meccanismi tipici delle imprese familiari di “*extra-governance*”, se così ci è concesso definirli in questa sede quali, ad esempio, i più noti patti di famiglia (Le Breton-Miller, 2006).

A questo punto, sembra quasi pedissequo ammettere che tra le scelte, le strutture e i processi e la composizione azionaria della società ci sia un rapporto di *dipendenza rovesciata* in ragione del quale, quanto maggiore è il grado di concentrazione al vertice della proprietà (*controlling owner vs. sibling consortium*), tanto minore sarà il *livello di sofisticazione dell'ingegneria di governo*. Ciò si traduce in una struttura economica semplice, un sistema di governance, perlopiù, informale ed una struttura snella e piatta.

La storia recente, sia in letteratura che in dottrina, è “piena” di *papers* che richiamano *case studies* di impianti gestionali non efficienti, di sistemi di governance inadeguati a sostenere lo sviluppo dei *family business*, riconoscendo una *conditio* di scarsa conoscenza dei sottosistemi e dei meccanismi alla base dell'impresa familiare (Maggioni & Del Giudice, 2011). Questo comportamento, è d'uopo rammentarlo bene, è in parte imputabile ad una errata impostazione teorica - da parte della dottrina – sia in sede di definizione che di inquadramento pratico.

Per questi motivi, occorrerebbe “bonificare” l'odierna disciplina del *family business*, rinnovando i costrutti e i modelli di riferimento, eliminando le tracce di “scorie” di un sistema manageriale e di governo che difficilmente si giunge a riconoscere nelle imprese familiari, specialmente sotto l'assunto (come in precedenza richiamato) di *nanismo* imprenditoriale. Affinché ciò avvenga,

l'impresa familiare dovrebbe essere dotata di un *idoneo framework di corporate governance*, finalizzato a una gestione efficace ed efficiente che tenga conto di tutte le specificità del caso, non potendo più accettare che la conduzione dell'impresa di famiglia, perché tale, sia affidata all'antico principio Claudiano del "*faber est suae quisque fortunae*", bensì, con lo stesso vigore attribuito alla public company, si giunga ad un modello in cui siano riconosciuti e "normalizzati" gli interessi degli attori che a vario titolo sono coinvolti nell'impresa.

In questo senso, occorrerà procedere nel rinnovamento delle regole di governance, seguendo il duplice obiettivo di: a) *re-inquadrare il family business nelle teorie manageriali e negli studi di managerialità*, evitando di prendere come riferimento modelli e pratiche che, per definizione empirica, distorcono i meccanismi di funzionamento dell'assetto istituzionale; b) *ri-qualificare l'ambito di applicazione della disciplina*, trasportando la *corporate governance* in una dimensione propria di *family governance*, ispirandosi a principi-guida di tipo *decision-making* che, in estrema sintesi, tengano conto di:

- a. pianificare i rapporti tra il sistema impresa ed il sistema famiglia;
- b. formalizzare i piani in forma scritta;
- c. integrare gli aspetti del controllo familiare nei diversi piani di sviluppo dell'impresa;
- d. definire i ruoli e le responsabilità, i meccanismi e le ricompense degli organi responsabili delle scelte e dei processi di governance (Klein, 2000; Chittor & Das; 2007).

In particolare, la scelta di approcciarsi alla governance in modo "*family*", e non più "*corporate*", fa emergere un nuovo impianto istituzionale che si instaura alla base dei meccanismi di governo familiare in chiave dinamica e differente rispetto all'impostazione classica. Come già annunciato nei precedenti paragrafi, la scelta di approcciarsi alla governance familiare con una "nuova forma" discende dalla consapevolezza che il governo dell'impresa familiare si caratterizza: *per specificità* di contenuti, processi e strutture; *per sistemicità* dei rapporti tra impresa e famiglia; e, per un forte contenuto di *intangibilità* nella condotta manageriale, che si manifesta attraverso il forte senso di attaccamento che lega il familiare all'impresa (*familiness*); nonché, il grado di trasporto emotivo trasfuso nella proprietà del "bene" (*emotional ownership*).

Al tal riguardo, solo di recente, autorevoli studiosi e gruppi di ricerca hanno mostrato interesse verso i temi legati alla *family governance*, alimentando un “giovane e precario” filone in letteratura che mira ad accertare l’esistenza di un “fattore F” nella gestione delle imprese, qui coniato, per identificare il concetto di *familiness* (Habbershon & Williams, 1999). In altre parole, si è cercato di indagare *se ed in che misura* si produce il coinvolgimento familiare nel governo delle aziende sotto il loro controllo, distinguendone gli effetti di natura proprietaria (*FIO - family involvement in ownership*), da quelli di natura gestionale (*FIM - family involvement in management*), al fine di stabilire se esista o meno vantaggio competitivo in grado di migliorare le performance delle imprese familiari, rispetto alle non familiari. Ciononostante, le evidenze empiriche fin qui prodotte non sono ancora unanimi nel riscontrare la presenza di una significativa differenza nelle performance tra *family e non family* (Lansberg *et al.*, 1988; McConaughy *et al.*, 2001; Chrisman *et al.*, 2005; Cucculelli & Micucci, 2008; Allouche *et al.*, 2008; Block *et al.*, 2011). *Au contraire*, invece, coralmemente si riconosce, ormai, da tempo, la presenza di alcuni aspetti e caratteri riconducibili alla *familiness* (o *family effect*, che dir si voglia) possono influenzare le dinamiche delle imprese e quindi le relative performance (Davis *et al.*, 1997; Donaldson & Davis, 1991; Eddleston & Kellermanns, 2007; Miller *et al.*, 2008; Le Breton Miller *et al.*, 2011).

In quest’ottica, pertanto, è più facile ragionare in maniera duale: andando a proporre i punti di forza ed i vantaggi, riconducibili ad una concezione di *family governance*, in senso stretto³². In particolare, su falsa riga del modello padronale, ponendoci trasversalmente alle teorie classiche sin qui richiamate, quali: *l’Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976; Fama & Jensen, 1983); la *Resource Based View* (Habbershon & Williams, 1999; Sirmon & Hitt, 2003; Eddleston *et al.*, 2008) e la *Stewardship Theory* (Davis *et al.*, 1997; Donaldson & Davis, 1991; Miller *et al.*, 2008), si giunge a stabilire il contributo attraverso il quale si esplicano i vantaggi della governance familiare, così come di seguito riportati:

- *conduzione a forte contenuto emozionale*, ciò induce la proprietà familiare ad attivare meccanismi specifici di governo, e nella gestione dell’impresa, che attutiscono o annullano l’impatto dei costi di agenzia legati al controllo dell’impresa per effetto della proprietà

³²La presente analisi, avendo una chiave interpretativa positiva, tralascia per scelta espositiva di rievocare gli aspetti negativi adducibili al fenomeno, stimolando la curiosità, nei lettori, a far riferimento ai lavori più emeriti, già richiamati, per maggiori dettagli.

emotiva e delle relazioni affettive che si instaurano tra soci familiari e manager familiari (ammesso che vi sia differenza tra i primi ed i secondi) (Chrisman *et al.*, 2004; Corbetta & Salvato, 2004; Hubler, 2005);

- *sviluppo di visione strategica responsabile socialmente nel medio/lungo termine*, favorendo nel *parterre d'investimento* – a parità di ritorni economici – l'opzione strategica a ampio coinvolgimento familiare che sia in grado di sostenere, su basi solide, la creazione di valore sia per l'impresa che per la famiglia (Miller & Le Breton Miller, 2006; Sraer & Thesmar, 2007);
- *propensione al benessere intergenerazionale nella gestione dell'impresa*, che conduce la governance familiare a salvaguarda l'affare soprattutto a beneficio delle generazioni successive, in vista delle quali l'azienda appare come il lascito ereditario più importante, da tramandare nel tempo, nel segno dei valori fondamentali della famiglia (Casson, 1999);
- *sviluppo di un capitale intangibile di tipo sistemico*, che conduce a tesaurizzare relazioni sociali ed economiche di elevata qualità; a preservare i rapporti con il contesto e con i suoi stakeholder critici, altresì intesi come *expertise* di conoscenze e competenze tacite ed esplicite che si consolidano e si tramandano nel tempo attraverso *script e mappe cognitive* silenti, diventano elemento dell'agire quotidiano, *sic est* di cultura aziendale e familiare (Chua *et al.*, 1999; Olson *et al.*, 2003; Simon & Hitt, 2003).

In conclusione, si può affermare che, allo stadio attuale di sviluppo, è difficile operare una valutazione del “*fattore F*” scaturente dai benefici e dai vantaggi attribuiti alla governance familiare, poiché la disciplina si presenta ancora prematura, da un punto di vista teorico. *Ceteris paribus*, da un punto di vista pratico, il coacervo di variabili e di dimensioni (emotiva, relazionale, affettiva) attribuibili alla *familiness*, per sua stessa definizione autentica di elemento intangibile, presenta delle caratteristiche di variabilità intrinseca che conducono ad valutare “sul campo” le specificità (caratteristiche dell'impresa, struttura proprietaria, assetto di governo, dinamiche evolutive del settore di appartenenza, contesto geo-politico ed economico- finanziario di riferimento) che di volta in volta

si presentano, procedendo lungo un sentiero di tipo contingente.

A ciò si aggiunge la mancanza di strumenti di valutazione sia teorici che pratici che consentano di quantificare, in termini economici e non, l'apporto di valore che la governance familiare produce sulla performance dell'impresa (Astrachan *et. al.*, 2002). Questo accade perché la letteratura non si è ancora spinta in a studiare in profondità il fenomeno, andando ad analizzare l'intensità di valore assunto dalla "familiarità" nell'impresa. Più semplicemente si perpetua la scelta di valutare il *business* in base ad assunti dicotomici, sempre riconducibili alle costanti della proprietà e del governo, distinguendone l'aspetto *family* o *non-family*.

La scarsa "operazionalizzazione" della *governance* familiare è frutto di una scarsa considerazione delle condizioni endemiche presenti nella gestione di un'impresa familiare. Pertanto, volendo complicare un po' il discorso, ne consegue che la qualifica dell'attributo di familiarità, quindi il grado di incidenza sull'impresa, non sempre può adoperarsi in maniera chiara e univoca, dal momento che potrebbe presentarsi la situazione in cui un'impresa apparentemente lontana dalla galassia dei *family business*, riflette una governance familiare che entra in gioco quando si presentano partecipazioni, anche di minoranza, in capo ad un imprenditore familiare. *Mutatis mutandis*, potrebbe accadere che un'impresa in cui, convenzionalmente, si riconosce l'impianto istituzionale di una public company, rappresenti l'*exit strategy* di un'impresa familiare che ha avviato un processo di *Initial Public Offering*, per dismettere la partecipazione di controllo.

Secondo il nuovo filone di family governance anche in questo caso è riconoscibile un'influenza familiare, giacché, probabilmente, la scelta di *going public* non deriva tanto da motivazioni strategiche dell'impresa quanto da esigenze finanziarie della famiglia che fuoriesce.

A ragion veduta, esiste, dunque, un margine di aleatorietà intrinseca che rende ancora più difficoltoso, riconoscere quando è in atto un processo di *family governance*, di quanto non lo sia l'identificazione di un'impresa nel novero dei *family business*.

Astrachan *et al.*, (2002), prima, e Klein *et al.* (2005), poi, teorizzando il modello *F-PEC*, hanno tentato di porre rimedio a questa condizione di incertezza "normativa" attorno alle imprese familiari, integrando differenti variabili al fine di pervenire alla possibilità di identificare lungo un continuum l'impresa, non tanto nell'ambito della dicotomia impresa familiare/non familiare, ma, rispetto al suo

grado di familiarità³³. Certamente, tale strumento possiede il vantaggio di determinare la *familiness* attraverso una misura di tipo qualitativo che: da un lato, è senza dubbio più aderente alla sua natura di elemento intangibile; dall'altro, è in maggior misura qualificante, rispetto a valutazioni regressive della performance evitando, così, i rischi connessi ad una sua mistificazione aziendale.

Ciononostante, non va dimenticato che questo è forse solo il primo passo, per una completa analisi degli aspetti di familiarità dell'impresa e del suo governo, giacché anche tale modello non è esente da limiti: *in primis*, perché il range di variabili considerate scontano aggettivi di natura prettamente economica, o ad essa riconducibili; *in secundis*, perché non vengono considerate (o lo sono in termini aziendali, costringendone di fatto l'espressione di origine) come critiche, l'insieme delle variabili ascrivibili alla sfera di affettività e/o di emotività che si palesano lungo la struttura organizzativa o durante i passaggi generazionali.

Tutto ciò premesso, è il caso di dirlo che analizzare la struttura di governo attraverso il suo carattere di intangibilità familiare richiede, forse, di *saper operare nell'ignoto*, quantomeno, la capacità di sforzarsi ulteriormente ad analizzare le sue manifestazioni, in maniera contingente, ossia dall'interno. E ciò si rende possibile solo quando si stravolgono i costrutti teorici posti alla base delle indagini: in questo senso, l'approccio sistemico-vitale alla governance familiare, sembra dare buone speranze.

3.1 Una specificità della governance familiare in chiave sistemica.

Le considerazioni sin qui prodotte circa la struttura degli assetti proprietari e di controllo delle imprese familiari hanno evidenziato delle imperfezioni circa i meccanismi classici di *check & balance* della *corporate governance* che mal si adattano a spiegare le difficoltà che si incontrano nella conduzione manageriale

³³ Gli studiosi, infatti, hanno introdotto una misura del grado di familiarità di un'impresa che trova una sua efficace sintesi nell'F-PEC, ovvero: 1) "Power", grado di coinvolgimento dei familiari nella proprietà e nella gestione, che esprime l'intensità con cui la famiglia è coinvolta economicamente nell'impresa e presidia i posti di comando; 2) "Experience", grado di coinvolgimento di più generazioni nella proprietà e nella gestione, misura sia del grado di "resource provision", sia dell'intenzione di garantire continuità alla familiarità del business; 3) "Culture", grado di sovrapposizione tra valori aziendali e familiari, nonché grado di impegno dei familiari tanto nel supportare una gestione improntata al perseguimento degli obiettivi economici del business, quanto nel garantire lo sviluppo di interrelazioni reciproche tra la famiglia, l'organizzazione e l'ambiente. Per dettaglio: (Astrachan et al., 2002).

dell'impresa, nel momento in cui intervengono dei fattori "aleatori", soggettivi e di difficile quantificazione, in parte ascrivibili alla specificità della natura di impresa familiare; in parte, alle complessità endemiche che si registrano nella sua gestione.

In quest'ottica è emerso un problema di efficienza gestionale che non va affatto trascurato, sia perché la governance costituisce una leva fondamentale per lo sviluppo della competitività di lungo periodo, rappresentando figurativamente il luogo di produzione delle strategie aziendali; sia perché dal modello di governance dipende l'ampiezza dei poteri decisori affidata ai familiari, *in latitude* il grado di influenza esercitabile sulle linee in indirizzo strategico. Pertanto, non basta tenere separata la sfera familiare da quella aziendale, ma occorre essere consapevoli che un'errata progettazione dell'architettura di governance può portare a disequilibri e ad inefficienze della gestione. Altrimenti detto, il principale ostacolo al raggiungimento di un interesse generale è rappresentato dalla tentazione, sempre incombente, di avvantaggiare la famiglia a discapito dell'impresa o viceversa. Dal grado di consonanza intersistemica che s'instaura tra i valori dei proprietari e i modelli presi a riferimento discendono assetti di governo più o meno durevoli, capaci di traghettare efficacemente l'impresa nel lungo periodo. D'altronde, tutte le considerazioni fatte circa l'efficacia dei modelli, in generale, e della governance familiare, in particolare, non avrebbero ragione di esistere se non fossero condizionate dall'elemento di consonanza intersistemica delle relazioni che preannuncia l'attenzione specifica, che i *family business* rivolgono, all'*orizzonte temporale*, perpetuando il "moto familiare" attraverso le generazioni. Questo per dire che fino a quando la generazione dei fondatori persiste al timone dell'azienda, i problemi, legati al funzionamento degli organi di governo, non dovrebbero sussistere poiché immutate sono i meccanismi, gli assetti nonché i valori posti al vertice della piramide. In letteratura, si giunge a parlare di *sistemi inerziali* (Airoldi 1998), per identificare l'oziosità che imperversa nei meccanismi di governance familiare, ai quali l'unico problema da ascrivere riguarderebbe la condotta manageriale promossa in azienda dal fondatore (i.e. etica o non; orientata al breve o al lungo termine; etc.). Diversamente, veri e propri stravolgimenti negli assetti proprietari e nei meccanismi di governo intervengono quando il sistema si appresta a manifestare l'avanzata delle *generazioni successive* e l'approssimarsi della successione imprenditoriale. Programmare in anticipo la fase di transizione generazionale è nella gran parte dei casi un modo per evitare o attutire l'impatto

negativo di un processo molto critico per l'impresa cui, molto spesso, si attribuisce la causa del fallimento di molte aziende "sane" (Maggioni & Del Giudice, 2011)³⁴.

Tralasciando, per ragioni espositive, al capitolo successivo il compito di definire l'importanza del passaggio generazionale come meccanismo di governance, ciò che è importante, adesso, è fare leva su quel "vincolo intertemporale di bilancio", che soggiace alle dinamiche evolutive, delle imprese a conduzione familiare, tese ad essere tramandate nel tempo. In tal senso, la governance familiare nel considerare l'evento successorio osserva una serie di impostazioni atte ad implementare nel tempo la probabilità di sopravvivenza dell'impresa, assumendo caratteristiche di tipo sistemico-vitali.

Tra i vantaggi dell'*approccio sistemico* vi è sicuramente la capacità di rappresentare con maggiore efficacia la dinamica evolutiva dell'impresa, i cui processi di sviluppo sono sempre più condizionati dalla necessità di istituire ed utilizzare efficacemente le relazioni con le molteplici entità presenti ed operanti nell'ambiente. La tensione verso la sopravvivenza, tipica di ogni entità vitale, conduce così ad attribuire rilevanza non solo all'adeguatezza e alla coerenza della configurazione strutturale della governance, con le finalità da raggiungere, bensì anche al "governo dell'apertura" del sistema, che mira a consentire all'impresa familiare di co-evolvere con l'ambiente di riferimento per potenziare il proprio modello di business e migliorare le posizioni competitive raggiunte, in vista di una capacità a generare valore crescente nel tempo (Golinelli & Gatti, 2002).

Ragionare sulla governance familiare in termini sistemico-vitali significa, inoltre, fare leva sull'aspetto dell'*isotropia*, cioè sulla capacità di manifestarsi con *un'immagine sensibile unica* al di là delle diverse apparenze causate dai cambiamenti di prospettiva da cui vengono osservati. Ragion per cui i sistemi vitali, pur presentandosi differenziati nei meccanismi di funzionamento interno, si prestano tutti ad essere osservati senza perdere l'identità (familiare), attraverso schematizzazioni riconducibili a:

- *l'area del decidere* (Struttura proprietaria dell'impresa familiare);
- *l'area dell'agire* (struttura manageriale)

³⁴ Il termine "sano" è molto spesso utilizzato nel gergo comune, da parte di manager e studiosi, per indicare una situazione economico-finanziaria ottimale, nei profitti, stabile e flessibile, nelle fonti. Spesso, accade che il processo successorio sia talmente "catastrofico" o legato ad un evento dannoso (i.e. la morte improvvisa del fondatore) che ingenera panico nei processi produttivi e nei meccanismi di governo che portano l'azienda in rovina.

In questo senso, studiare le logiche di funzionamento della *governance familiare* significa esattamente andare ad analizzare la struttura logico-fisica dell'impresa familiare. Così facendo, viene meno il confine di aleatorietà che ha contraddistinto le nostre considerazioni precedenti; di conseguenza, la sovrapposizione istituzionale che si instaura tra proprietà e management, da un punto di vista pratico, si estende, convenzionalmente, anche a livello definitorio. Ne discende che una via per correttamente impostare la *governance* del sistema *family business* è quella di allocare il diritto di decisione ed il rischio allo stesso soggetto. Nello specifico, la più idonea a rappresentare la condotta dell'impresa familiare, si rinviene nella II proposizione del lavoro di *Vanagni e Golinelli* (2011), i quali riconoscono, nelle imprese in cui lo stesso soggetto è intestatario dei diritti di proprietà (area del decidere) e dei diritti di decisione (area del fare), la possibilità che i comportamenti opportunistici risultino, a parità di altre condizioni, inferiore rispetto ad altre imprese in cui tali diritti sono allocati tra soggetti diversi (*public company*) (*Vanagni & Golinelli*, 2011).

In questo senso, il ricorso all'approccio di tipo sistemico per analizzare la *governance* dell'impresa familiare si configura come una metodologia di analisi olistica, orientata alla comprensione dei fenomeni nella loro dimensione complessiva, che tende a superare i vincoli legati ad un approccio di tipo analitico, basato sulla scomposizione dei fenomeni in relazioni di causa-effetto; dei problemi in "parti" (così detto "riduzionismo") e sullo studio di quest'ultime attraverso modellizzazioni.

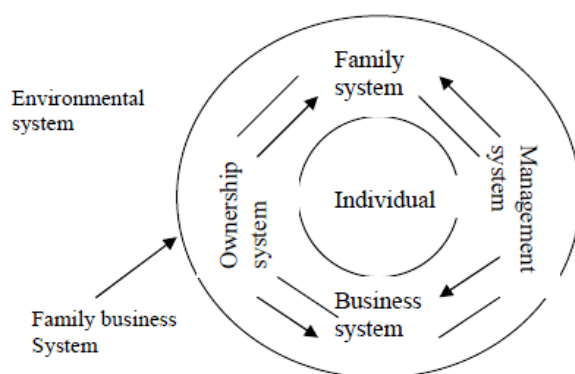
L'impresa come sistema è rappresentabile come un sistema orientato di tipo *socio-economico-tecnico-aperto*, cioè un insieme di elementi (umani, economici e tecnici) interrelati ed interattivi, orientati al perseguimento di determinate finalità, suddivisibile in sub-sistemi e ricompreso in sistemi di ordine superiore.

Nello specifico, l'impresa familiare prende vita grazie alla spinta propulsiva ad esso impressa dal *controlling owner* o dall'insieme di soggetti che detengono le massime responsabilità di governo ed il massimo potere decisionale (*next generation*). Con riferimento alle interazioni famiglia-impresa e alle dinamiche di sviluppo del *family business*, appare come un sistema aperto e relazionato con un *sovra-sistema* ambientale (*environmental system*) e con una serie di sub-sistemi legati alla famiglia (*family system*), per effetto della proprietà (*ownership*),

dell'attività imprenditoriale (*business system*), del governo dell'impresa (*management system*), dei clienti (*custode system*) ed, infine, dei fornitori dell'impresa (*supply chain system*) che l'approccio vitale presagisce nella valenza di stakeholder primari. Al centro del sistema è inserito l'individuo che, nello svolgimento della propria attività, si trova a relazionarsi con tutti i principali sub-sistemi del *family business system*; l'analisi dell'individuo e delle sue relazioni con i sub-sistemi della famiglia, della proprietà e del governo dell'impresa consente di identificare una condizione di familiarità (*familiness*) connessa al rapporto dell'individuo con la proprietà o con il governo dell'impresa o con entrambi e rappresenta uno dei momenti di verifica della sostenibilità del family business durante i processi di transizione familiare (Miglietta, 2009). L'organo di governo è chiamato a coniugare, dinamicamente, l'insieme delle capacità incorporate nelle componenti della struttura (ovvero capacità sedimentate attraverso le preesistenti conoscenze tecniche e tecnologiche ed i progressivi affinamenti ottenuti nel corso del tempo in funzione del proprio operare) con la varietà informativa: una varietà (essenzialmente costituita da innovazioni e soluzioni possibili) che, provenendo dall'esterno, deve essere appunto, filtrata ed interpretata dall'organo di governo stesso (Vicari, 1991; Gatti, 1999; Golinelli, 2001; Barile & Gatti, 2011).

Tali fattori passano attraverso un modello di *family business* composto da tre livelli sistemici che si relazionano con l'ambiente esterno (*environment*, cerchio esterno), con quattro sub-sistemi fondamentali (*family, business, ownership e management*, cerchio di mezzo) e con l'individuo (*individual*, cerchio di centro).

Figura 3: Il family business system



Fonte: Pieper T., Klein S., "A system approach to modeling family firms", 2007

Qualunque organizzazione imprenditoriale non opera come un'entità isolata dall'ambiente esterno e, nel caso del family business, l'influenza ambientale e culturale determina condizionamenti non solo verso l'impresa ma anche verso la famiglia e verso i suoi singoli membri. Da ciò deriva un adattamento della struttura organizzativa dell'impresa e dei comportamenti degli individui che, in relazione al contesto ambientale in cui si sviluppano, possono variare significativamente; le variabili ambientali sono costituite da clienti, fornitori, concorrenti dell'impresa, organizzazione del lavoro e dal ruolo dello stato di appartenenza. Analizzando i quattro sub-sistemi fondamentali del family business, si possono individuare due legami sistemici basilari: la famiglia con il *business* e la proprietà con il *management*: la relazione famiglia - impresa costituisce la principale differenza tra un *family business* e qualunque altra forma di organizzazione imprenditoriale, mentre i sub-sistemi della proprietà e del governo dell'impresa familiare sono legati e indipendenti da quelli della famiglia e del business.

Il sub-sistema della famiglia fornisce al *business* i fondi necessari per lo sviluppo, attraverso il sub-sistema della proprietà, e la forza lavoro, attraverso il sub-sistema del *management*; il sub-sistema del *business*, a sua volta, provvede a fornire lavoro ai membri della famiglia proprietaria, nonché ritorni di natura finanziaria e non (Pieper & Klein, 2007). Tale metodologia non soltanto consente ai manager di individuare le competenze utili alla creazione di valore, di massimizzare l'interesse degli stakeholder, e di adottare una concezione di comportamento basata sul valore, ma consente anche ad operatori e manager di comprendere quali sono i fattori critici di successo, connessi alla creazione di valore nella propria organizzazione.

In quest'ottica, la visione di *family governance* che fuoriesce è ben differente rispetto a quella su cui si è ragionato fin adesso. In questo caso, *si estende* a qualificare la stessa come sistema di valori che, accolto e fatto proprio dall'organo di governo, conduce l'impresa verso la vitalità, ossia verso la propria sopravvivenza, ponendo attenzione su nuove considerazioni (sociali, familiari, morali, affettive), sollevate dalla volontà di specificazione dei confini, volte a tutelare gli interessi complessivamente coinvolti sia tra sub-sistemi che all'interno di essi. Ne consegue che, ai classici enunciati di strutture, scelte e processi, se ne aggiungono altri non formalizzati che emergono dalle relazioni, diffuse e continuative, attivate tra l'impresa e i suoi interlocutori, sulle quali edificare il

processo di creazione di valore per il sistema. Le “regole non normate” (Barile, 2006) cui si fa riferimento non sono imposte né vincolanti, piuttosto, sono il risultato di un processo di conciliazione tra l’organo di governo dell’impresa familiare e tutti gli stakeholder, in primis, i familiari (visione intersoggettiva del governo).

In buona sostanza, considerare il *family business* come un’entità economica speciale comporta, quindi, un “salto qualitativo” ideologico, nelle considerazioni circa gli assunti di rafforzamento del governo proprietario, da parte degli studiosi. In particolare, è necessario spostare l’attenzione dai *modelli di governance* ai *processi di governance*. Ai primi si farà riferimento ogniqualvolta si tratterà di analizzare lo schema organizzativo circa il complesso della struttura dell’organo di governo, l’insieme delle regole e dei meccanismi volti a garantire l’adeguata interazione tra impresa e contesto, altrimenti definibile come parte “dura”, fisica del sistema; viceversa; i secondi ragguaglieranno le effettive interazione *di consonanza* tra organo di governo e componenti del sistema e *di risonanza* con il contesto e gli stakeholder esterni.

In termini sistemico-vitali, ciò significa che il *processo di governance* dell’impresa familiare potrà essere descritto dalla sequenza di strutture (assetto istituzionale) specifiche estratte dalla relativa struttura ampliata (*modello di governance*), poste alla base dell’interazione, in ragione delle finalità di produrre valore. In questo senso, a parità di conduzione della struttura, l’interpretazione sistemica-vitale della governance familiare garantisce *flessibilità preordinata*, il che rappresenta un aspetto fondamentale per i futuri family business, poiché consente l’allineamento *in fieri* dei modelli di governance, rispetto alle dinamiche coinvolgenti l’organo di governo ed i suoi interlocutori, garantendo nel tempo, la creazione e mai la distruzione di valore. La visione di *family governance*, che ne emerge, tende a qualificare la stessa come quel sistema di valori che, accolto e fatto proprio dall’organismo di governo, prescindendo dalle caratteristiche della struttura fisica (composizione monocratica o collegiale; family o non family CEO; organismi formali ed informali, etc.), conduce l’impresa verso la propria sopravvivenza, creando valore attraverso i passaggi generazionali.

In conclusione, tuttavia, risulta ancora prematura approcciarsi all’impresa familiare ed alla sua *governance* in termini sistemici, poiché la realtà dei fatti sconta un *dilemma di natura ideologica*, più che scientifica, dal momento che

l'impresa familiare opera secondo regole permeate e scandite da vincolo di un metodo *analitico-quantitativo* del controllo (normativa, fisco, performance, corso azionario, redditività, debito, investimenti, etc.) che, sebbene non consenta di schiarire le complessità sistemiche, si configura come uno degli approcci didattici più pratici e chiarificatori. E' auspicabile, in tal senso, che lo studio e l'approfondimento delle problematiche familiari passi attraverso una metodologia interdisciplinare che tenga *giusto-conto* di ambedue i diversi approcci, e, per quanto (e quando) sia già possibile, li utilizzi coerentemente (i.e. *familiness*).

4. FaCEMs: I meccanismi di rafforzamento del controllo in capo alla famiglia in chiave sistemica.

I padri costituenti della moderna *corporate governance* riconoscevano che: “*il potere di controllo posto in capo all'azionista di controllo si attenua all'aumentare del numero di azioni diffuse sul mercato, fino a divenire del tutto trascurabile, quando le imprese diventano colossi industriali*” (Berle & Means, 1932).

Differentemente si può dire, questo principio non trova ragione di esistere quando permane in capo alla “proprietà di blocco” una centralità negli assetti di governo, indipendentemente dalle dimensioni raggiunte dal business. Nella pratica, sovente, sussistono dei meccanismi che consentono di rafforzare il controllo in capo alla proprietà, ovvero “sfruttare” la sua posizione per ottenere benefici economici differenziali. Tale affermazione trova dimora nella separazione tra proprietà e controllo reso possibile grazie al ricorso a meccanismi di *disproportional ownership*, in virtù dei quali, alterando il rapporto (proporzionale) tra *voting e cash flow right*, la proprietà riesce ad esercitare il controllo, garantendosi il diritto di nominare *Board e Top management*, quindi di influenzare la governance aziendale (Barucci, 2006).

Per Rigamonti (2005), il processo di “*enhancing control*” si realizza nel momento in cui, nell'azionista di controllo, prevale il cd. *effetto entrenchment* sull'*effetto incentivo*³⁵. Si tratta cioè di avviare comportamenti che, anziché

³⁵ L'effetto è riscontrabile soprattutto nelle imprese afferenti ai patrimoni delle grandi famiglie imprenditoriali o dei grandi capitalisti di controllo che considerano l'impresa come una “cosa

perseguire la massimizzazione dello *shareholder value*, prediligono strategie di lungo termine, volti al rispetto e alla lealtà nei confronti degli *stakeholders*, attenuando gli effetti di una cattiva gestione societaria (Wolfenzon & Yeung, 2006).

Il ricorso a meccanismi di rafforzamento del controllo – *CEMs* – complica *de facto* il processo di governance, deviando al principio di linearità che s’instaura tra l’agire proprietario e la condotta manageriale; il che conduce ad una serie di riflessioni – in chiave familiare – circa *la modifica dell’assetto del governo societario* (i.e. duplicazioni di ruoli esecutivi, manager proprietari, *family e non family CEO*, presenza di organi informali, etc.), ed *il corso della gestione* (influenza sulle scelte strategiche, modifiche al piano industriale, sistemi di incentivi e ricompense *ad hoc*, disinvestimenti, distribuzione di eccessi di cassa, etc.).

La letteratura prevalente di *governance*, facendo leva sull’aspetto di separazione tra proprietà e controllo suole distinguere i *CEMs* in *diluitivi e non diluitivi* della proprietà: identificando con i primi, quei meccanismi che determinano un disallineamento tra *voting rights e cash flow rights* e consentono all’imprenditore di ridurre il valore dell’investimento in *cash* necessario ad assicurarsi il controllo; con i secondi, tutte le ipotesi in cui la proprietà resta funzionalmente legata al grado di influenza esercitabile sul controllo, al fine di ricercare benefici privati dal controllo (Shermann & Sterling, 2007)³⁶.

personale, pertanto, la definizione delle scelte strategiche avviene sulla base di un interesse personale volto al rafforzamento (*entrenchment*) del controllo e dei benefici personali piuttosto che la ricerca di incentivi volti a valorizzare le imprese. In dettaglio CFR. RIGAMONTI S. (2005), *Nuove quotazioni alla Borsa Italiana, Separazione tra proprietà e controllo ed evoluzione della struttura proprietaria*. Franco Angeli, Milano.

³⁶Cfr. Secondo uno studio della commissione europea, all’interno dei sistemi capitalistici europei, si possono individuare tredici *CEMs*, sui quali si focalizza l’attenzione degli investitori. Questi si distinguono in strumenti diluitivi e non diluitivi. Volendoli, in breve, elencare, avremo:

1. *le multiple voting rights shares*: azioni emesse da una società che danno diritti di voto diversi basato su un investimento di pari valore;
2. *non-voting shares*: azioni senza diritto di voto e che non comportano speciali cash-flow right (ad esempio un dividendo preferenziale) per compensare l’assenza di diritti di voto;
3. *non-voting preference shares*: azioni senza diritto di voto emesse con speciale cash-flow right per compensare l’assenza di diritti di voto;
4. *pyramid structure*: questa situazione si verifica quando un soggetto (un individuo, una famiglia o una società) dispone del controllo di una società capogruppo, che a sua volta ne detiene il controllo in un’altra, quotata e questo processo viene ripetuto più volte al fine di creare un gruppo d’imprese coordinate al vertice unitariamente;
5. *priority shares*: azioni che concedono ai proprietari poteri di decisione o di diritti di veto in una società, a prescindere dal loro pacchetto azionario;
6. *depository certificates*: titolo negoziabile in borsa che rappresenta la proprietà finanziaria delle azioni, ma manca il diritto di voto nell’azioni di compendio;
7. *voting right ceilings*: restrizioni al voto degli azionisti oltre una certa soglia, indipendentemente dal numero di azioni che detengono. La soglia può essere espressa come una percentuale di tutti i diritti di voto o come percentuale di tutti i voti espressi durante una riunione generale;
8. *ownership ceilings*: si proibisce un potenziale investitore dall’assumere una partecipazione in una

Mutatis mutandis, sostituendo alla separazione, il principio di sovrapposizione istituzionale, e per interpretazione personale di chi scrive, si può tranquillamente parlare di meccanismi di rafforzamento del controllo, anche, sotto l'assetto specifico di *family business*.

In particolare, la convinzione nasce dalla considerazione morfologica del capitalismo italiano che, storicamente, ricorreva ai *CEMs* per soddisfare l'esigenza strategica delle grandi famiglie proprietarie, di apportare risorse finanziarie fresche (nuovi soci) all'interno del business, mantenendo, al contempo, una struttura di controllo concentrata. Ciò ha consentito, soprattutto nei settori industriali, di espandere l'attività economica e di gestire con flessibilità le crisi finanziarie (di liquidità in particolare) mediante incrementi di capitale delle società più performanti. Negli anni, poi, si è diffusa, tra gli studiosi, la convinzione che la presenza di *Control Enhancing Mechanisms* all'interno delle imprese familiari derivi da esigenze di salvaguardare le relazioni, che per nostra convinzione abbiamo definito sistemiche; dando attenzione in primis, all'esterno, agli stakeholder e poi ai rapporti interni.

In queste considerazioni ritroviamo quell'evoluzione, più volte richiamata, nei meccanismi di funzionamento dei *family business* che da strutture di tipo *cerimoniale*, in cui il consiglio è escluso da ogni decisioni aziendale, giungono ad altre di tipo *progressivo*, in cui gli organi di governo si compongono di esperti di business e *community influential* che rivolgono maggiore attenzione alla qualità della governance ed all'ambiente degli *stakeholders*, supportando approcci di tipo sistemico-vitale (Golinelli, 2008; Parbonetti, 2010).

società al di sopra di una certa soglia.

9. *supermajority provisions*: lo statuto sociale richiede una maggioranza più ampia di azionisti per approvare importanti cambiamenti aziendali (fusione ed acquisizioni). Tale strumento rientra nei meccanismi degli shark repellent;

10. *golden shares*: utilizzate da governi nazionali o locali o società controllate dal governo per mantenere il controllo nelle società privatizzate date in concessione, mantenendo diritti speciali che vanno oltre quelli associati con azionariato diffuso (il loro scopo è quello di bloccare acquisizioni, limitare i diritti di voto degli azionisti, e / o porre veto sulle decisioni del management);

11. *partnership limited by shares*: una struttura aziendale particolare che vede coinvolte due diverse categorie di partner (senza avere due tipi di azioni): i soci accomandatari o general partner (partner a responsabilità illimitata) e i soci accomandanti o sleeping limited partner, (soci a responsabilità limitata) che contribuiscono al capitale di rischio ma i cui diritti di controllo sono molto limitati;

12. *cross-shareholdings*: situazione in cui società detiene una partecipazione rilevante (oltre il 5% dei diritti di voto) in un'altra società che è legata, a sua volta, alla prima da rapporti di natura proprietaria;

13. *shareholders' agreements*: alleanze formali o informali tra azionisti.

Per dettaglio, Cfr. Sherman & Sterling (2007), "*Proportionality between ownership and control in EU listed companies: comparative legal study*". European Commission, 18 maggio 2007.

In quest'ottica, l'assunto di familiarità emerge come il meccanismo di *specific arrangement*, consentendo alla governance familiare di mantenersi *captive ed appropriate* al sistema d'impresa. Tuttavia, il carattere di sovrapposizione che ne deriva, fa emergere – chiaramente – la considerazione di dover reinterpretare i meccanismi di rafforzamento del controllo, in una chiave più specifica, squisitamente familiare. Diversamente da quanto prodotto negli assunti di *public company*, infatti, una volta accettato un requisito intrinseco di intangibilità della governance familiare, è d'uopo presupporre che i meccanismi di rafforzamento del controllo familiare, qui definiti come *FaCEMs*³⁷, siano scindibili in *tangibili* ed *intangibili* (piuttosto che diluitivi e non), a seconda che il meccanismo agisca sulla *struttura* o sul *processo*, rappresentando ambedue misure idonee a valutare la dinamica di comportamento manageriale a fronte dell'assunto sistemico della sopravvivenza delle imprese familiari. Nei successivi paragrafi, per ragioni di coerenza espositiva, verranno ripresi i 2 *FaCEMs* che, a parer di chi scrive, sono i più idonei a rappresentare il funzionamento della governance familiare in chiave sistemica.

4.1 Tangibili: I Patti di Famiglia

Tra i meccanismi di governance che, in questa sede, sono definiti di tipo tangibile, rientrano i patti di famiglia. Questi dispositivi tendono a disciplinare uno degli aspetti più critici delle organizzazioni familiari, ossia la sovrapposizione istituzionale tra impresa e famiglia.

Da un punto di vista teorico, il contenuto di tangibilità emerge, apportando una modifica sostanziale alla *struttura fisica* della governance attraverso la predisposizione di organi più o meno formalizzati, che si pongono *in media* tra il management ed il Board, il cui compito stabilire delle decalogo (regole) di comportamento della proprietà rispetto alle eventuali scelte critiche che incidono sia sulla famiglia che sull'impresa. In questo senso, rispetto al CdA, a cui è attribuita la *funzione di controllo*; ai patti di famiglia si ascrive una finalità specifica differente: quella di *mediazione* tra quanti, all'interno della famiglia, presidia la

³⁷ FaCEMs è l'acronimo di *Family Control Enhancing Mechanisms*, che riprende il più originale termine letterario, reinterpreandolo in chiave di *family business*.

gestione aziendale dell'impresa; e chi, invece, vanta diritti patrimoniali verso l'impresa, pur non essendo materialmente coinvolto nel processo strategico-decisionale.

Rievocando il *triple leg approach* già precedentemente esposto (si veda paragrafo 3.2 al capitolo I), agire – *modificando la struttura* – significa riconoscere la deficienza di un'architettura di governance non ottimale: ossia, non adeguata a supportare il *matching*, sia tra interessi patrimoniali ed interessi proprietari all'interno della famiglia; sia tra interessi proprietari ed alla gestione all'interno dell'impresa.

Secondo le impostazioni di tipo sistemico, dotarsi di una struttura fisica (l'assetto di governo) efficiente è una *conditio sine qua non* affinché la gestione aziendale sia proattivamente rivolta a risolvere i conflitti di attribuzione che provengono dalle interazioni inter-sistemiche tra famiglia ed azienda senza la quale, difficilmente, si può ragionare in termini di sopravvivenza nel lungo periodo (*processi di governance*). Tutto ciò, ci induce a ragionare in termini di dotazione *hard* della struttura, inquadrando i patti di famiglia in guisa agli altri organi del sistema impresa, sulla base degli assunti di “identificabilità”, “riconoscibilità” e di “tangibilità”, tipici degli impianti dottrinali di matrice aziendalista.

Detto più semplicemente, così com'è esplicito riconoscere, ad esempio, il grado di concentrazione proprietaria, la composizione del Consiglio di Amministrazione, il ruolo del *family* o *non family CEO*; *altrettanto* sarà possibile fare per i patti di famiglia che sono riconosciuti idonei a rappresentare la gestione aziendale, “a tutti gli effetti di legge”.

Da un punto di vista pratico, uno stimolo decisivo alla diffusione di quest'ulteriore meccanismo di governance è da rinvenirsi nell'essenza stessa della natura sistemica dell'impresa familiari in cui gli attori principali sono *sovrapposti negli intenti ma divergenti negli interessi*. Ciò è causa di conflitti che, se non risolti, mettono a repentaglio sia l'unità familiare sia la sopravvivenza stessa dell'azienda, nonostante l'inclinazione positiva a generare reddito³⁸.

L'esperienza accademica dimostra che le cause di conflitto tra famiglia e azienda crescono esponenzialmente all'aumentare delle criticità aziendali, in parte ascrivibili alla gestione del coacervo imprenditoriale (i.e. crescita dimensionale,

³⁸ Il patto di famiglia garantisce, principalmente, al momento della successione, un passaggio generazionale stabile, frutto di accordi condivisi e meditati già da tempo tra imprenditori e successori.

ampliamento della compagine proprietaria, politica di reclutamento dei manager, gestione del *funding* e del debito, strategie di diversificazione, etc.); in parte collegabili alla gestione dei rapporti familiari (i.e. inserimento di giovani eredi, presenza delle donne nel board, familiari non interessati al business, ricorso a *non family* CEOs, successioni eluse o pretese, etc.) (Montemerlo, 2000; Corbetta & Salvato, 2004; Pugliese, 2008; Maggioni & Del Giudice, 2011).

Viepiù, il patto di famiglia può essere considerato come uno strumento di *orientamento e gestione della governance* giacché consente di valutare su base meritocratica la performance dei membri della famiglia, di determinare le regole per la nomina di un leader e, infine, di individuare il ruolo e la composizione degli organi di governo dell'impresa e le posizioni da attribuire alla *membership* familiare in azienda (Pugliese, 2006). Da questo punto di vista, emerge, a carico di questo *FaCEMs*, un contenuto a forte impatto manageriale, poiché il “patto” rafforza il controllo in capo alla famiglia, consentendo di disciplinare internamente tutta una serie di problematica di natura straordinaria (ossia, non ascrivibili alle *on-rolling activities*) che, spesso, condizionano l'agire imprenditoriale della famiglia nel lungo periodo. In effetti, il patto di famiglia si abilita a diventare strumento di governance non solo sedando i conflitti relativi al passaggio generazionale, bensì, regolando i trasferimenti delle quote di proprietà del capitale in caso di morte o cessione; rispettando l'equità tra eredi; la governabilità dell'impresa e la possibilità di uscita per chi lo desidera oppure di regolamentando l'ingresso in azienda, la remunerazione e il sentiero di carriera dei giovani familiari, ivi incluso quelli poco motivati a far parte della vita societaria e, quindi, non adatti a ricoprire posizioni di responsabilità (Maggioni & Del Giudice, 2013).

Infine, si ricordano le caratteristiche di *flessibilità* dello strumento, qui, che rinvengono sia sotto il profilo di adattabilità alle mutevoli condizioni del contesto aziendale preso a riferimento, sia nei contenuti di specificità, con riferimento alla portata del contenuto da disciplinare (es. il passaggio generazionale; le politiche di dividendi; la trasferibilità dell'azienda, le clausole di non concorrenza tra soci, etc.). Da questo punto di vista, il patto di famiglia assume efficacia regolamentare interna, diventando vincolante per l'impresa familiare alla stregua di qualsiasi altro codice di condotta riconosciuto dal sistema (i.e. codici di internal dealing, codice etico, codice di governance). Al suo interno troveremo un coacervo stilistico di *best practices*, che il più delle volte già permeano l'azienda in modo consuetudinario,

che guidano l'azione familiare in azienda tramandandosi di generazione in generazione grazie a processi di condivisione tacita della conoscenza (Del Giudice, 2008; Della Peruta *et. al.* 2014).

In tal senso, il processo di decodificazione e “scritpizzazione” che ne consegue dovrà tenere conto, oltre che della *mission* dell'impresa, anche del substrato di *cultura* dalla famiglia controllante. A seconda della prevalenza degli aspetti personali piuttosto che imprenditoriali, il patto di famiglia potrà assumere un'accezione *intra-sistemica* o in senso stretto, se agisce solo su un subsistema; ovvero un'accezione *inter-sistemica*, se agisce sulla sovrapposizione istituzionale. Non va trascurato, infine, lo sfondo di strategicità che consegue al suo utilizzo. In effetti, le previsioni di *covenants* nei patti di famiglia si riflettono *sic est* sulla capacità di produrre valore da parte dell'impresa. Questo avviene poiché alcune decisioni che prima erano gestite “casualmente”, nel patto di famiglia, trovano una conduzione sistemica, rafforzando un principio idiosincratico che, nel lungo periodo, lega la governance alla performance.

4.2 Intangibili: Il passaggio generazionale

Oltre a quelli tangibili, nel *parterre* dei *Family Control Enhancing Mechanisms*, è possibile annoverare, nella branca degli intangibili, *il passaggio generazionale*.

Ceteris paribus, anche questi meccanismi regolano la governance dell'impresa familiare; tuttavia, a differenza di quelli tangibili, la sovrapposizione istituzionale viene gestita non più attraverso le strutture bensì attraverso *i processi*. In tal senso, si fa leva sugli aspetti di dinamicità dell'impresa, riponendo nelle prerogative di funzionamento, di tali meccanismi l'aspetto di vitalità, dell'approccio sistemico, ossia la sopravvivenza dell'impresa nel lungo termine.

Da un punto di vista teorico, il carattere intangibile emerge nella dinamica della condotta manageriale, esplicabile attraverso un vincolo “intertemporale” di bilancio posto a carico dei manager – *family e non family* – di considerare che lo sviluppo del sistema impresa si sostanzia “solo” nel lungo periodo. In chiave sistemica, indipendentemente dalla massimizzazione dei risultati di breve periodo, l'attenzione della governance sarà, pertanto, rivolta alla ricerca di traiettorie

strategiche che siano in grado di attivare processi di accrescimento e di rinforzamento delle relazioni all'interno del sistema, a loro volta in grado di aumentare la dotazione fisica e psicologica delle strutture. Ciò che ne consegue è un assunto di circolarità intersistemica che porta a considerare l'impresa familiare come un processo che si autoalimenta secondo un modello mezzi-fini, in cui i processi generazionali (sub-processi) rappresentano il meccanismo che si attiva nel sub-sistema famiglia per garantirsi la sopravvivenza intergenerazionale. Allo stesso modo, il subsistema impresa attraverso i passaggi generazionali avrà modo di incrementare la dotazione fisica della struttura nel lungo periodo. L'incontro che avviene *nel lungo periodo* tra il fine dell'impresa e quello della famiglia della famiglia genera sovrapposizione istituzionale (Barile, 2006; Golinelli, 2011; Maggioni, 2012). Rispetto ai patti di famiglia, ai passaggi generazionali è attribuita una *funzione di vitalità* che fa emergere quegli elementi di intangibilità che si esprimono nei caratteri di comunità e continuità dei valori posti alla base della condotta manageriale dell'impresa familiare, sia da parte del predecessore che del successore.

In base al *triple leg approach*, *modificare i processi* significherà agire sullo *status quo* della sovrapposizione andando ad incidere, *in melius o in peius*, sul confine delle relazioni intersistemiche poste tra famiglia ed impresa, che non è più in grado di esprimere il “punto di pareggio” tra gli interessi proprietari e la gestione dell'impresa.

In questo senso, si prescrive un assunto di dinamicità in capo alla governance familiare che ci porta a ragionare in termini di dotazione *soft* del sistema, inquadrando i processi generazionali alla stregua di una *struttura logica* sulla base degli assunti di “affettività”, “familiarità” e di “intangibilità”, tipici degli impianti dottrinali di matrice economia e gestione delle imprese.

Da un punto di vista pratico, nelle imprese familiari, la governance per usare un'allitterazione: “*non si innova, ma si rinnova, si evolve in un processo darwiniano fatto di mutazione del Dna originale e selezione competitiva*”. Il passaggio generazionale rappresenta l'adattamento al contesto che, rispondendo ai mutamenti del contesto esterno, porta l'impresa in nuova dimensione: di continuità o discontinuità, a seconda del legame che si instaura tra ciò che era prima e ciò che sarà. Cristallizzarsi sul proprio modo di fare impresa, perpetuando il core business o le strutture di controllo è molto pericoloso in un contesto in forte evoluzione.

Indipendentemente dalle condizioni successorie che si possono presentare (con o senza eredi, traumatico o pianificato, con più eredi, *leverage by-out*, etc.), interpretare la governance dei passaggi generazionali significa soffermarsi ad analizzare le dinamiche evolutive, gli elementi di intangibilità, e gli assetti che ne conseguono. In questo senso, richiamare l'attenzione sulle imprese ultracentenarie come *benchmark* d'indagine, ci consente di dare una spiegazione logica, di facile intuizione, agli assunti teorici di sistemi imprenditoriali sopravvissuti ai passaggi di controllo inter-familiare, susseguitesesi in più generazioni.

Per quanto riguarda le dinamiche evolutive del processo, le aziende longeve possono inquadrarsi come *processi di processi*, in cui la redistribuzione dei confini e delle strutture sistemiche mostrano una spiccata vitalità e capacità di innovarsi, senza mai perdere le caratteristiche di vitalità e familiarità che le ha contraddistinte negli anni. In tal senso, la dinamica della successione non è mai un fenomeno di sola intimità familiare (Occhionero, 2002; Ferrari, 2005; Ugolini & Mazzaro, 2011). Appendice di tutto è *il tempo* attraverso il quale si consolidano a sistema le abitudini e le tradizioni, la cultura ed i valori: tutti elementi accomunati dalla connotazione che non esiste una “misura unica”, dovendo l'impresa familiare scontare *due differenti cicli temporali*: quello di vita dell'impresa e quello della famiglia, difficilmente contigui per durata (Masciarelli & Prencipe, 2010; Maggioni & Del Giudice, 2011).

Per quanto riguarda gli elementi di intangibilità, la longevità può essere considerata come una *proxy* della *familiness* che si erige sugli assunti di affettività ed emotività, più volte richiamati come le caratteristiche intangibili più rilevanti della governance familiare. Vieppiù da aggiungere che il contenuto di longevità ben si presta ad analizzare, in maniera trasversale, il novero di *family business* poiché è indipendente rispetto alla variabile dimensionale; il che significa uniformare lo standard di misurazione dei processi intergenerazionali, potendo annoverare tra questi, anche, quelli che coinvolgono le piccole e medie imprese familiari.

Altresì la longevità è variabile di prossimità della *continuità aziendale*, le imprese familiari ultracentenarie sono interessate non solo a garantire la prosperità economica del business per assicurarsi la continuità aziendale, ma anche al perpetuarsi della gestione familiare, che fa emergere l'esigenza di sopravvivere nel tempo.

Infine, longevità può significare *vitalità*, ossia *dinamicità* il che presuppone

un assunto di capacità da parte dell'impresa di identificare ed organizzare in maniera economica le risorse e le competenze in grado di favorirne lo sviluppo e la creazione di valore nel lungo periodo.

Per quanto attiene agli assetti, provando a categorizzare il modo in cui si espleta il processo, tipicamente si possono identificare tre tipologie di assetti generazionali:

- *Assetto completamente familiare*, in cui i potenziali subentranti nella governance sono riconducibili *interamente* ai membri della famiglia, ai quali si rivolgono le funzioni di governo dell'impresa, sia attraverso il presidio delle posizioni formali che attraverso l'esercizio della condotta di indirizzo strategico;
- *Assetto familiare arricchito*, quando intervengono professionalità esterne che arricchiscono il profilo *senior* della governance. In questo caso, la relazione si risolve a favore del sub-sistema impresa e della managerialità a discapito della familiarità, che tuttavia resta in capo alla direzione, arroccata unicamente ai familiari (processo cerimoniale).
- *Assetto familiare allargato*, a differenza del precedente, la specificità di tale assetto è data da una sostanziale apertura della governance a membri esterni alla famiglia, dotati di importanti deleghe decisionali, affiancano i membri familiari nei processi di tipo strategico. In questi casi, il CdA, composto da familiari e da non familiari, svolge vere e proprie funzioni di indirizzo strategico e di controllo (Bonti & Cori, 2011; Gallucci & Marino, 2011).

Se, invece, provassimo a porre l'accento sul passaggio in quanto *processo*: la successione imprenditoriale rappresenta un momento delicatissimo per la vita di un sistema che vede il graduale distacco dalla generazione di controllo e il progressivo ingresso delle nuove generazioni, come un'alterazione di *status quo*: ossia, l'uscita da una routine e l'adattamento ad una nuova.

La successione ideale dovrebbe possedere al suo interno le capacità e le competenze necessarie per affrontare il "cambio al timone" in complementarità di idee e continuità di valori, promuovendo un sistema di governance che si erige,

piuttosto che sulla concentrazione, sulla proprietà di tipo emozionale (*emotional ownership*). Il senso di “attaccamento affettivo/emotivo” al business induce ogni membro della famiglia ad agire perseguendo, simultaneamente, i propri interessi e quelli del resto della famiglia, indipendentemente dal ruolo ricoperto in azienda (Jensen, 1979; Simon, 1993; Schulze *et al.*, 2001; Villalonga & Amit, 2010).

La proprietà emotiva, a sua volta, sviluppa lealtà, facilita la comunicazione, estende gli orizzonti temporali del processo decisionale ed, in ultima analisi, riduce i costi di agenzia (Bartholomeusz e Tanewski, 2006; Villalonga & Amit, 2010).

Si giunge a concludere, pertanto, che modellizzare la *corporate governance* attraverso l'interazione sistemica tra famiglia e business (non più di dipendenza rovesciata) e l'attaccamento emotivo della struttura proprietaria (non più asettica per il controllo) rappresenta sicuramente l'aspetto di maggior innovatività che emerge in questo contributo.

Leggere i fenomeni generazionali attraverso meccanismi familiari di rafforzamento del controllo (*FaCEMs*) potrebbe favorire l'atteggiamento della letteratura a riconoscere la *condotta delle generazioni*, *l'attaccamento emotivo* e *l'orizzonte lungo di proprietà* dei membri familiari come i tre aspetti più idonei a rappresentare il maggior valore complessivo che l'impresa *family* è in grado di produrre nel lungo periodo rispetto a quella *non family*. Valore inteso, pertanto, non solo come capacità di produrre *equity* quanto come astrazione a rinnovarsi e perdurare “nel tempo”, superando i vincoli intertemporali attraverso l'innovazione e la gestione della conoscenza (Anderson *et al.*, 2003; Sharma, 2008; Pearson, Carer & Shaw, 2008; Björnberg & Nicholson, 2008, 2012).

CAPITOLO IV

**Oltre il patrimonio di famiglia.
I contenuti di *Emotional Ownership* nei passaggi generazionali delle
imprese familiari.**

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. Inquadramento di ricerca e Background Teorico – 2.1. *Emotional Ownership* – 2.2. *Family Climate* - 2.2.1 *Consonanza delle Relazioni Familiari (Networking tra i membri family)* - 2.2.2. *Il passaggio transgenerazionale e la creazione di valore.* - 3. Obiettivi e Domande di Ricerca - 4. Metodologia e Risultati della Ricerca - 5. Discussione delle Implicazioni empiriche e Conclusioni

1. Introduzione

La parte finale del presente lavoro di ricerca mira a far emergere empiricamente quanto è già stato presentato, nel corso dei capitoli precedenti, attraverso interpretazioni e percorsi logici dalle principali teorie e modelli manageriali investigati, nonché dagli approcci emergenti in dottrina attenenti allo sviluppo della *governance* dei *family business* in ottica di sistema-vitale (Golinelli, 2001). Punto di partenza della presente ricerca, come mostrato nei precedenti capitoli, è il presupposto che le imprese familiari rappresentano la spina dorsale dell'economia e costituiscono l'archetipo aziendale più diffuso nel tessuto economico nazionale ed internazionale, coinvolgendo trasversalmente sia le piccole e medie imprese che quelle di grandi dimensioni. Da un punto di vista imprenditoriale, esse incarnano il principio della diretta manifestazione della libertà d'iniziativa economica, teorizzato da Freeman (1978), fornendo un contributo sostanziale all'accrescimento della produzione di valore interno (PIL), all'occupazione e allo sviluppo economico e sociale del Paese.

Per quanto attiene agli aspetti di *governance*, le imprese familiari esprimono la tipologia di assetti proprietari e di gestione aziendale più diffusa nel mondo intero, ponendosi come contraltare rilevante alla *public company* nei processi di gemmazione di nuova imprenditorialità (Della Peruta & Del Giudice, 2013; Del Giudice, Della Peruta & Maggioni, 2013); facendo registrare nel lungo periodo performance aziendali superiori in confronto alle imprese ad azionariato diffuso (Sorenson & Goodpaster, 2009; Molly *et al.*, 2010). Sotto l'aspetto organizzativo, in genere, le imprese familiari si contraddistinguono per essere di piccole dimensioni, con strutture piatte e snelle, e gerarchie di controllo corte: requisiti, questi, che, spesso, conservano durante tutto il loro iter vitale.

Per quanto attiene ai processi decisionali, tra quelli propriamente strategici, la transizione generazionale delle imprese familiari rappresenta, sicuramente, quello di maggior rilievo: fonte di nuovi equilibri e di rinvigorismento negli assetti organizzativo-manageriali dell'impresa familiare, la cui importanza critica discende dal superamento del baluardo aziendale di sopravvivenza.

Le problematiche, che soventi ricorrono, nel gestire il passaggio generazionale, altresì inteso nella sua accezione di unitarietà di processo logico-aziendale, derivano dalla presenza d'implicazioni non principalmente ascrivibili

alla dimensione aziendale del fenomeno; che incontra deviazioni sociologiche e psicologiche, derivanti dagli assunti di moralità ed affettività che contraddistinguono gli assetti proprietari del business familiare (Bertella, 1995; Dell'Atti, 2007; Bracci & Vagnoni, 2008; Maggioni & Del Giudice, 2011).

Al di là degli aspetti emozionali, il profilo economico-aziendale degli studi empirici dimostra che solo il 30% delle aziende riesce a raggiungere la seconda generazione e un risicato 15% riesce ad arrivare alla terza generazione (Colli, 2003; Mazzola *et al.*, 2008). In questo caso, tuttavia, prevarrebbe in letteratura una visione pessimistica ed un'accezione negativa del fenomeno generazionale. A parziale tempera di queste considerazioni si giunge, invece, considerando la fenomenologia delle imprese longeve o, nella sua concezione più estrema, ultracentenarie, i cui caratteri di specificità sono già stati enucleati nel capitolo precedente.

La principale differenza tra le imprese che sopravvivono, procrastinandosi per decenni, o addirittura, per secoli, rappresentano storie di successo, rispetto a quelle che falliscono; passati di *family business* abili nel saper cogliere le opportunità e i cambiamenti che si verificano nel mercato, coniugando tale capacità con una corretta gestione delle politiche aziendali e delle dinamiche familiari, attraverso un *triple leg approach*: management, *business* e proprietà familiare, capace di creare un'area di sovrapposizione dove si esplicita il vantaggio competitivo duraturo (Mastroberardino, 1997; Angiola, 2001; Chrismann *et al.*, 2005).

Ne consegue che le capacità di sopravvivenza e di successo dell'impresa dipendono dall'attivazione di una *spirale virtuosa intergenerazionale* che prende vita dall'accrescimento del patrimonio familiare, non imitabile e strategico, di risorse immateriali di conoscenza, fiducia e reputazione, dall'ampliamento del suo divario con i *competitor* e il rafforzamento delle fonti di vantaggio competitivo (Chami, 1999; Sharma *et al.*, 1996; Carlock, Ward, 2001). In quest'ottica, il passaggio generazionale nei *Family Business* può rappresentare un'occasione di *distruzione creativa*: un momento di rinnovamento della struttura cognitiva e manageriale, tanto rischiosa quanto necessaria, funzionale all'adeguamento aziendale a nuovi modelli gestionali, a fronte di un ambiente competitivo in continua evoluzione (Balestri, 2002). Ciò conduce ad una forte aderenza nei sistemi di credenze, valori ed interessi dei membri familiari, sia appartenenti alla generazione emergente che quella succedente, che intendono massimizzare la ricchezza di lungo periodo dell'impresa al fine di sostenere l'immagine e la

reputazione della famiglia di controllo.

Ceteris paribus, la governance assume caratteristiche di intangibilità, riconducibili agli aspetti affettivi ed emotivi del coinvolgimento familiare in azienda; il che prescrive di riconsiderare, alla luce di una nuova veste, i meccanismi di funzionamento dell'impianto familiare.

La *leva emotiva* della governance consentirebbe all'impresa di agevolare il mantenimento di contatti, la gestione di relazioni, la creazione e il sostenimento della fiducia, nonché il clima all'interno del sistema. In altri termini, il vettore emotivo all'interno dell'impresa familiare offre la possibilità di intervenire in modo appropriato, attraverso una gestione strategica coerente e rispettosa degli interessi e dei valori della famiglia, contribuendo ad alimentare e far crescere valore aggiunto.

Il senso di coinvolgimento emotivo/affettivo (*emotional involvement*), la fiducia e il consenso, l'immagine e la reputazione, le relazioni inter-sistemiche con il contesto aziendale di riferimento sotto tutti elementi ascrivibili alla dimensione intangibile della *governance* familiare, idonei a rappresentare quegli *invisible asset* che caratterizzano la "*brand equity*" di un'impresa familiare, distinguendone la storia ed il suo percorso di crescita.

In tale ottica, ai *family business* si riconosce un'opportunità competitiva che, facendo leva su componenti di tradizione, offre loro la possibilità di definire un posizionamento connesso al *business* e al nome di famiglia, in grado, a certe condizioni, di far perdurare nel tempo la proprietà familiare. In questo senso, si produce l'impatto sulla performance della *familiness*, e gli *assets* intangibili che si capitalizzano, nel tempo, serviranno a spiegare il plusvalore della performance dei *family business* riconducibile al *capitale familiare*, qui inteso come coacervo consolidato di azioni e relazioni perpetuate nel tempo, attraverso una legittimazione sociale nel contesto, che deriva dalla tradizione.

Il protrarsi della storia, le tradizioni che si ripetono, il radicamento nel territorio d'origine e l'iscrizione consolidata nel tessuto economico del luogo rappresentano "il grande segreto" della governance familiare per affrontare in maniera virtuosa aspetti che agiscono da antecedenti per le future generazioni. Ciò ha contribuito a focalizzare il nostro interesse sugli aspetti più propriamente economico-gestionali, dell'assetto istituzionale della tipologia imprenditoriale più diffusa sul territorio nazionale.

A conclusione di un progetto di ricerca contraddistinto da un approccio

contingente, il presente lavoro ha voluto affrontare un argomento chiave per la sopravvivenza delle famiglie imprenditoriali: l'impatto della leva emotiva sulle nuove generazioni, cercando di indagare quali fattori siano da considerare come essenziali per lo sviluppo di un livello considerevole di proprietà emotiva, altrimenti definito in letteratura "attaccamento affettivo", vista come *asset* strategico di un impianto di governo, che si contraddistingue per forma e contenuti di tangibilità, attraverso i patti di famiglia (che definiscono l'insieme di regole e valori); e di intangibilità, attraverso i passaggi generazionali, trascrivendo nuovi meccanismi di funzionamento del governo d'impresa dell'impresa familiare³⁹.

In particolare, prendendo in considerazione le tesi esplicate nella recente letteratura manageriale, tra le quali Hubler (2009) sul rilievo della *family soul*, di Astrachan & Jaskiewicz (2008) sull'importanza dell'*emotional return* e degli *emotional costs* nelle *family business*, di Danes *et al.* (2009) sulla significatività del capitale sociale, e di Steiner (2006) sull'essenziale generazione di rapporti relazionali tra *next generation* e membri *family*, si è giunti a considerare l'*Emotional Ownership* come l'asset di maggior rilievo della governance nelle imprese familiari, come meccanismo che garantisce la familiarità d'impresa, in una valida prospettiva di continuità, andando a focalizzarci – in maniera prospettica – sul valore che questa può assumere nelle relazioni di consonanza, attraverso lo studio dei processi di successione (Labaki *et al.*, 2012). In relazione a tali considerazioni, si cerca di confermare la tesi di Björnberg & Nicholson (2012), i quali analizzano l'*Emotional Ownership (E.O.)* come elemento di tangibilità del capitale familiare.

2. Inquadramento di ricerca e Background Teorico

Gli assunti psicologici ed affettivi posti alla base delle regole di funzionamento delle imprese familiari, così come precedentemente esposti, ci portano ad estendere i confini teorici del disegno di ricerca, andando aldilà delle mere interpretazioni economico-aziendalistiche dei processi imprenditoriali che, in

³⁹ Qui intesa, nella sua astratta capacità di generare un vantaggio competitivo durevole, ma soprattutto mutevole nel tempo, ovvero capace di adattarsi alla rivoluzione dinamica di un sistema che cambia per effetto della conoscenza e dell'innovazione, nonché alla capacità di trasferimento alla future generazioni (*next generation*).

questa sede, e per tutto il lavoro, sono stati considerati nella loro veste manageriale, seguendo un approccio sistemico-vitale. In effetti, il *mainstream* in tema di *family business* si è concentrato prevalentemente sull'approfondimento delle tematiche inerenti la *struttura* e dell'insieme idiosincratico dei suoi meccanismi di regolamento del controllo specifici di tale tipologia aziendale, che derivano dal coinvolgimento della famiglia nella vita dell'impresa, cui si corrisponde la sovrapposizione istituzionale (MacMillan, 2010).

All'interno della letteratura prevalente, nel contesto italiano, si individuano – prima – in Sciarelli (1997), il quale affermava che: *“l'impresa può essere considerata come un sistema perché è costituita da un insieme di parti ed organi, ciascuno dei quali è deputato a svolgere una determinata funzione per il raggiungimento di un risultato comune. Le varie parti formano un tutto organico perché, ad una specializzazione dei ruoli e delle funzioni, si accompagna una stretta considerazione dell'attività nel suo complesso”*, e poi in Golinelli (2000), il quale sottolineava che: *“l'impresa è un sistema di tipo socio-tecnico poiché è costituita non solo da una struttura di tipo meccanico (impianti, macchinari, attrezzature, processi), ma altresì da una struttura di tipo logico, costruita sugli individui e sulla componente umana dei rapporti (affetto, coinvolgimento, emozioni, sensazioni, atteggiamenti, convinzioni, temperamento, carattere, stili, etc.) e professionale degli stessi...che, al pari, degli stessi si comporta come un essere vivente che ha bisogno di instaurare rapporti e relazioni, per garantirsi le risorse necessarie al suo funzionamento”*, gli studiosi di riferimento delle moderne teorie di impresa, da quali traggono origine i moderni approcci contingenti sul governo dell'impresa familiare e gli studi sulla creazione del valore intergenerazionale, su cui il presente lavoro fa affidamento. In una prospettiva *Resource based View* (RBV) il vantaggio competitivo si risolve non solo col mero possesso delle risorse ma, anche, con una serie di rimedi derivanti dall'integrazione della famiglia con l'impresa, ivi compreso il concetto di *familiness* che, esplicandosi nel sistema di relazioni interne alla famiglia, nelle sue qualità strutturali e cognitive, costituisce un *asset intangibile* fondamentale per la creazione di valore. La sua “funzione” è quella di facilitare le relazioni, promuovere la cooperazione ed il legame affettivo tra i membri della famiglia ed il business, favorire l'orientamento alla fiducia e la creazione di un sistema di valori condivisi. Con la stessa intensità, inoltre, la *familiness* agisce come volano nei processi di

interazione sociale e di *knowledge management* al fine di favorire l'acquisizione, la circolazione, la condivisione e lo sfruttamento economico della conoscenza (Del Giudice, 2008), peculiari per la continuità e lo sviluppo aziendale (Cabrera-Suarez *et al.*, 2001; Salvato & Melin, 2008).

A seguito di ciò sono intervenute, in chi scrive, riflessioni nate dalla considerazione che la creazione di valore in un'impresa a carattere familiare non si identifica solamente con il calcolo del capitale economico, ma comprende elementi legati alla sua dimensione culturale e sociale. I principi di base che ne determinano le logiche di governo sono riferiti a una prospettiva di consolidamento dell'impresa con orizzonte temporale di lungo termine e alla trasmissione trans-generazionale del valore creato.

In particolare si ritiene che la determinazione del costo del capitale sia funzione di elementi di natura affettiva, originati dalla sovrapposizione istituzionale tra il patrimonio della famiglia e quello dell'impresa, e alla presenza d'interessi divergenti e potenzialmente conflittuali, che uno stesso soggetto può vantare nei loro confronti. Pertanto, ne consegue che per "quantificare il valore creato", in un'impresa familiare, bisogna tenere conto di elementi di natura intangibile, ascrivibili alla componente irrazionale della proprietà dell'impresa. *Ceteris paribus*, un'analisi strutturale dei meccanismi di funzionamento della governance delle imprese familiari non può esulare dalla valutazione di aspetti quali la prospettiva inter-generazionale, la visione di lungo termine delle strategie di investimento e la percezione di un principio endemico di familiarità del business, il tutto precedendo ad un giudizio di coerenza dell'assetto scelto.

Per questi motivi, l'inquadramento teorico è stato di seguito sviluppato analizzando gli aspetti critici legati alla valutazione dell'*Emotional Ownership* (par. 2.1) e del *Family Climate* (par. 2.2), identificando al suo interno il network delle *Relazioni Familiari* (par. 3.2.1) ed i *Processi Generazionali* (par. 3.2.2) attivabili.

2.1 Emotional Ownership

Uno degli elementi distintivi ascrivibili alla struttura di governo delle imprese familiari è rappresentato appunto dall'influenza esercitata dai *family values* (Zachary, 2011) sul *business* e dalle azioni compiute dai *family members* che si

riflettono, *sic est*, sul *business* e, *alium*, sulla sua reputazione (Donnelley, 1988).

Nella prospettiva di *Dyer (2006)*, i valori della condotta familiare, da intendersi nella definizione di elementi intangibili ed intrinseci, sono i fattori chiave capaci di spiegare l'impatto del *family effect* ovvero *della familiness* sulle *performance* dell'impresa. Per una sorta di "dipendenza rovesciata", la *vision* dell'impresa, ossia l'insieme dei valori e della cultura, posti alla base del processo strategico-decisionale, che appartengono al *business* sono innegabilmente influenzati dal sistema dei *core values* che appartengono alla famiglia, senza tuttavia trascurare quelli che caratterizzano il territorio e la comunità di riferimento.

L'idea secondo la quale i valori costituiscono un importante *asset* in un *family business*, trova conferma nel lavoro di *Arnoff & Ward (2000)*, i quali, enfatizzando gli aspetti intangibili della corporate governance, processano che l'impianto decisionale e l'azione di governo nelle imprese familiari sono dinamicamente edificati sui valori di base della *corporate culture*. In quest'ottica, premettendo la specificità delle relazioni inter-sistemiche all'interno del sistema "impresa familiare", si concettualizza la *corporate culture* come derivato della *family culture*. Pertanto, si consegue che i *family values* rappresentano i pilastri della cultura del *family business*. In effetti, le persone accolgono e internalizzano credenze e valori basati sulla *vision* del *leader/fondatore*. I valori possono ispirare *top performance*, supportare una paziente *vision* di lungo termine (*Koiranen, 2002*) ed essere tali da alimentare e rafforzare il coinvolgimento: sia da parte dei dipendenti, nell'ambito del *business*; sia da parte dei membri di famiglia (*family involvement*), alimentando altresì un processo di generazione di solidarietà, attaccamento, *commitment* ed entusiasmo.

Per plasmare l'anima di un'impresa familiare è necessario creare l'ambiente di riferimento. La manifestazione dell'anima in un *family business* deriva dalla nascita e dalla discussione dei valori della famiglia stessa: valori che necessitano di essere coltivati quotidianamente (*Goleman, 2000*). La diffusione di taluni valori partorisce un effetto positivo che influenza la formazione di una cultura improntata alla flessibilità (*Eddleston, 2008*), e favorisce la sopravvivenza e longevità del sistema (*Tàpies & Fernández, 2010; Golinelli, 2011*).

In tal senso, è fondamentale riconoscere che alla base della conduzione manageriale di un'impresa familiare si instaurano logiche di tipo collettivista che, richiamando i dogmi *della teoria dei giochi e delle dinamiche dominanti* (*Nash,*

1950), impongono, a carico di ciascun membro appartenente alla famiglia, il rispetto di un assunto morale di “sostegno reciproco”, in base al quale ognuno sia consapevole del fatto che non si può creare valore nel lungo se si perseguono fini puramente personali: parziali e devianti l’interesse generale del gruppo familiare. Il beneficio di un *family business* consta, proprio, nel fatto che la famiglia diventa l’insieme di persone col quale poter condividere lo stesso modello di pensiero e ricercare gli stessi risultati (Bassi, 1998).

In questo senso, la ricerca di un profitto comune, ma soprattutto, condivisibile da tutti membri di un’impresa familiare, fa emergere l’esigenza di generare una *vision* comune, attraverso script e mappe cognitive condivise (Della Peruta *et. al.*, 2013), basata sul peso del *capitale emozionale* che esprime l’impegno reciproco al raggiungimento dei risultati, attraverso il dialogo continuo, diretto alla promozione di norme etiche, sulla base delle quali si possa fondare l’anima della famiglia e quella dell’impresa (Kelly *et al.*, 2000). Le aziende, attraverso la comprensione e l’utilizzo del capitale emozionale, possono agire positivamente sia sui meccanismi di governance (decisionali, di responsabilità, di collaborazione), sia sulle capacità relazionali della *membership* familiare. La pianificazione e il controllo arricchiscono la cultura e i meccanismi di apprendimento e di sviluppo, in modo da ottenere competenze distintive più efficaci, a partire dal processo di formulazione e di strutturazione della strategia e della sua condivisione (Kaplan & Norton, 2002). In questo senso, *la proprietà affettiva (emotional ownership)* non può (e non deve) essere esclusa dai meccanismi di governo, diventando congiuntamente a quella razionale/patrimoniale (*dark ownership*) le leve strategiche con cui si rispetta la sovrapposizione istituzionale, dando avvio, conseguentemente, al processo di creazione di valore lungo periodo (Chirico & Nordqvist, 2010).

L’investimento nell’*emotional value* è importante quanto quello in risorse materiali e finanziarie. La capacità che un *family business* ha di accettare e di plasmare la propria anima è rilevante in quanto frutto della nascita e del confronto dei valori della famiglia stessa, con cui creare e sviluppare la propria attività. L’*emotional value* riflette la somma dei rendimenti emotivi e dei costi emotivi legati alla “possesso” delle impresa stessa da parte della proprietà familiare. In questo senso, si suppone che l’*emotional return*, a differenza dell’*emotional cost*, ossia il costo emozionale che il *business* produce per il proprietario: incida positivamente sul valore totale dell’impresa.

Le componenti emozionali, oggi, vestono un ruolo di primo piano nella gestione di un *family business*, ma in un'impresa familiare, caratterizzata da una fitta rete di valori, possono generare conflitti molto più forti di quelli presenti in una realtà di un altro tipo di impresa. I conflitti familiari, le rivalità, lo stress possono condizionare negativamente i processi di *business* e il lavoro di gruppo, oltre che le dinamiche, e le prestazioni. Se il valore emozionale è positivo, l'influenza su quello finanziario potrebbe essere avvertito. Se il valore emozionale è negativo originerà problemi su quello finanziario (Molly *et al.*, 2010).

In particolare, il costo del capitale rappresenta un elemento fondamentale nella valutazione delle decisioni e delle forme di investimento o finanziamento. Ciò premesso, seguendo i principi di finanza aziendale, si può affermare che le imprese familiari si caratterizzano per una più elevata percezione del rischio (*risk aversion germ*) che influenza tanto i processi decisionali per le scelte strategiche di lungo termine quanto gli equilibri tra famiglia e impresa causa della forte commistione tra il patrimonio della famiglia e quello dell'impresa (De Agelis & Miglietta, 2008). In questo senso, i fattori emozionali possono agire quale meccanismo correttivo di controllo al fine di indirizzare le strategie aziendali verso percorsi di sviluppo *path-dependency*, rivolti a soddisfare sia le dinamiche di mercato, nel rispetto delle attese della parte razionale della proprietà; sia la natura istintiva e percettiva delle emozioni, nel rispetto della parte irrazionale. Ed è proprio in questo gioco di alternanza tra ragione ed emozioni che appare l'aspetto più "oscuro" dell'*Emotional Ownership*, manifestandosi nel desiderio della famiglia di non perdere il controllo dell'impresa. In questo senso, va da sé considerare che l'approccio emozionale, se mal interpretato, piuttosto che di ausilio al buon governo, potrebbe rappresentare un meccanismo frenante alla sopravvivenza del sistema stesso. Si conclude, confermando l'esistenza di un delicato e complesso parallelismo che sussiste circa l'evoluzione dei due sub-sistemi, per il quale si conferma evidentemente che le vicende evolutive dell'impresa familiare possono essere influenzate dalle vicende interne connesse all'evoluzione della famiglia stessa e viceversa.

2.2 Family Climate

Le relazioni sociali che si instaurano all'interno del sistema impresa tra individui ed individui (*private relation*) e tra individui e organizzazione (*organizational relation*) costituiscono il capitale sociale che permea gli ambienti dell'impresa familiari il cui sviluppo richiede condizioni di reciprocità fiduciarie ed incentivanti, al fine di favorire la condivisione di risorse e conoscenze in un gioco di alternanza del "dare e dell'avere" che favorisce il perpetuarsi delle condizioni di scambio future (Adler & Kwon, 2002). Da un punto di vista tecnico, la capacità di cogliere e far proprie le conoscenze facilita il processo di creazione di valore da parte dell'impresa familiare (Cohen & Levinthal, 1990; Del Giudice & Dell'Anno, 2006). Questo avviene perché l'impresa, capitalizzando le risorse investite e mettendo a sistema una serie di script dell'agire e del fare, di pratiche condivise attraverso attività di *learning by doing e by networking*, agisce positivamente sulla *absorptive capacity* del sistema, qui intesa come leva del vantaggio competitivo legato all'utilizzazione della conoscenza, rimuovendo le cause di dipendenza dall'esterno (*si diventa autosufficienti*), dunque fortificando le possibilità di sopravvivenza del business (Sirmon, Hitt & Ireland, 2007).

In effetti, nelle imprese familiari questi processi si moltiplicano grazie all'*overlapping* tra il sub-sistema famiglia e quello impresa. In questo senso, le relazioni parentali e sociali che s'instaurano al suo interno si sviluppano sia *in ampiezza*, attraverso relazioni intersistemiche (i.e. famiglia vs. organizzazione; famiglia vs. *stakeholders*); che *in profondità*, attraverso relazioni intrasistemiche (i.e. tra i membri proprietari e quelli manager; tra i proprietari e non proprietari), favorendo l'insediamento di circuiti virtuosi di gestione della conoscenza, condivisi all'interno dell'organizzazione (Nonaka & Takeuchi, 1995; Carayannis, Del Giudice & Della Peruta, 2010; Saviano & Caputo, 2012).

Ceteris paribus, la condivisione di relazioni e di conoscenza all'interno del sistema favorisce l'instaurarsi di un clima organizzativo favorevole in azienda, rafforzando simmetricamente il senso di attaccamento tra i membri della famiglia (Passeri, 2008; Zellweger & Eddleston, 2010). Di conseguenza, avere consapevolezza del livello di soddisfazione, di appagamento, di attaccamento, di predisposizione e di condivisione dei valori dell'organizzazione da parte dei suoi membri favorisce il grado di adattabilità dell'impresa al suo contesto, il che agevola

il procrastinarsi nel tempo di uno *status quo* familiare, che è funzionale alla sua sopravvivenza (Minichilli & Corbetta, 2010).

Da un punto di vista organizzativo, questo dipenderà da fattori ascrivibili, ad esempio, all'impostazione dei rapporti tra livelli superiori del management e dipendenti, ai criteri di distribuzione del potere, ai meccanismi di reclutamento dei familiari, di incentivo e di ricompensa, allo stile direzionale, alle modalità di attuazione del processo di comunicazione, alla valorizzazione dei *feedback* proveniente dai dipendenti e diretto al vertice e tutto ciò che crea, incrementa o riduce la motivazione negli individui che fanno parte del gruppo. Tale clima *influenza ed è influenzato* dal processarsi delle dinamiche familiari interaziendali che possono restare sopite, anche a lungo tempo, quando l'assetto di governance è stabile ed il controllo è solido nelle mani del fondatore o dei suoi primi eredi. Diventa stressante, invece, quando la governance è instabile o quando si paventano, in organizzazione, i primi segnali di stress gestionale, da parte dell'imprenditore. Punto di massima tensione emotiva si ha quando si palesano le ipotesi di un prossimo passaggio generazionale. In questi casi, il clima stabile creato degenera per lo "sfumare" o il venir meno di punti di riferimento consolidati, per la precarietà di alcuni passaggi o per le resistenze al cambiamento, endemiche al sistema. Cambiare significa abbandonare una routine ed entrarvi in una nuova e, non sempre, vi è predisposizione emotiva per farlo. Può accadere, altresì, che i membri di una famiglia numerosa siano selezionati in fase di ingresso nell'organizzazione in base alle affinità di rispondenza alla *vision* che ispira il funzionamento della famiglia stessa piuttosto che per competenze particolari o conoscenze imprenditoriali che l'organizzazione ha programmato di acquisire. Il problema maggiore nel mantenere il clima di fiducia creatosi in azienda, in una concreta circostanza di una successione imprenditoriale (soprattutto dalla prima alla seconda generazione), non è tanto di carattere pratico quanto ideologico poiché la trasformazione che la governance subisce a livello centrale è più complicata da trasmettere (da comunicare) rispetto a quanto avverrebbe ai piani bassi della piramide organizzativa. In definitiva, quanto maggiore sarà l'attesa alla successione, tanto maggiori sono i rischi di creare costi di agenzia, qui esprimibili in: spersonalizzazione, disaffezione, *free-ridership*, allontanamento, azzardo morale e ricerca di interessi privati, tra i membri (esclusi) della famiglia (Björnberg & Nicholson, 2007; Ward, 2011).

2.2.1 Consonanza delle Relazioni Familiari (Networking tra i membri family)

L'ottica alla sopravvivenza di lungo termine si presuppone che sia sostanzialmente coerente con l'assunto economico classico di creazione di valore. In questo senso, riprendendo la logica di funzionamento sistemico, l'impresa familiare dovrebbe essere capace di generare un vantaggio competitivo attraverso le risorse "irripetibili", che essa stessa è in grado di generare al suo interno. Sostanzialmente il carattere di unicità delle risorse si può prescrivere, richiamando le componenti *soft* del patrimonio intellettuale dell'impresa, in particolare il capitale umano e quello relazionale.

Il capitale umano rappresenta l'insieme di conoscenze, competenze, abilità acquisite durante la vita da un individuo, di cui dispone l'impresa per il raggiungimento degli obiettivi, posti alla base delle *strategie corporate*. Nell'impresa familiare, la dotazione di capitale umano è rinforzata dal fatto che ciascun familiare, partecipando tanto al business quanto alla vita familiare, dispone di conoscenze che si esplicano nel substrato cognitivo dell'impresa, generando contenuti *firm-specific* e non imitabili (Nahapiet & Ghoshal, 1998; Sullivan, 2000; Del Giudice, 2008).

Il capitale relazionale rappresenta l'insieme dei rapporti che l'impresa, in quanto sistema, instaura con il proprio ambiente, supportato da contenuti di intangibilità ascrivibili alla dimensione affettiva quali l'immagine, la reputazione aziendale e la fiducia. Nell'impresa familiare, la rete di relazioni intersistemiche (di "*continous networking*") che si crea tra familiari e *stakeholders* favorisce la creazione di legami stabili e produttivi da e verso il sistema, confermando il nesso logico di lungo periodo della sua sopravvivenza.

In quest'ottica principalmente, si accompagnano le riflessioni circa l'influenza che esercita il coinvolgimento familiare sui meccanismi di funzionamento dell'impresa (*family effect*) nell'impresa. In particolare, il carisma del *leader* e il senso di identificazione con l'impresa, la capacità di creare un obiettivo comune tra i *family member* che incoraggi i dipendenti ad essere aperti alle nuove opportunità alla propensione al rischio e alla capacità di sollecitare nuove idee, rappresentano motivi che contribuiscono a generare quelle condizioni

che sono collegate alla ragionevolezza strategica, quale presupposto importante per la sopravvivenza delle imprese familiari. L'influenza di questi fattori agisce inoltre non solo sul livello di flessibilità strategica ma anche sulla formazione di una cultura di *commitment* e sulla *stewardship orientation* (Eddleston, 2008).

La *Stewardship Theory* (Davis *et al.*, 1997) dà una visione che permette di comprendere come il *commitment* della famiglia, l'identificazione con il *business* e l'orientamento collettivo, possano rappresentare un contributo significativo al capitale intellettuale dell'impresa familiare. Condizioni favorevoli sono create attraverso l'azione svolta dal *commitment* dei membri della famiglia, quale elemento che può influenzare gli *outcomes* e le *performance* conseguite dall'impresa, agendo da attore di supporto alla missione e agli obiettivi dell'organizzazione ed alla formazione del *commitment* da parte dei dipendenti.

Convenzionalmente, la qualità dei rapporti dei family business di prima e seconda generazione, si esplicita nella qualità dei legami familiari tra:

- *padre e figlio*: numerosi studiosi rimarcano le difficoltà e gli ostacoli provocati da reciproci atteggiamenti di rivalità e dalla divergenza delle aspettative di ciascuno. Alcuni studiosi osservano come numerosi imprenditori tendono a sminuire le capacità imprenditoriali dei loro figli, a mantenere nei loro confronti atteggiamenti paternalistici, volti prorogare ripetutamente la propria successione nell'impresa (Handler, 1994; Malinen, 2001).
- *fratelli e/o cugini*: rapporto che presenta un grado di stato di conflitto diverso a seconda che tutti i fratelli e/o cugini siano o meno direttamente occupati nell'impresa. Nel primo, nella competizione con cui i fratelli in età infantile si contendono l'attenzione dei genitori. Nel secondo, i conflitti possono nascere, più che dalla rivalità, dai diversi interessi e dalle diverse attese riposte nel *business*.

Al fine di mantenere e favorire una maggiore adattabilità, è necessario assicurare il coinvolgimento dei membri organizzativi e la loro partecipazione attiva al processo decisionale in modo tale da sostenere la formazione di un gruppo coeso ed accrescere il coinvolgimento psicologico dei dipendenti e all'impresa, creando un senso di impegno familiare che può rappresentare una risorsa chiave nella creazione del vantaggio competitivo all'interno dell'impresa familiare, permettendo di rispondere rapidamente al mercato e ai cambiamenti economici ed ambientali (Dawson, *et al.* 2013). Un simile coinvolgimento crea una forma di investimento personale che rende l'impresa capace di reagire ai cambiamenti

ambientali. Il costante ed intenso coinvolgimento della famiglia nell'impresa può contribuire a ridurre la tendenza alla passività, e l'avversione al rischio.

2.2.2. Il passaggio transgenerazionale e la creazione di valore.

Così come già è emerso nel corso della trattazione, a differenza dei *non-family business*, nei quali vi è una naturale alternanza nel *management* indotta da meccanismi di aggiustamento del governo affidati al mercato, i *family business* presentano una concreta stabilità negli assetti del controllo, riconducibile alla presenza di blocco del fondatore proprietario che può presenziare il comando dell'impresa per moltissimi anni, garantendo la coerenza interna delle strategie aziendali alla *vision* originaria ed esterna al contesto degli stakeholder.

Qualsiasi impresa che si caratterizza per concentrazione proprietaria e di controllo, si orienta alla creazione di valore, agendo sulle decisioni legate alla formazione e all'aumento del valore del capitale economico. In un'impresa familiare, questo significa, oltre alla crescita della ricchezza aziendale, anche la possibilità di trasferire il valore creato alle successive generazioni.

I dilemmi sorgono nella governance dell'impresa quando questa si conceda ai designati ovvero quando, a causa di forza maggiore, non sia stato definito un processo successorio adeguato. In tal senso, la trasmissione transgenerazionale della *familiness* e la *long term vision* assieme alla ormai glossa sovrapposizione del patrimonio aziendale con quello familiare, rendono problematica qualsiasi comparazione con il comparto delle imprese *non-family* circa gli attributi di performance e conduzione del valore, poiché alterati risultano i legami, ad esempio, tra la redditività del capitale proprio e la performance, così come pure il rapporto tra la massimizzazione del valore ed il valore attribuito alla proprietà (senza considerare il relativo grado di rischio) (Tiscini, 2001).

Se per un'impresa non familiare, il concetto di valore (in termini di stock) s'identifica nello *shareholder value*, per un'impresa familiare non può dirsi lo stesso giacché, come si è stabilito, in precedenza, la creazione valore risulta essere più astratta, di complessa valutazione e meno "oggettivizzabile", non riguardando solamente il valore del capitale economico, bensì anche quello culturale e sociale. Viepiù da considerare che, prevalendo la prospettiva del consolidamento

proprietario nel lungo periodo, la *governance*, quindi le sue strutture fisiche, non è guidata unicamente dal rendimento di *short termism*, in quanto sarebbe paradossale immaginare di prescrivere obblighi di *disclosure* in capo al management familiare verso sé stessi.

Per valutare i risultati conseguiti da un'impresa familiare è opportuno assumere, quindi, un'ottica coerente agli obiettivi propri del family business. In questo senso, la performance è condizionata dal *peso rilevante*, e dalle *modalità*, che i processi di trasmissione generazionale assumono nella conduzione del governo d'impresa. Oltretutto, è la definizione stessa di impresa di famiglia ad essere fortemente legata alla volontà familiare di trasmettere la proprietà alla generazione successive (*next generation*) e alla creazione di valore “oltre i limiti umani del tempo”.

Per quanto attiene il processo, il fondatore crea l'azienda sulla base delle proprie competenze specifiche e la creazione di valore dipende esclusivamente dalla sua capacità di patrimonializzazione dei risultati economici conseguiti. Questa si mantiene se e solo se al passaggio di consegne, si conserva unicità negli intenti e nei valori guida della condotta.

Al riguardo, se si esclude l'ipotesi di ricorso a manager esterni (*non family CEO*), e focalizzandoci sui processi interni alla famiglia, che di solito intervengono in prima ed in seconda generazione, affinché il passaggio generazionale crei valore, è necessario che si giunga a scegliere nel *parterre familiare* il candidato-successore più idoneo all'interno della famiglia: preferendo, *in maniera meritocratica*, coloro che si contraddistinguono per track record, background di studi, capacità relazionali e gestionali.

Detto altrimenti, affinché si produca valore a valle del processo non devono esistere “rendite da posizioni” ascrivibili ai membri della famiglia: il nuovo manager deve essere indipendente nella gestione dell'azienda, non subire un'eccessiva influenza del predecessore ed evitare di ricercare benefici privati da controllo. Infine, il processo di successione deve essere pianificato accuratamente e per tempo, onde evitare di subire condizioni d'inefficienza (De Massis *et al.*, 2008). Purtroppo la scarsa propensione alla delega delle responsabilità è spesso causa delle difficoltà di sviluppo e formazione del potenziale successore ed è determinante per la sopravvivenza dell'impresa. Il fondatore dovrebbe anticipatamente programmare la propria uscita dalla direzione dell'impresa e non

assegnare posizioni direttive a membri della famiglia che non abbiano le adeguate capacità necessarie per l'assunzione di ruoli manageriali (Angiola, 2000).

Affinché ciò avvenga, l'impresa di famiglia necessita di una struttura di governance elastica e di un assetto istituzionale di tipo aperto, che garantisca una più marcata separazione tra famiglia e impresa. Trova spiegazione, in questo senso, l'effetto positivo generato dal ricorso ai meccanismi tangibili del controllo (*FaCEMs*), a cui si riconducono i *Patti di Famiglia*. Ciò è particolarmente vero, in situazioni particolari in cui aumenta la compagine sociale, si allenta il legame affettivo e familiare (a seguito di conflitti interni di vario genere o causato dalla successione generazionale) e si intendono diversificare i ruoli o compiti, duplicando spesso inutilmente le strutture di controllo, con l'assegnazione di analoghe responsabilità, in capo a più soggetti (Villalonga & Amit, 2006). Del resto, *l'apertura a soggetti esterni* (nella gestione), *l'ambiente aziendale* (che è anche quello familiare), *i rapporti con gli stakeholders* di fiducia e lealtà, *le relazioni con i fornitori ed i clienti* stabili e durature, *l'ambiente geografico*; *la presenza di familiari manager*, rappresentano tutti componenti sistemici di successo, che una *governance familiare* dovrebbe sostenere al fine di stimolare un atteggiamento volto al reciproco benessere e sostegno, tipico dei passaggi generazionali nelle imprese familiari.

Da non sottovalutare è il cosiddetto *founder effect* ovvero l'insieme di cultura, valori ed obiettivi di lungo termine che il fondatore traspone nel sistema impresa, condizionando in maniera significativa la condotta dei membri designati in successione, i loro comportamenti ed il rapporto che essi hanno verso l'impresa e l'ambiente.

La visione di lungo termine che caratterizza i family business si manifesta in una maggiore avversione al rischio; in questa sede, da intendersi come *diminutio* dei costi di agenzia relativi alla sovrapposizione istituzionale. Eludere una successione, da parte del fondatore o, *mutatis mutandis*, pretenderla da parte del successore preclude un atteggiamento di chiusura alla crescita dimensionale e allo sviluppo internazionale che limita notevolmente il processo di creazione di valore nonché il suo trasferimento alle generazioni future. Nel lungo, simili atteggiamenti diventano controproducenti, il che significa che se si crea, addirittura si può distruggere quanto già precedentemente creato (Gallo, Tapies, & Cappuyns, 2004; Stampacchia, 2011).

3. Obiettivi e Domande di Ricerca

Alla luce delle considerazioni sin qui riportate, il presente lavoro di ricerca vuole esprimersi circa l'intuizione che, all'interno dell'impresa familiare, sussistano dei fattori interni alla composizione dell'impresa familiare (i.e. *family climate* e *networking* tra membri *family*), che fungano da vettori trainanti per lo sviluppo dell'*Emotional Ownership* nelle generazioni emergenti (*next generation*), enfatizzandone le dimensioni attraverso processi di tipo successorio.

In quest'ottica non va trascurato che l'attuazione di tali meccanismi di governance comporta la modifica altere le regole del gioco, apportando modifiche ai ruoli e alle relazioni dei rispettivi membri coinvolti, alterando al contempo il clima familiare su cui sono impostati i reciproci rapporti. In tal senso, occorre analizzare l'impatto che simili sistemi possono esercitare sulla proprietà e il management nonché riflettere su quale possa essere il loro corrispondente interesse. Infatti, la presenza o l'assenza di determinati fattori costitutivi dell'azienda o che essa ha maturato nel tempo, consequenziali ad una serie di scelte e di evoluzioni, rappresenta il terreno più o meno fertile su cui è necessario che la leva emotiva possa basarsi, per poter maturare.

Seguendo tale indizio, sono state formulate le seguenti ipotesi di ricerca:

- Hp1: *Il coinvolgimento nell'impresa, la flessibilità organizzativa ed un'aperta comunicazione influiscono positivamente sullo sviluppo della leva emozionale;*

Nello studio presentato, si evidenzia un legame diretto tra lo sviluppo della proprietà affettiva ed il coinvolgimento *diretto* delle risorse umane nella gestione dell'organo di governo, fornendo loro tutti gli strumenti utili per incrementare la flessibilità organizzativa e per costruire relazioni sistemiche, anche di tipo informale, edificate sullo scambio di informazioni e di conoscenza che si realizzano attraverso circuiti virtuosi della comunicazione.

A tal riguardo, un altro elemento su cui riflettere è rappresentato dalla scelta, da parte della proprietà familiare, di attribuire i ruoli di responsabilità ai membri più qualificati, senza dover necessariamente soccombere a condizioni di sub-ottimo organizzativo, che derivano da attribuzioni non adeguate a familiari con carenza di competenze gestionali. Solitamente le strutture basate sulla proprietà emotiva e

flessibilità organizzativa presentano maggior apertura nel comprendere e gestire i fabbisogni aziendali, indipendentemente dalla dimensione familiare, ricercando una coerenza interna ai loro sistemi di governance. In questo senso, si facilitano altresì i processi comunicativi e la circolazione della conoscenza tra i membri (Della Peruta *et al.*, 2013).

- Hp 2: *Gli aspetti psicologici ed emotivi nei family business incidono sul management al pari degli incentivi economici;*

Dall'indagine effettuata e nell'estensione teorica del lavoro, è evidente che i processi trans-generazionali (*next generation*) sono guidati da variabili di natura non prettamente economica, ma si riconducono agli aspetti più squisitamente intangibili della governance, collegati all'assunto di *familiness* grazie ai quali l'impresa di famiglia ricerca nella ristrutturazione del proprio assetto istituzionale soddisfazione, approvazione e benessere familiare, il che pone l'accento sulle caratteristiche logiche, piuttosto, che fisiche della struttura, nonché sugli aspetti personali e familiari della condotta manageriale; nello sforzo profuso e nell'impegno costante, da parte del succedente, di ricreare in azienda *l'humus fertile* per lo sviluppo emotivo e sociale degli eredi in successione, andando al di là della mera realizzazione di requisiti primari di sopravvivenza economica; piuttosto aspirando ad arrivare al vertice della piramide dei bisogni di Maslow (1943), ponendo al centro del sistema il *bisogno di autorealizzazione*.

- Hp3: *L'E.O. – emotional ownership – agisce positivamente sul processo di ricambio generazionale, aumentando il family involvement (i.e. requisito hard della familiness) nella generazione emergente nell'impresa (next generation).*

Richiamando il paradigma del *triple leg approach*, le imprese familiari si caratterizzano per la concentricità delle tre aree, in cui si esercita la sovrapposizione istituzionale: la famiglia, l'impresa ed il management. Così che, se gli ultimi due sono mossi da logiche razionali e deterministiche, tale asserto non vale per il primo cerchio. Ciò premesso, si offre una base sostanziale all'analisi del fenomeno della transizione generazionale, considerando che oltre ad una successione di elementi di tipo *hard* (strumenti, strutture, impianti, etc.), il processo rappresenta una

“successione” di persone uniche e irripetibili, fra loro differenti, dotate di aspirazioni personali, caratteristiche soggettive, doti innate non sempre coincidenti (Maggioni & Del Giudice, 2011). Oltre le necessità di natura economica, i processi successivi, è d’uopo considerare, si orientano verso la ricerca di un equilibrio tra i valori emotivi del succedente e quelli del succeduto, la cui assenza potrebbe intaccare il sentimento di “affettività” che lega le generazioni successive all’impresa, rendendo vana la volontà che sta alla base di qualsiasi passaggio generazionale, ossia quella di perpetuare la familiarità dell’impresa nel tempo.

Le decisioni familiari sono spesso irrazionali, dettate da logiche personalistiche e da motivazioni soggettive più che oggettive. In particolare è la leva emozionale, quale *asset* intangibile primario, che se in linea con i valori dell’impresa condiziona positivamente le scelte strategiche ed organizzative come l’implementazione di un passaggio generazionale di successo. Si dimostra, infatti, che laddove alla *next generation* siano rese evidenti le prospettive di carriera, sia maturato negli anni il coinvolgimento nei confronti dell’impresa e si sia costruita e condivisa una cultura aziendale, basata su valori saldi, essi sviluppano un forte *involvement* nei confronti nell’organizzazione, che aiuta a ridurre molte problematiche connesse al passaggio generazionale. Al riguardo, ciò che è più rilevante sarà intercettare il *gap* tra le prospettive della proprietà fondatrice e quella emergente, che determinano le differenti influenze esercitate sui rispettivi sistemi di utilità e sui relativi comportamenti. Più propriamente detto, tale divergenza potrà comparire non solo nei sistemi di preferenze tangibili: qui, collegabili al patrimonio, alla remunerazione ed al controllo societario, ma anche, e soprattutto, nei sistemi di preferenze intangibili, dovuti alla diversità delle caratteristiche personali e attitudinali dell’imprenditore emergente. In questo senso, la “nuova generazione” potrà agire, con un sistema di ideali diversi e con diversi valori personali, sull’equilibrio del sistema, andando ad condizionare il clima e la cultura sviluppatosi all’interno del sistema familiare, con modalità di comunicazione e forme di collaborazione specifiche che traghettino l’impresa in un nuova “area di sovrapposizione”, che adegui i meccanismi di governance al nuovo assetto proprietario, assicurando, al contempo, la sopravvivenza aziendale nel lungo termine basata su caratteri di “razionalità emotiva” (Guatri & Massari, 1992; Schillaci, 1999; Stampacchia, 2011).

4. Metodologia e Risultati della Ricerca

La presente ricerca è stata ispirata anzitutto da una ricognizione bibliografica nella letteratura manageriale nazionale ed internazionale sulla tematica concernente lo sviluppo dell'*Emotional Ownership* nei *family business*, riconoscendo in questi, gli aspetti tipici della corporate governance, da cui emergono rilevanti spunti di riflessione critica per l'elaborazione del modello. In secondo luogo, l'indagine empirica *on field*, strutturata in due fasi svolte in un arco temporali di circa 18 mesi ha consentito di verificare le ipotesi di un'effettiva, positiva o negativa, incidenza di alcuni fattori interni all'impresa familiare (e.g. *family climate* e il *networking* tra i *family members*) che fungano da vettori trainanti per lo sviluppo dell'E.O. nelle *next generation* e di misurare l'influenza, anch'essa positiva o negativa, che l'E.O. possa avere sulla delicata e rilevante fase del passaggio trans-generazionale.

La selezione del *target* obiettivo ha costituito una delle fasi nodali della ricerca. È stato scelto il mercato Italiano come contesto elettivo per la verifica del *test* empirico. Laddove in tale mercato, le imprese riflettono chiaramente le caratteristiche che la letteratura manageriale collega all'impresa familiare dove vige una forte presenza del fenomeno dell'E.O.: a) forte di senso di *attachment* nei confronti dei valori familiari e di identificazione sociale, b) flessibilità organizzativa, c) solida collaborazione tra membri *actual* e quelli della *next generation family*, d) chiara inclinazione all'imprenditorialità dei membri della *next generation* ed e) appartenenza al settore manifatturiero.

Il campione analizzato è costituito da 116 membri della *next generation* appartenenti ad imprese familiari di piccole-medie dimensioni, a cui è stato somministrato via posta elettronica attraverso la *tecnica Cami* (Computer Assisted Mailing Interview) un questionario strutturato, composto da 13 domande a risposta chiusa.

Per cercare di ottenere una significativa omogeneità, per la rilevazione ci si è rivolti ad un campione composto da *family* appartenenti alla *next generation* di età compresa tra i 22 ed i 40 anni *insider/outsider*, anche se la forbice di età 31-40 anni pare essere la più copiosa, facente parte di un'impresa familiare di piccole-medie dimensioni, in procinto di effettuare il primo passaggio generazionale. La motivazione fondante di questa prima constatazione risiede nell'evidenza che

difficilmente si ponderi un passaggio generazionale prima che l'erede abbia compiuto almeno *trent'anni*, considerando *convenzionalmente* che questa sia la soglia di *età (limite superiore)*, in un *range* in cui si raggiunge il conseguimento della piena maturità e si accompagna al completamento del percorso di studi che, nel caso in cui si sia scelto di conseguire una laurea specialistica, porta quasi tutti i candidati a superare *de facto* la soglia dei 25 anni (*limite inferiore*).

Per la raccolta dati è stato elaborato un questionario costituito da tredici domande a risposta multipla, comprensivo di un'introduzione sulla ricerca ed una prima parte anagrafica sull'intervistato. Ogni domanda è stata valutata in relazione ai cinque punti della scala di *Likert* (1932), dove il "code 1", rappresenta il punto di massima approvazione dell'item (i.e. *fortemente d'accordo*), mentre il "code 5", quello di massima disapprovazione (i.e. *fortemente in disaccordo*). Le variabili osservate (c.d. *item*) contenute nel questionario di ricerca sono state ricavate attraverso:

- ricognizione in letteratura di variabili osservate già esistenti e verificate (Titman & Wessell, 1988; Creswell, 2009; Bjönberg & Nicholson, 2007; 2012);
- approfondite discussioni con *academic scholar* e manager/imprenditori di imprese familiari sul *topic* oggetto di indagine. Il questionario è stato realizzato utilizzando il linguaggio di programmazione "html" ed inviato mediante indirizzi di posta elettronica, forniti dall'Istituto di Credito Unicredit.

In seguito ai risultati ottenuti dalla somministrazione del questionario (*Study 1*), sono state formulate delle assunzioni, creando un modello che ponesse in relazione le *variabili manifeste* con le corrispettive *variabili latenti*. La covarianza ipotizzata tra le variabili è stata stimata attraverso l'applicazione di *Sistemi di Equazioni Strutturali* sviluppati con il SW *IBM SPSS Amos*. Sono state individuate in primo luogo le variabili manifeste (circa 12), alle quali sono state associate 4 variabili latenti (Jöreskog & Wold, 1982).

Study 1. Parte qualitativa. Somministrazione del Questionario Computerized-Assisted

Nella prima fase della ricerca, sono stati necessari circa tredici mesi di lavoro per ottenere i dati, in quanto le imprese interpellate non sempre riuscivano a

dare risposte repentine e precise ai quesiti posti. Difatti, sono pervenuti 110 questionari completi e 16 incompleti: 5 membri (1,1%) non hanno risposto al quesito sull'*attachment*, 4 (0,9%) non hanno rilasciato indicazioni circa la propria età anagrafica; 7 (1,5%), invece, non hanno segnalato la propria scelta sull'identificazione sociale. Il campione indagato è composto da soggetti di età compresa tra i 22 ed i 40 anni, anche se il *range* di età 31-40 anni pare essere la più copiosa, di cui il 37% del campione è donna. In particolare in riferimento al genere femminile è stato rilevato che il 52% è *outsider*, ovvero non lavora nell'impresa familiare ed il 48% non possiede una quota azionaria, evidenziando come la *gender diversity* (Aronoff, & Ward, 1996 ; Maggioni & Del Giudice, 2011) si confermi ancora un aspetto alquanto problematico.

Per semplicità di trattazione, si era scelto di non tenere in considerazione la *gender diversity* come variabile discriminante nell'allocazione del controllo societario nei *family business*, assumendo che gli assunti teorici di base, sui quali si è edificato il processo e le dinamiche evolutive della governance familiare in chiave sistemica non risentono delle considerazioni precedente. Segue una smentita per deduzione dei dati empirica dei fatti poiché, di fatti, le donne ereditano l'azienda soprattutto in casi in cui non vi siano eredi maschi. Per quanto concerne la localizzazione geografica, l'indagine ha interessato tutta la Penisola, anche se la maggiore concentrazione di piccole e medie imprese corrispondenti alle caratteristiche in precedenza indicate, si trova nel Nord-Ovest e Sud Italia, entrambi terreni di fertilità per le PMI. Più del 55% dei partecipanti possiede una laurea triennale ed il 44% una laurea specialistica, a cui si aggiunge una quota del 45% che possiede già precedenti esperienze lavorative in Italia ed all'estero.

L'assetto proprietario predominante che è emerso a seguito di riscontri empirici è la tipologia *controlling owner*, quindi parliamo di family business fermi alla prima generazione (il 49% fa capo al *pater familias*), mentre il 33% presenta una forma proprietaria di tipo *sibling partnership* e solo il 18% si trova in una condizione di *cousin consortium*.

Con grande rilevanza, l'81% degli intervistati afferma di essere fortemente d'accordo nel riconoscere la rilevanza assunta dall'*Emotional Ownership*, quale fattore trainante di un passaggio generazionale di successo. Vi è, anche, una minoranza (16%) dei membri della famiglia che si definiscono neutrali, ossia non

dotati né di grande *pattern* né di sensazioni negative ed un piccolo quorum (3%) che si dice poco coinvolto dall'E.O. (Fig.4)

Figura 4. Sintesi dei risultati degli item associati all'Emotional Ownership

	Fortemente d'accordo (code 1)	code 2	code 3	code 4	Fortemente in disaccordo (code 5)
Identificazione Sociale	●	●	●	●	
Flessibilità Organizzativa	●	●	●	●	
Attitudine all'impr.	●	●	●	●	
Trasferimento Interg.	●	●	●	●	
Networking tra M.F.	●	●	●	●	
Family Climate	●	●	●	●	
Attachment	●	●	●	●	

Fonte: Ns. Elaborazioni

Study 2: Structural Equation Modeling (SEM)

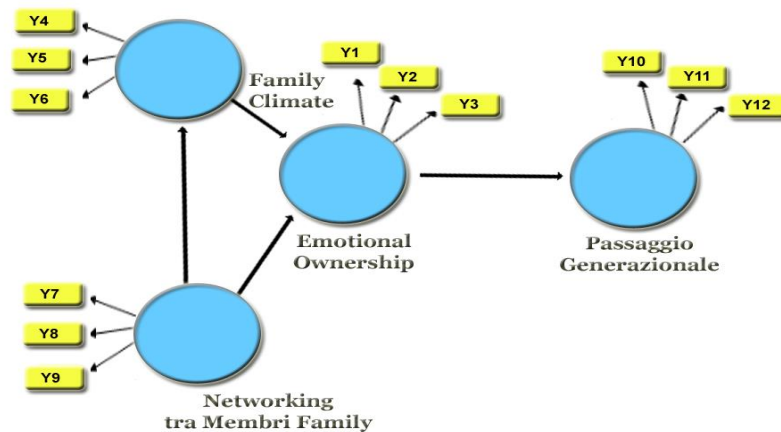
Nella seconda fase dell'indagine empirica, per testare la capacità predittiva del disegno di ricerca e confermare le ipotesi di base della ricerca, è stata condotta un'analisi SEM attraverso l'uso del programma di calcolo *IBM SPSS Amos 22.0* (fig.2), che combina la possibilità di rappresentare, in maniera chiara e semplice, i nessi di influenza tra le variabili ricercate attraverso i diagrammi tipici della *path analysis*, con il rigore metodologico derivante dallo specificare equazioni simultanee, che comprendessero sia variabili osservate sia variabili latenti.

Innanzitutto si procede alla valutazione dell'attendibilità del modello esterno (correlazione tra VM e le corrispettive VL) attraverso la stima dell'*unidimensionalità* del blocco, successivamente, di quello interno (correlazione tra VLs) attraverso la stima dei *path-dependency coefficients* usando l'approccio non parametrico *bootstrap*⁴⁰ dell'errore quadratico medio integrato che non richiede

⁴⁰ I modelli di tipo non parametrico non necessitano di ipotesi a priori sulle caratteristiche della popolazione. o comunque le ipotesi sono meno restrittive di quelle usate nella statistica parametrica. In particolare, viene utilizzata per la *statistica dei piccoli campioni*, partendo dall'ipotesi che i dati

alcuna simulazione. Tale tecnica di valutazione è definita attraverso indicatori di qualità (Fig.5).

Figure 5. Strutturazione del Disegno di Ricerca –Path Model di Partenza (SEM)



Fonte: Ns. Elaborazioni

Le variabili manifeste, emerse dal questionario, sono distinte dall'essere correlate alla rispettiva VL in *maniera riflessiva*, ovvero sono fenomeni osservabili, che rispecchiano la corrispettiva VL. Alla variabile latente *Emotional Ownership* sono state attribuite le variabili manifeste di *attachment* (*attaccamento familiare al business*), *identificazione sociale* ed *attitudine all'imprenditorialità (delle next generation)*. In tal senso, va la specificazione che l'*Emotional Ownership* può essere definita come la combinazione tra il senso di appartenenza alla famiglia e di identificazione con i valori familiari ed imprenditoriali di cui è promotrice la famiglia stessa. Analogamente, si è proceduto ad identificare la VL *Family Climate* (qui intesa come *proxy* del grado di *familiness*), attraverso le VM della: *flessibilità organizzativa*, *stile partecipativo* e *solidarietà familiare*, soggiacendo alla

non provengano da una popolazione che si distribuisce normalmente, assumendo un andamento di tipo gaussiano, dove media, moda e mediana coincidono.

considerazione che per garantire lo sviluppo della Proprietà Affettiva è necessario che nell'impresa sussistano una serie di fattori:

- coinvolgimento nell'impresa e possibilità di raggiungere un livello soddisfacente di carriera personale;
- buoni investimenti nel settore per incrementare i livelli di conoscenza e professionalità dei lavoratori;
- flessibilità della famiglia proprietaria.

Le attività di *networking* tra membri *family* (Relazioni sistemiche) vengono associate le VM: *next generation con pater familias/moglie*; *next generation con fratelli/sorelle* e *next generation con cugini*. In tal caso l'associazione è emersa dalla rilevanza assunta dalla costituzione di relazioni collaborative istaurate tra i membri *family*, laddove i principi cardini dell'E.O., ovvero *attachment* ed identificazione sociale non possono esistere “nell'assenza di interpersonali relazioni” (Cardador & Pratt, 2006). Infine, per quanto attiene la VL passaggio generazionale sono legate le VM: *trasferimento intergenerazionale della leadership*; *interazione (overlap) tra valori family e business* e *piano di successione*. In questo caso, l'associazione è stata ipotizzata sul concetto che un passaggio generazionale di successo deve essere pianificato e guidato nel tempo dai membri della generazione uscente al fine di trasferire *skill* e *capability* rilevanti e necessarie alla *next generation* (Sharma *et al.*, 2001).

Per quel che riguarda le VL, esse si differenziano dall'essere esogene ed endogene. Per quanto concerne il *networking* tra membri *family* è una variabile latente esogena, ovvero si assume che non è mai predetta, bensì si comporta solo da *variabile predittore*. Ciò significa che non è possibile evincere alcun legame di dipendenza con un'altra VL.

Mutatis mutandis, si è giunti a considerare il comportamento delle variabili: *Family Climate ed Emotional Ownership*, deducendo l'endogeneità delle variabili latenti, ovvero che sono predette piuttosto che predittori; laddove presupponendo una relazione di causa-effetto, il *Family Climate* subisce l'effetto dalla VL *networking* tra membri *family* ed a sua volta assume una posizione di causa in relazione alla VL di *Emotional Ownership*. Quest'ultima, invece, è soggetta all'impatto generato della correlazione con le VL *family climate* e *networking* tra membri *family*, per poi divenire essa stessa elemento influenzante, in maniera

strutturale, nei confronti della VL passaggio generazionale, che risulta essere più semplicemente una variabile di tipo dipendente.

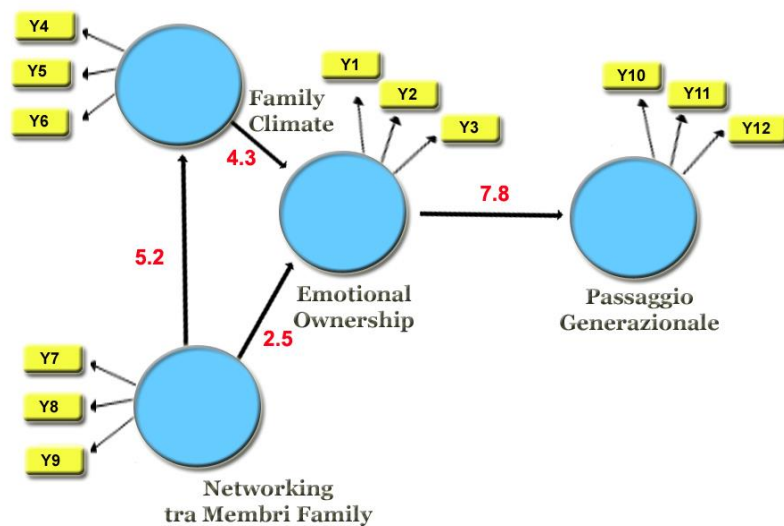
L'attendibilità della correlazione tra variabili manifeste con le rispettive variabili latenti è stata verificata attraverso l'analisi per sistemi di equazioni tra il primo ed il secondo nodo riferibili al *eigen value* che stabilisce *score >1* per il primo autovettore; e *score <1* per il secondo: confermando l'unidimensionalità delle unità statistiche considerate, che risulta attendibilmente verificata attraverso gli indici *Alpha di Cronbach e Dillon-Goldestein* che si attestano a valori > 0.70 (Tab. 1).

Tabella 1. Evaluation external model

	Type.measure	eig.1st	eig.2nd	C.Alpha	DG.Rho
Emotional Ownership (E.O.)	Reflective	2.03	0.33	0.85	0.89
Family Climate	Reflective	2.54	0.54	0.79	0.94
Networking tra Membri Family	Reflective	2.76	0.65	0.81	0.76
Passaggio Generazionale	Reflective	2.39	0.43	0.78	0.84

Di conseguenza, si è proceduto a testare la “significatività” delle 4 covarianze tra variabili latenti e rispettive variabili manifeste, procedendo nello specifico tra: *Emotional Ownership & Family Climate*; *Emotional Ownership & Networking* tra membri *family*; tra quest'ultima variabile latente & *Family Climate* ed infine tra *Emotional Ownership* e passaggio generazionale, attraverso la tecnica del *bootstrapping* (Chin, 1998), da cui è emerso una corposa significatività dei valori (>2), convalidando l'affidabilità del modello interno (Tab.2 & Fig.6).

Figure 6. *Strutturazione del Disegno di Ricerca –Path Model di Destinazione (SEM)*



Fonte: Ns. Elaborazioni

Tabella 2. *T Statistic Bootstrap*

	Original	Stand.Error.	Bia	Se- Bia	T-Bootstrap
Fam. Clim. → E.O.	0.60	0.006	0.004	0.002	4.3
Net. Tra M.F. → E.O.	0.47	0.008	0.02	0.005	2.5
E.O. → Pass. Generaz.	0.73	0.011	0.000	0.002	7.8
Fam. Clim. → Net.Tra M.F.	0.69	0.015	0.002	0.000	5.2

Per concludere, la significatività della covarianza tra le VLs emersa dalla valutazione del modello interno, conduce a confermare la validità dell'impianto metodologico e del disegno di ricerca, con il quale si sostiene che l'impresa familiare fonda la propria *struttura* principalmente sulla sfera emotiva/affettiva, stabilendo che i fattori critici di successo del vantaggio competitivo di sopravvivenza nel lungo periodo sono ascrivibili alla dimensione intangibile della corporate governance, di natura intangibile (Astrachan & Jaskiewicz, 2008; Hubler, 2009). Difatti, dai test condotti, risulta che la covarianza tra l'*Emotional Ownership* e *Family Climate* detiene un valore pari a 4.3, l'*Emotional Ownership* e il *Networking* tra membri *family* un valore di 2.5, tra quest'ultima variabile latente e *Family Climate* un valore di 5.2 ed infine tra *Emotional Ownership* e Passaggio Generazionale un *valore di 7.8*; il cui risultato evidenzia la forte influenza positiva che la sfera affettiva/emotiva detiene nella strutturazione e realizzazione di un passaggio generazionale di successo.

5. Discussione delle Implicazioni empiriche e Conclusioni.

Il futuro non si crea spontaneamente, la costruzione del domani esige che le decisioni siano prese attraverso l'assunzione di rischi, oggi, poiché la storia non è una cronologia di eventi indipendenti, ma un movimento in virtù del quale l'universo è divenuto, nel tempo, ciò che esso è, un processo di sviluppo, un passaggio dal semplice al complesso: in una parola un'evoluzione che nasce dalla concatenazione interna delle singole trasformazioni (Caramiello, 1971).

In maniera celata, questa citazione sancisce come le dinamiche di funzionamento possano agire sullo sviluppo e la sopravvivenza di un sistema, definito complesso per l'agire di una serie di eventi, processi, decisioni e meccanismi che concatenandosi e sovrapponendosi ne determinano l'evoluzione nel lungo termine. Probabilmente in questo si riconosce il "gioco" di funzionamento della governance in chiave sistemica che è si erige a rappresentate delle dinamiche evolutive anche dei sistemi imprenditoriali. Quello delle imprese familiari, probabilmente, rappresenta tra i vari riconosciuti validi in letteratura, l'"organismo" con maggior vitalità, per effetto delle relazioni tra impresa e famiglia, e per questo la sua "misurazione", attraverso la individuazione di indicatori di complessità, in una logica olistica, non è più un'opzione, bensì un bisogno reale.

A parer di chi scrive, queste considerazioni forniscono un'altra chiave di lettura, aldilà di quella propriamente scientifica, che ci consente di interpretare la struttura, e la scelte, delle variabili del modello di ricerca. Questi si è articolato sulla base delle correlazioni ipotizzate tra VMs e corrispettiva VL; e tra VLs stesse, che è rimasta inalterata poiché si è accertato, dai risultati emersi dagli indicatori di qualità, livelli generalmente soddisfacenti (valori >0.50) di consistenza interna degli *item* selezionati.

Le ipotesi formulate in precedenza sono state convalidate dalla misurazione del modello esterno e dalla stima della covarianza tra le VLs tramite l'approccio non parametrico *bootstrap* utilizzando il *software* di calcoli IBM SPSS Amos 22.0.

Nello specifico:

- Hp1: *Il coinvolgimento nell'impresa, la flessibilità organizzativa ed un'aperta comunicazione influiscono positivamente sullo sviluppo della leva emozionale* è confermata.

Ciò costituisce un'importante testimonianza di come la cultura della famiglia assieme alle sue tradizioni e al sistema di valori siano delle risorse critiche per la sopravvivenza dei business familiari di successo.

In generale, per le aziende familiari operanti in settori tradizionali, le variabili cui all'ipotesi Hp1 ascritte, si considerano determinanti per il raggiungimento di uno *status* di equilibrio tra proprietà fisica e proprietà emotiva, il che segna *una conditio sine qua non* per il percorso di sviluppo dell'impresa familiare attraverso le generazioni.

Dallo studio presentato si evidenzia con chiarezza che, perché si raggiunga un buon livello di *Emotional Ownership* è necessario che nell'impresa siano presenti una serie di fattori. Innanzitutto la tendenza al coinvolgimento diretto nell'impresa delle nuove generazioni, che debbano aver chiare sin da subito le possibilità di carriera e le posizioni di prestigio, che potrebbero ricoprire maturando esperienza e conseguendo brillanti risultati. È necessario che l'azienda faccia costanti investimenti nel settore di riferimento: in luce della dinamicità dei mercati è bene che si ammodernino le infrastrutture fisiche e logiche, ma anche che si incrementi attraverso corsi di formazione e di aggiornamento il livello di conoscenza e di capacità delle risorse umane, che possano così essere in grado di svolgere i propri compiti in maniera sempre stimolante. Affinché tutto questo possa avere un seguito,

l'impresa deve essere dotata di una buona dose di flessibilità organizzativa, ereditata dalla predisposizione al dialogo, al confronto e alla comunicazione della famiglia proprietaria (Johnson, 2005; Mason, 2006).

Difatti, l'impatto positivo della presenza di una flessibilità organizzativa, di uno stile partecipativo e di una solidarietà familiare in relazione al *family climate* sono stati verificati dal calcolo dell'*Alpha di Cronbach* risultata 0.79 e dei *loading coefficient* rispettivamente 0.85 per la flessibilità organizzativa, 0.73 per lo stile partecipativo e 0.90 per la solidarietà familiare, i cui valori evidenziano la predizione soddisfacente che tali variabili esercitano sul *family climate*.

La variabile latente *family climate*, inoltre, è caratterizzata dall'essere predittore e predetta: si comporta da predittore nei confronti della VL *Emotional Ownership* riportando un valore *bootstrap* di 4.3 ed è predetta positivamente dalla VL *networking* tra membri *family* come indicato dallo score T *bootstrap* 5.2 e R² 0.65.

- L'Hp 2: *Gli aspetti psicologici ed emotivi nel family business incidono sul management al pari degli incentivi economici*, è confermata.

La componente emozionale può costituire una fonte peculiare per ottenere vantaggi competitivi superiori rispetto ai *competitor* (Barney, 1991; Daft, 1983; Makadok, 2001; Hoopes *et al.*, 2003), ma perché questa sia considerata come un valore aggiunto resistente al tempo, è necessario che abbia alcune qualità.

Quelle operanti in un *family business* sono singolari poiché possiedono un *know-how* specifico, istituito da un sistema di meta-conoscenza stratificata da legami familiari e dall'esperienze accumulate nell'azienda di famiglia. La condivisione di ideali genera altrettanto specificamente un linguaggio criptico condiviso (meta-linguaggio), trasformando tali valori in unici ed inimitabili. Il valore aggiunto della risorsa umana è ricavato dalla rete di rapporti personali degli individui. La combinazione, di conoscenze, di caratteristiche personali, di competenze tecniche e di relazioni sociali, costituiscono un vantaggio competitivo per le imprese.

In questo senso, le risorse emotive sono importanti per il raggiungimento dei risultati aziendali. Da qui, la presa di coscienza che una gestione sorretta da "managerialità emotiva" consente di scegliere tra i comportamenti che più si

adattano al carattere familiare dell'impresa, nonché alle caratteristiche dei membri che la compongono, utilizzando al meglio le energie e le risorse disponibili *embedded*, al fine di aumentare le probabilità di successo delle strategie.

Vieppiù da considerare che i membri di un'impresa familiare adottano una *vision* comune, basata sul peso del capitale emozionale, consistente nell'impegno reciproco al raggiungimento dei risultati, attraverso il dialogo continuo, diretto alla promozione di norme etiche, sulla base delle quali si possa fondare l'anima della famiglia e quella dell'impresa. In questo senso, è fondamentale che ciascun membro della famiglia sia cosciente del fatto che non si può creare gruppo se si pensa solo al proprio "guadagno". Il beneficio di un *family business*, sta nel fatto che la famiglia diventa l'insieme di persone col quale poter condividere lo stesso modello di pensiero, quindi, di business.

Le aziende, attraverso la comprensione e l'utilizzo del *capitale emozionale*, possono agire sia sui meccanismi decisionali, di responsabilità e di collaborazione, sia sulle capacità delle singole persone. La pianificazione e il controllo arricchiscono la cultura e i meccanismi di apprendimento e di sviluppo, in modo da ottenere competenze distintive più efficaci, a partire dal processo di formulazione della strategia e della sua condivisione. Occorre essere motivati per raggiungere obiettivi gratificanti e di lungo periodo; serve, altresì, considerare la parte emotiva congiuntamente a quella razionale, sia nei processi strategici sia d'investimento, affinché la condotta manageriale non resti asettica ed emarginata dalle strutture di governo della famiglia che investe.

Sic e simpliciter, l'investimento in *emotional value* è proporzionale a quello in risorse tangibili e finanziarie; di conseguenza, le attese di remunerazione di quest'ultime sono idiosincriticamente legate alle prime, con conseguente alterazione della relazione rischio/rendimento. Ragionando in questi termini, si arriva a interpretare la proprietà emozionale come *stock accumulabile di capitale*, alla stregua della proprietà patrimoniale dell'impresa, in questo lavoro definita come *dark ownership*.

Sic est, l'*emotional value* si esprime, pertanto, attraverso la *summa* dei rendimenti emotivi e dei costi emotivi legati alla proprietà delle impresa stessa, presupponendo che l'*emotional return* a differenza dell'*emotional cost*, il costo emozionale che il *business* ha per il proprietario, incida positivamente sul valore totale dell'impresa. Ciò è stato confermato empiricamente mediante il calcolo dei

loading coefficient della VMs in relazione alla corrispettiva VL *Emotional Ownership* che registrano, rispettivamente alle tre VL considerate, i seguenti score: *attachment* 0.89; *identificazione sociale* 0.95 ed *attitudine all'imprenditorialità* 0.92.

- L'Hp3: *L'E.O. (emotional ownership) ha un impatto positivo sul processo di ricambio generazionale, aumentando nella next generation l'involvement nell'impresa*, è confermata.

Convalidando la terza ipotesi, è possibile confermare che la proprietà emotiva è un ingrediente vitale dal carattere unico e un inimitabile vantaggio che le imprese familiari costruiscono nello spazio tra famiglia e lavoro. Essa, in molti modi, consente alle imprese di sopravvivere oltre la prima generazione con passione, amore e dedizione e rappresenta il percorso critico che collega il passato con il futuro e la prossima generazione con il *business* (Nicholson & Björnberg, 2012; Dawson, 2013).

In tal senso, nei passaggi generazionali delle imprese familiari, specialmente in prima generazione, l'agire della proprietà emotiva influenza la condotta strategica del fondatore, il quale può decidere di indirizzare, alternativamente, i flussi patrimoniali a supporto dell'autofinanziamento o del *gain* (prendere gli utili), a seconda se si presentino o meno, a favore degli eredi, le condizioni tecniche ed emotive, atte a perdurare la continuità aziendale. In questo senso, le famiglie e le imprese si evolvono costantemente, in condizioni di reciprocità selettiva. I *family business* che più sono in grado di adattarsi ed essere flessibili hanno più probabilità di ispirare e di imporre un impatto emotivo nei loro membri più giovani in rapporto all'impresa, adottando uno scambio attivo con la prossima generazione, attraverso un approccio che si basa su processi di comunicazione aperta ed equa.

Conseguentemente, si giunge a considerare l'attaccamento affettivo alla stregua di un *asset* strategico sostanziale, un capitale valoriale per l'impresa, che si fonda su determinati elementi:

- la prosperità deriva da un vantaggio competitivo;
- il vantaggio competitivo è sostenuto dall'avere una forte cultura d'impresa;
- il "capitale famiglia" rappresenta una forza culturale di lavoro che consente la sopravvivenza e il successo;

- per sopravvivere ci deve essere l'impegno e la partecipazione delle generazioni successive, che si ha necessità di coinvolgere al meglio possibile.

Empiricamente, l'impatto positivo dell'*Emotional Ownership* sulla realizzazione di un passaggio generazionale di successo viene confermato dal valore della *T-bootstrap* 7.8, che evidenzia come l'attaccamento affettivo/emotivo costituisca proprio la discriminante del percorso di "trasformazione" del sistema familiare, conseguente al passaggio alle successive generazioni.

Per concludere, è d'uopo considerare i limiti e le implicazioni future di ricerca associati al presente lavoro.

Per quanto attiene ai limiti, il primo è di carattere generale. Si parte dal presupposto che ulteriori studi potrebbero essere sviluppati, agendo sulle medesime ipotesi di partenza. Un secondo limite è di natura contestuale, poiché l'indagine si focalizza soltanto sul mercato italiano. In questo senso, esportare il modello di ricerca in altri contesti capitalistici (Europei e non) potrebbe servire per testare la significatività delle ipotesi e dei risultati della ricerca. Rendere generalizzabili i dati, richiederà: da un lato, ripetere le analisi in contesti comparabili, al fine di scongiurare errori statistici del primo tipo (*falso positivo*) e confermare le deduzioni empiriche raggiunte (un esempio al riguardo potrebbe essere la Spagna o la Germania, dove vige un sistema imprenditoriale di tipo familiare simile a quello di riferimento); dall'altro lato, si potrebbero riproporre l'indagine, investigando il modello in contesti capitalistici a matrice manageriale (i.e. UK) oppure in mercati emergenti, in particolare si pensa a quello Cinese, in cui la famiglia influenza in maniera dominante le dinamiche sociali ed imprenditoriali. Ciò al fine di testare errori di secondo tipo, ovvero *falsi negativi* che portano a rigettare erroneamente l'ipotesi di validità.

Altro limite della presente ricerca è il campo di analisi delle piccole e medie imprese. In questo senso, bisognerebbe estendere l'analisi, andando ad analizzare trasversalmente il *genus* di imprese familiari, considerando anche quelle di grandi dimensioni e le società quotate in borsa, che, già di per se, presentano dei meccanismi di governance specifici che agiscono attraverso il mercato. Con riferimento ad esse, sarebbe interessante verificare se gli aspetti psicologici ed emotivi della proprietà, tipici dei piccoli *family business*, incidono sul *management*

al pari degli incentivi economici così come verificato nelle imprese di piccole-medie dimensioni; o ancora come la sfera emotiva possa influire sulla prospettiva di “apprendimento e crescita”, considerata nella *Balanced Scorecard* (Kaplan & Norton, 1996), per lo sviluppo di un piano strategico di successo, ed infine quale potrebbe essere l’impatto dell’*Emotional Ownership* in un clima organizzativo molto più strutturato e caratterizzato da dinamiche familiari complesse.

A conclusione, sembra opportuno fare alcune brevi considerazioni finali circa la prospettiva di osservazione adottata.

La coscienza di voler sperimentare, nel rispetto del rigore metodologico dell’indagine, un coacervo di aspetti intangibili e emotivi che riguardano le dinamiche evolutive delle organizzazioni imprenditoriali di tipo familiare, mediante un impianto teorico e dottrinale che si estende alle considerazioni di impresa come sistema vitale: a parer di chi scrive, rappresenta sicuramente il fattore di maggiore originalità. Altresì, stabilire che alla base del tessuto imprenditoriale familiare vi siano relazioni di consonanza intersistemica, che reciprocamente interconnettono e modificano le strutture del sistema, che agiscono mediante rapporti di causazione tra la famiglia e l’impresa, rende evidente che l’approccio sistemico-vitale rappresenta una valida alternativa metodologica per approcciarsi alla specie economica dell’impresa familiare.

i. Bibliografia

- Adjaoud, F., Zeghal, D., & Andaleeb, S. (2007). The Effect Of Board's Quality On Performance: A Study Of Canadian Firms. *Corporate Governance: An International Review*, 15(4), 623-635.
- Adler, P. S., & Kwon, S. W. (2002). Social Capital: Prospects For A New Concept. *Academy Of Management Review*, 27(1), 17-40.
- Agrawal, A., & Knoeber, C. R. (1998). Managerial Compensation And The Threat Of Takeover. *Journal Of Financial Economics*, 47(2), 219-239.
- Airoidi, (1998), *Corporate Governance: Analisi E Prospettive Del Caso Italiano*. Etaslibri, 1998.
- Airoidi, G. (1993). Modelli Di Capitalismo E Modelli D'impresa. *Economia E Management*, 2.
- Airoidi, G. (1996). Assetti Istituzionali E Assetti Organizzativi. G. Costa, RCD Nacamulli (A Cura Di), *Manuale Di Organizzazione Aziendale*, Torino, Utet.
- Airoidi, G. (1998). Gli Assetti Istituzionali D'impresa: Inerzia, Funzioni E Leve. *Airoidi G.–Forestieri G.(A Cura, 1998)*.
- Airoidi, G., & Montemerlo, D. , Gnan (1998). Strutture Proprietarie, Complessità Gestionale E Sistemi Di Governance Nelle Piccole E Medie Imprese. *G Airoidi & G Forestieri, Corporate Governance: Analisi E Prospettive Del Caso Italiano, ETAS, Milan*.
- Airoidi, G., & Zattoni, A. (2005). Strategia, Proprietà E Governance: Un Modello E Un Progetto Di Ricerca. *Airoidi G., Ferrari A., Livatino M.(A Cura Di), Gli Assetti Istituzionali Delle Imprese: Un'impostazione Contingency, Egea, Milano*, 1-40.
- Airoidi, G., & Zattoni, A. (2006). La Coerenza Tra Strategia, Proprietà E Governance. *Zattoni A., Assetti Proprietari E Corporate Governance, Egea, Milano*.
- Airoidi, G., Amatori, F., & Invernizzi, G. (1995). Proprietà E Governo Delle Imprese Italiane.
- Allouche, J., & Amann, B. (1995). Le Retour Triomphant Du Capitalisme Familial?.
- Allouche, J., Amann, B., Jaussaud, J., & Kurashina, T. (2008). The Impact Of Family Control On The Performance And Financial Characteristics Of Family Versus Nonfamily Businesses In Japan: A Matched-Pair
- Almeida, H. V., & Wolfenzon, D. (2006). A Theory Of Pyramidal Ownership And Family Business Groups. *The Journal Of Finance*, 61(6), 2637-2680.
- Amit, R., Ding, Y., Villalonga, B., & Hua, Z. (2010). The Role Of Institutional Development In The Prevalence And Value Of Family Firms. In *Finance And Corporate Governance Conference*.
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-Family Ownership And Firm Performance: Evidence From The S&P 500. *The Journal Of Finance*, 58(3), 1301-1328.
- Andreolli, B., & Montanari, M. (2003). L'azienda Curtense In Italia: Proprietà Della Terra E Lavoro Contadino Dei Secoli VIII-XI.
- Angiola, N. (2000). *Corporate Governance E Impresa Familiare*. G. Giappichelli.
- ANGIOLA, N. (2001). Alcune Riflessioni Sull'impresa Come Sistema Aperto Alla Luce Del Recente Dibattito Sulla Corporate Governance. *Rivista Italiana Di Ragioneria E Di Economia Aziendale*, (1).
- Angiola, N. *Corporate Governance E Impresa Familiare*, 2000, Pp. X-158.
- Angiola, N., & Taliento, M. (2013). *Ipo E Family Business. Analisi Economico-Aziendale Del Going Public Nella Prospettiva Del Governo Delle Imprese Familiari: Analisi Economico-Aziendale Del Going Public Nella Prospettiva Del Governo Delle Imprese Familiari*. Francoangeli.
- Anselmi, L. (Ed.). (1999). *Aziende Familiari Di Successo In Toscana* (Vol. 140). Francoangeli.
- Aronoff, C. E., & Ward, J. L. (1996). *Family Business Governance: Maximizing Family And Business Potential* (No. 8). Family Enterprise Publisher.
- Astrachan, J. H., & Jaskiewicz, P. (2008). Emotional Returns And Emotional Costs In Privately Held Family Businesses: Advancing Traditional Business Valuation. *Family Business Review*, 21(2), 139-149.
- Astrachan, J. H., & Shanker, M. C. (2003). Family Businesses' Contribution To The US Economy: A Closer Look. *Family Business Review*, 16(3), 211-219.
- Astrachan, J. H., Klein, S. B., & Smyrniotis, K. X. (2002). The F - PEC Scale Of Family Influence: A Proposal For Solving The Family Business Definition Problem. *Family Business Review*, 15(1), 45-58.
- Balestra, L. (2009). *Attività D'impresa E Rapporti Familiari* (Vol. 2). Wolters Kluwer Italia.
- BALESTRI, A. (2002). In Italia Troppi Ostacoli Ai Passaggi Generazionali. *Il Sole 24 Ore*, 10.
- Barile, S. (2008). L'impresa Come Sistema. *Contributi Sull'approccio Sistemico Vitale*.

- Barile, S., & Gatti, M. (2006). Corporate Governance E Creazione Di Valore. *Atti Del Convegno*.
- Barile, S., & Gatti, M. (2011). Corporate Governance E Creazione Di Valore Nella Prospettiva Sistemico-Vitale. *Sinergie Rivista Di Studi E Ricerche*, (73-74).
- Barile, S., Nigro, C., & Trunfio, M. (2006). Problematiche Metodologiche Per La Qualificazione Del Modello Della Rilevanza Dei Sovrasistemi. *L'impresa Come Sistema. Contributi All'approccio Sistemico Vitale, Giappichelli, Torino*.
- Barney, J. (1991). Firm Resources And Sustained Competitive Advantage. *Journal Of Management*, 17(1), 99-120.
- Barontini, R., & Caprio, L. (2006). The Effect Of Family Control On Firm Value And Performance: Evidence From Continental Europe. *European Financial Management*, 12(5), 689-723.
- Bartholomeusz, S., & Tanewski, G. A. (2006). The Relationship Between Family Firms And Corporate Governance*. *Journal Of Small Business Management*, 44(2), 245-267.
- Barucci, E. (2006). *Mercato Dei Capitali E Corporate Governance In Italia: Convergenza O Path Dependence?*. Carocci.
- Bassi, L., Cheney, S., & Lewis, E. (1998). Trends In Workplace Learning: Supply And Demand In Interesting Times. *TRAINING AND DEVELOPMENT-ALEXANDRIA-AMERICAN SOCIETY FOR TRAINING AND DEVELOPMENT*, 52, 51-57.
- Bebchuk, L. A., & Roe, M. J. (1999). A Theory Of Path Dependence In Corporate Ownership And Governance. *Stanford Law Review*, 127-170.
- Bebchuk, L. A., Kraakman, R., & Triantis, G. (2000). Stock Pyramids, Cross-Ownership, And Dual Class Equity: The Mechanisms And Agency Costs Of Separating Control From Cash-Flow Rights. In *Concentrated Corporate Ownership* (Pp. 295-318). University Of Chicago Press.
- Beer, S. (1981). *Brain Of The Firm: The Managerial Cybernetics Of Organization*. New York: J. Wiley.
- Berle, A., & Means, G. (1932). *The Modern Corporate And Private Property*. Mcmillian, New York, NY.
- Bertella, V. (1995). *La Pianificazione Del Ricambio Generazionale Nell'impresa Familiare*. Cedam.
- Bianchi, C. (1996). *Modelli Contabili E Modelli "Dinamici" Per Il Controllo Di Gestione In Un'ottica Strategica*. Giuffrè.
- Bianchi, M. (1998). Corporate Governance: Nuove Regole E Impatto Sulla Comunicazione Aziendale. *Finanza Marketing E Produzione*, (3), 47-59.
- Bianco, M., & Casavola, P. (1999). Italian Corporate Governance:: Effects On Financial Structure And Firm Performance. *European Economic Review*, 43(4), 1057-1069.
- Bianco, M., Golinelli, R., & Parigi, G. (2009). Family Firms And Investments. *ECGI-Finance Working Paper*, (269).
- Bianco, P. G., Boon, W. T., Rochon, A. C., Sherman, M. A., Sterling, R. B., & Ware, K. R. (2007). *U.S. Patent No. 7,305,562*. Washington, DC: U.S. Patent And Trademark Office.
- Bird, B., Welsch, H., Astrachan, J. H., & Pistrui, D. (2002). Family Business Research: The Evolution Of An Academic Field. *Family Business Review*, 15(4), 337-350.
- Björnberg, Å., & Nicholson, N. (2007). The Family Climate Scales—Development Of A New Measure For Use In Family Business Research. *Family Business Review*, 20(3), 229-246.
- Björnberg, Å., & Nicholson, N. (2008). Emotional Ownership: The Critical Pathway Between The Next Generation And The Family Firm. *London: The Institute For Family Business*.
- Björnberg, Å., & Nicholson, N. (2012). Emotional Ownership: The Next Generation's Relationship With The Family Firm. *Family Business Review*, 0894486511432471.
- Block, J.H., Jaskiewicz, P. E Miller, D. (2011), "Ownership Versus Management Effects On Performance In Family And Founder Companies: A Bayesian Reconciliation", *Journal Of Family Business Strategy*, Vol. 2, Pp. 232-245.
- Boldizzoni, D. (1996). Impresa E Famiglia: Caratteristiche, Problemi, Prospettive Del Family Business In Italia. *Il Fenomeno Della Piccola Impresa. Una Prospettiva Pluridisciplinare. Guerini E Associati, Milano*.
- Bonti, M., & Cori, E. (2011). La Longevità Delle PMI Familiari: Riflessioni Teoriche Ed Evidenze Empiriche. *Impresa Progetto-Electronic Journal Of Management*, (2).
- Bracci, E., & Vagnoni, E. (2008). *Le Piccole Imprese Familiari. Il Capitale Intellettuale Nella Gestione Del Ricambio Generazionale* (Vol. 165). Francoangeli.

- Breton-Miller, L., & Miller, D. (2006). Why Do Some Family Businesses Out-Compete? Governance, Long-Term Orientations, And Sustainable Capability. *Entrepreneurship Theory And Practice*, 30(6), 731-746.
- Brunetti, G., & Corbetta, G. (1998). Ruolo E Funzionamento Dei Consigli Di Amministrazione Nelle Imprese Di Medie E Grandi Dimensioni A Proprietà Familiare. *Airoldi G., Forestieri G.,(A Cura Di), Corporate Governance. Analisi E Prospettive Del Caso Italiano*, Etaslibri, Milano.
- Bruni, G. (2002). La Strategia Del Valore Tra Conflittualità Ed Equilibrio Di Interessi. *Rivista Italiana Di Ragioneria E Di Economia Aziendale*, (1-2).
- Cabrera-Suárez, K., De Saá-Pérez, P., & García-Almeida, D. (2001). The Succession Process From A Resource-And Knowledge-Based View Of The Family Firm. *Family Business Review*, 14(1), 37-46.
- Cainelli, G., & Iacobucci, D. (2005). I Gruppi D'impresa E Le Nuove Forme Organizzative Del Capitalismo Locale Italiano. *L'industria*, 26(2), 237-256.
- Capital, F. S. (2009). Family Capital, Family Business, And Free Enterprise. *Family Business Review*, 22(3), 193-195.
- Caramiello, C. (1971). *Programmi E Piani Aziendali*. Istituto Editoriale Internazionale.
- Cardador, M. T., & Pratt, M. G. (2006). Identification Management And Its Bases: Bridging Management And Marketing Perspectives Through A Focus On Affiliation Dimensions. *Journal Of The Academy Of Marketing Science*, 34(2), 174-184.
- Caselli, L. (2011). La Responsabilità Sociale Dell'impresa Tra Democrazia E Mercato. *Sinergie Italian Journal Of Management*, (67), 45-53.
- Cassia, L., De Massis, A., & Giudici, F. (2011). I Family Business E La Successione Padre-Figlia Nella Cultura Italiana: Un Caso Di Studio. *Piccola Impresa/Small Business*, (1).
- Casson, M. (1999). The Economics Of The Family Firm. *Scandinavian Economic History Review*, 47(1), 10-23.
- Catturi, G. (2003). *L'azienda Universale: L'idea Forza, La Morfologia E La Fisiologia*. Cedam.
- Cerbioni, F., & Parbonetti, A. (2007). Exploring The Effects Of Corporate Governance On Intellectual Capital Disclosure: An Analysis Of European Biotechnology Companies. *European Accounting Review*, 16(4), 791-826.
- Chami, R., Cosimano, T. F., & Fullenkamp, C. (1999). The Stock Market Channel Of Monetary Policy.
- Chaney, T., Sraer, D., & Thesmar, D. (2007). The Corporate Wealth Effect: From Real Estate Shocks To Corporate Investment. *The University Of Chicago, Mimeo*.
- Chin, W. W. (1998). The Partial Least Squares Approach To Structural Equation Modeling. *Modern Methods For Business Research*, 295(2), 295-336.
- Chirico, F., & Nordqvist, M. (2010). Dynamic Capabilities And Trans-Generational Value Creation In Family Firms: The Role Of Organizational Culture. *International Small Business Journal*, 28(5), 487-504.
- Chittoor, R., & Das, R. (2007). Professionalization Of Management And Succession Performance—A Vital Linkage. *Family Business Review*, 20(1), 65-79.
- Chrisman, J. J., & Carroll, A. B. (1984). SMR Forum: Corporate Responsibility—Reconciling Economic And Social Goals. *Sloan Management Review*, 25(2), 59-65.
- Chrisman, J. J., Chua, J. H., & Litz, R. A. (2004). Comparing The Agency Costs Of Family And Non-Family Firms: Conceptual Issues And Exploratory Evidence. *Entrepreneurship Theory And Practice*, 28(4), 335-354.
- Chrisman, J. J., Chua, J. H., & Sharma, P. (2005). Trends And Directions In The Development Of A Strategic Management Theory Of The Family Firm. *Entrepreneurship Theory And Practice*, 29(5), 555-576.
- Chrisman, J. J., Chua, J. H., & Steier, L. P. (2002). The Influence Of National Culture And Family Involvement On Entrepreneurial Perceptions And Performance At The State Level. *Entrepreneurship: Theory And Practice*, 26(4), 113-131.
- Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999). Defining The Family Business By Behavior. *Entrepreneurship: Theory And Practice*, 23(4), 19-19.
- Cipolletta, I. (Ed.). (2007). *L'industria Su Misura: Breve Storia Della Continua Rincorsa Dell'economia Italiana*. Capitalia.

- Claessens, S., & Fan, J. P. (2002). Corporate Governance In Asia: A Survey. *International Review Of Finance*, 3(2), 71-103.
- CODA, V. (1989). Etica E Impresa: Il Valore Dello Sviluppo. *Rivista Dei Dottori Commercialisti*, 5, 795.
- Cohen W., Levinthal D., Absorptive Capacity. A New Perspective On Learning And Innovation, *Administrative Science Quarterly*, 1990
- Colarossi, F., & Giorgino, M. Corporate Governance E Valore Di Mercato: Un'analisi Delle Blue Chips Italiane. *XVII Riunione Scientifica Ailg, Roma*.
- Colarossi, F., Giorgino, M., Steri, R., & Viviani, D. (2008). A Corporate Governance Study On Italian Family Firms. *Corporate Ownership & Control*, 5(4), 93-103.
- Colli, A. (2003). *The History Of Family Business, 1850-2000* (Vol. 47). Cambridge University Press.
- Corbetta, G. (1995). Patterns Of Development Of Family Businesses In Italy. *Family Business Review*, 8(4), 255-265.
- Corbetta, G. (2011). *Le Aziende Familiari: Strategie Per Il Lungo Periodo*. EGEA Spa.
- Corbetta, G., & Dematté, C. (Eds.). (1993). *I Processi Di Transizione Delle Imprese Familiari*. Mediocredito Lombardo.
- Corbetta, G., & Salvato, C. A. (2004). The Board Of Directors In Family Firms: One Size Fits All?. *Family Business Review*, 17(2), 119-134.
- Cresta, A. (2008). *Il Ruolo Della Governance Nei Distretti Industriali: Un'ipotesi Di Ricerca E Classificazione*. F. Angeli.
- Creswell, J. (2009). *Research Design: Qualitative, Quantitative, And Mixed Methods Approaches*. SAGE Publications, Incorporated.
- Cubbin, J., & Leech, D. (1983). The Effect Of Shareholding Dispersion On The Degree Of Control In British Companies: Theory And Measurement. *The Economic Journal*, 93(370), 351-369.
- Cucculelli, M., & Micucci, G. (2008). Family Succession And Firm Performance: Evidence From Italian Family Firms. *Journal Of Corporate Finance*, 14(1), 17-31.
- Daft, R. L., & Lengel, R. H. (1983). *Information Richness. A New Approach To Managerial Behavior And Organization Design* (No. TR-ONR-DG-02). TEXAS A AND M UNIV COLLEGE STATION COLL OF BUSINESS ADMINISTRATION.
- Dahya, J., & Travlos, N. (2000). Does The One Man Show Pay? Theory And Evidence On The Dual CEO Revisited. *European Financial Management*, 6(1), 85-98.
- Daily, C. M., & Dalton, D. R. (1992). The Relationship Between Governance Structure And Corporate Performance In Entrepreneurial Firms. *Journal Of Business Venturing*, 7(5), 375-386.
- Daily, C. M., & Dollinger, M. J. (1992). An Empirical Examination Of Ownership Structure In Family And Professionally Managed Firms. *Family Business Review*, 5(2), 117-136.
- Daily, C. M., Dalton, D. R., & Cannella, A. A. (2003). Corporate Governance: Decades Of Dialogue And Data. *Academy Of Management Review*, 28(3), 371-382.
- Davis, J. A., & Tagiuri, R. (1989). The Influence Of Life Stage On Father-Son Work Relationships In Family Companies. *Family Business Review*, 2(1), 47-74. (L ANNO VA BENE QUA)
- Davis, J.H., Schoorman, D.F. E Donaldson, L. (1997), "Towards A Stewardship Theory Of Management", *Academy Of Management Review*, Vol. 22, No. 1, Pp. 20-47
- Davis, P. (1983). Realizing The Potential Of The Family Business. *Organizational Dynamics*, 12(1), 47-56.
- Davis, R., & Lenat, D. B. (1982). *Knowledge-Based Systems In Artificial Intelligence: 2 Case Studies*. Mcgraw-Hill, Inc..
- Dawson-Haggerty, S., Krioukov, A., Taneja, J., Karandikar, S., Fierro, G., Kitaev, N., & Culler, D. (2013). BOSS: Building Operating System Services. *Inpresented As Part Of The 10th USENIX Symposium On Networked Systems Design And Implementation (NSDI 13)* (Pp. 443-457).
- De Agelis D., Miglietta N., L'influenza Dei Fattori Emozionali Sulla Determinazione Del Costo Del Capitale Delle Imprese Familiari, In A Cura Di Bruno A.M., Pironti M., Strategie Di Crescita E Internazionalizzazione Delle Imprese Familiari. Il Contesto Globale E Distrettuale, Cedam, 2008
- De Vecchi, C., & Grandori, A. (1983). *I Processi Decisionali D'impresa: La Scelta Dei Sistemi Informativi*. Giuffrè.
- Del Bene, L. (2005). *Aziende Familiari: Tra Imprenditorialità E Managerialità*. G. Giappichelli.
- Del Giudice, M. (2008). *L'impresa Pensante*. Giappichelli.

- Del Giudice, M., & Maggioni, V. (2011). *Affari Di Famiglia: Problematiche Gestionali E Modelli Imprenditoriali Emergenti Nei Nuovi Family Business*. EGEA Spa.
- Del Giudice, M., Della Peruta, M. R., & Carayannis, E. G. (2010). *Knowledge And The Family Business: The Governance And Management Of Family Firms In The New Knowledge Economy*. Springer Science & Business Media.
- Del Giudice, M., Della Peruta, M. R., & Carayannis, E. G. (2013). *Unpacking Open Innovation: Highlights From A Co-Evolutionary Inquiry*. Palgrave Macmillan.
- Del Giudice, M., Della Peruta, M. R., & Maggioni, V. (2013). Collective Knowledge And Organizational Routines Within Academic Communities Of Practice: An Empirical Research On Science–Entrepreneurs. *Journal Of The Knowledge Economy*, 4(3), 260-278.
- Del Giudice, M., Della Peruta, M. R., & Maggioni, V. (2013). Spontaneous Processes Of Reproduction Of Family-Based Entrepreneurship: An Empirical Research On The Cognitive Nature Of The Spin-Offs. *Journal Of Innovation And Entrepreneurship*, 2(1), 1-14.
- Del Giudice, M., Della Peruta, M. R., & Scuotto, V. (2014). Student Entrepreneurship, Creativity And Success. How Much Does Knowledge Heterogeneity Really Matter?. *International Journal Of Entrepreneurship And Innovation Management*, 18(1), 45-58.
- Dell'Anno, D., Del Giudice, M., & Della Peruta, M. R. (2006). Conoscenza E Genesi D'impresa: Prime Evidenze Empiriche. *Quaderni Del Dipartimento Di Strategie Aziendali E Metodologie Quantitative, Seconda Università Di Napoli, Napoli*, (10).
- Della Peruta, M. R., & Del Giudice, M. (2013). Knowledge Accumulation And Reuse For Spinning Off Firms From Learning Organizations: An Individual Knowledge Based Perspective. *International Journal Of Social Ecology And Sustainable Development (IJSESD)*, 4(4), 20-29.
- Dell'Amore, G. (1962). *Le Fonti Del Risparmio Familiare*. Giuffrè.
- Dell'Atti, A. (2007). *Il Passaggio Generazionale Nelle Imprese Familiari*. Cacucci.
- Demattè, C. (1988). Ricambio O Scontro Generazionale. *Economia & Management*, 2.
- Demsetz, H., & Lehn, K. (1985). The Structure Of Corporate Ownership: Causes And Consequences. *Journal Of Political Economy*, 93(6), 1155-1177.
- Devecchi, C. (2007). *Problemi, Criticità E Prospettive Dell'impresa Di Famiglia* (Vol. 1). Vita E Pensiero.
- Di Carlo, E. (2006). Governance, Finanza E Conflitto Di Interessi Nei Gruppi Aziendali: Un Modello Di Misurazione Dell'entità Del Rischio Di Conflitto Di Interessi. Aracne.
- Di Noia, C., & Di Giorgio, G. (1999). Should Banking Supervision And Monetary Policy Tasks Be Given To Different Agencies?. *International Finance*, 2(3), 361-378.
- Di Toro, P. (2000). Governance Etica E Controllo. *Cedam, Padova*.
- Di Una Consonanza Intersistemica, Sinergie, 81/10.
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship Theory Or Agency Theory: CEO Governance And Shareholder Returns. *Australian Journal Of Management*, 16(1), 49-64.
- Donckels, R., & Fröhlich, E. (1991). Are Family Businesses Really Different? European Experiences From STRATOS. *Family Business Review*, 4(2), 149-160.
- Donna, G. (1999). *La Creazione Di Valore Nella Gestione Dell'impresa*. Carocci.
- Donnelley, R. G. (1988). The Family Business. *Family Business Review*, 1(4), 427-445.
- Dragone, D., & Viviani, M. (2007). Cultura Organizzativa E Sostenibilità Della Governance Multistakeholder. *Working Paper, Facoltà Di Economia Università Di Forlì*.
- Dyer, W. G. (2006). Examining The “Family Effect” On Firm Performance. *Family Business Review*, 19(4), 253-273.
- Easty, A. D., Wagner, B. D., Wendt, T. C., McConaughy, J., Baskin, A. R., Taplin, J. T., & Chechik, J. (2001). *U.S. Patent No. 6,189,008*. Washington, DC: U.S. Patent And Trademark Office.
- Eddleston, K. A., & Kellermanns, F. W. (2007). Destructive And Productive Family Relationships: A Stewardship Theory Perspective. *Journal Of Business Venturing*, 22(4), 545-565.
- Eddleston, K. A., Kellermanns, F. W., & Sarathy, R. (2008). Resource Configuration In Family Firms: Linking Resources, Strategic Planning And Technological Opportunities To Performance. *Journal Of Management Studies*, 45(1), 26-50.
- Eddleston, M., Buckley, N. A., Eyer, P., & Dawson, A. H. (2008). Management Of Acute Organophosphorus Pesticide Poisoning. *The Lancet*, 371(9612), 597-607.

- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment And Review. *Academy Of Management Review*, 14(1), 57-74.
- Eriksson, K., Johanson, J., Majkgard, A., & Sharma, D. D. (1997). Experiential Knowledge And Cost In The Internationalization Process. *Journal Of International Business Studies*, 337-360.
- Eysalvato, C., & Melin, L. (2008). Creating Value Across Generations In Family - Controlled Businesses: The Role Of Family Social Capital. *Family Business Review*, 21(3), 259-276.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation Of Ownership And Control. *The Journal Of Law & Economics*, 26(2), 301-325.
- Fazzi, V. (1990). Politiche Del Lavoro E Metodologie Di Valutazione.
- Ferrari, F. (Ed.). (2005). *Il Passaggio Generazionale Delle PMI. La Gestione Della Trasmissione D'impresa Tra Rischi E Opportunità* (Vol. 298). Franco Angeli.
- FERRARO, M. (2011). Family Business: Modelli Di Governance Ed Assetti Proprietari.
- Ferrero, G. (1989). Variabili Di Contesto E Compiti Del Marketing Nell'impresa. *In Economia E Politica Industriale*, N. 63.
- Fleming, Q. J. (2000). *Keep The Family Baggage Out Of The Family Business: Avoiding The Seven Deadly Sins That Destroy Family Businesses*. Simon And Schuster.
- Fletcher, C. (2001). Performance Appraisal And Management: The Developing Research Agenda. *Journal Of Occupational And Organizational Psychology*, 74(4), 473-487.
- Fletcher, D., Melin, L., & Gimeno, A. (2012). Culture And Values In Family Business—A Review And Suggestions For Future Research. *Journal Of Family Business Strategy*, 3(3), 127-131.
- Fontana, G. L. (Ed.). (1997). *Le Vie Dell'industrializzazione Europea: Sistemi A Confronto* (Vol. 1). Mulino.
- Freeman, L. C. (1978). Centrality In Social Networks Conceptual Clarification. *Social Networks*, 1(3), 215-239.
- Freeman, R. E. (2001). A Stakeholder Theory Of The Modern Corporation, *Perspectives In Business Ethics* Sie, 3, 144.
- Fuller, W. (1938). The Incorporated Individual: A Study Of The One-Man Company. *Harvard Law Review*, 51(8), 1373-1406.
- Gallo, M. Á., Tàpies, J., & Cappuyns, K. (2004). Comparison Of Family And Nonfamily Business: Financial Logic And Personal Preferences. *Family Business Review*, 17(4), 303-318.
- Gallucci, C., Marino, V., & Metallo, G. (2010). Family Business E Passaggio Generazionale: Un Modello Per Il Monitoraggio Della Vitalità. *Esperienze d'Impresa: Dipartimento Di Studi E Ricerche Aziendali, Università Di Salerno*, (1).
- García - Meca, E., & Sánchez - Ballesta, J. P. (2009). Corporate Governance And Earnings Management: A Meta - Analysis. *Corporate Governance: An International Review*, 17(5), 594-610.
- Gatti, S. (1999). Manuale Del Project Finance. *Bancaria Editrice, Rome*.
- Genco, P., & Vagnani, G. (2008). New Frontiers In Entrepreneurship.
- Ghoshal, S. (2005). Bad Management Theories Are Destroying Good Management Practices. *Academy Of Management Learning & Education*, 4(1), 75-91.
- Giorgino, M., Steri, R., & Viviani, D. (2008). Family Business-Passaggio Generazionale E Valutazione Dei Family Business. *SISTEMI E IMPRESA*, 3, 30.
- Goleman, D. (2000). Leadership That Gets Results.
- Golinelli, C. M. (2008). *La Valorizzazione Del Patrimonio Culturale. Verso La Definizione Di Un Modello Di Governance*. Giuffrè Editore.
- Golinelli, G. M. (1992). I Problemi Strategici Delle Imprese Minori. *Sinergie*, 27(1), 25-31.
- Golinelli, G. M. (2000). *L'approccio Sistemico Al Governo Dell'impresa: Valorizzazione Delle Capacità, Rapporti Intersistemici E Rischio Nell'azione Di Governo*. Cedam.
- Golinelli, G. M. (2008). L'approccio Sistemico Al Governo Dell'impresa, Vol. II. *Cedam, Padova*.
- Golinelli, G. M. (2011). *L'approccio Sistemico Vitale (ASV) Al Governo Dell'impresa*. CEDAM.
- Golinelli, G. M. (2013). L'approccio Sistemico Vitale: Nuovi Orizzonti Di Ricerca Per Il Governo Dell'impresa. *Sinergie Italian Journal Of Management*, (80).
- Golinelli, G. M., & Vagnani, G. (2002). La Governance Nell'impresa Sistema Vitale: Tra Rapporti Intra E Inter Sistemici. *Cultura D'impresa E Complessità Di Mercato*, 67.
- Golinelli, G. M., Gatti, M., & Vagnani, G. (2002). Dalla Struttura Al Sistema: Elementi Per Una Riflessione Sui Confini, I Rapporti Con La Proprietà, La Flessibilità E L'elasticità Dell'impresa.

- Golinelli GM, (A Cura Di), *L'approccio Sistemico Al Governo Dell'impresa*, 3.
- Golinelli, G. M., Pastore, A., Gatti, M., Massaroni, E., & Vagnani, G. (2011). The Firm As A Viable System: Managing Inter-Organisational Relationships. *Sinergie Italian Journal Of Management*, (58), 65-98.
- Gomez-Mejia, L. R., Nunez-Nickel, M., & Gutierrez, I. (2001). The Role Of Family Ties In Agency Contracts. *Academy Of Management Journal*, 44(1), 81-95.
- Granovetter, M., & Soong, R. (1983). Threshold Models Of Diffusion And Collective Behavior. *Journal Of Mathematical Sociology*, 9(3), 165-179.
- Gray, R., Owen, D., & Adams, C. (1996). *Accounting & Accountability: Changes And Challenges In Corporate Social And Environmental Reporting*. Prentice Hall.
- Guatri, L. (1991). *La Teoria Di Creazione Del Valore: Una Via Europea*. Egea.
- Guatri, L., & Massari, M. (1992). *La Diffusione Del Valore*. Egea.
- Guatri, L., & Vicari, S. (1994). *Sistemi D'impresa E Capitalismi A Confronto: Creazione Di Valore In Diversi Contesti*. Egea.
- Habbershon, T. G., & Williams, M. L. (1999). A Resource-Based Framework For Assessing The Strategic Advantages Of Family Firms. *Family Business Review*, 12(1), 1-25.
- Habbershon, T. G., Williams, M., & Macmillan, I. C. (2003). A Unified Systems Perspective Of Family Firm Performance. *Journal Of Business Venturing*, 18(4), 451-465.
- Halme, M., & Huse, M. (1997). The Influence Of Corporate Governance, Industry And Country Factors On Environmental Reporting. *Scandinavian Journal Of Management*, 13(2), 137-157.
- Hamel, G., & Prahalad, C. K. (1990). Corporate Imagination And Expeditionary Marketing. *Harvard Business Review*, 69(4), 81-92.
- Handler, W. C. (1989). Methodological Issues And Considerations In Studying Family Businesses. *Family Business Review*, 2(3), 257-276.
- Handler, W. C. (1994). Succession In Family Business: A Review Of The Research. *Family Business Review*, 7(2), 133-157.
- Hart, O. (1995). *Firms, Contracts, And Financial Structure*. Clarendon Press.
- HERMAN, Corporate Control, Corporate Power, Nel 1981 E LORSCH & Mciver, Pawns Or Potentates: The Reality Of America's Corporate Boards, Nel 1989.
- Hirigoyen, G., & Labaki, R. (2012). The Role Of Regret In The Owner-Manager Decision-Making In The Family Business: A Conceptual Approach. *Journal Of Family Business Strategy*, 3(2), 118-126.
- Hoeness, S., & Kamal, A. (2015). An Emotional Ownership Perspective On The Dynamics Of Role Conflicts And Relationship Conflicts Within Family Businesses.
- Hofstede, G. (1980). Motivation, Leadership, And Organization: Do American Theories Apply Abroad?. *Organizational Dynamics*, 9(1), 42-63.
- Hoopes, D. G., Madsen, T. L., & Walker, G. (2003). Guest Editors' Introduction To The Special Issue: Why Is There A Resource - Based View? Toward A Theory Of Competitive Heterogeneity. *Strategic Management Journal*, 24(10), 889-902.
- House, R. J., & Aditya, R. N. (1997). The Social Scientific Study Of Leadership: Quo Vadis?. *Journal Of Management*, 23(3), 409-473.
- Hubler, T. M. (2005). Forgiveness As An Intervention In Family-Owned Business: A New Beginning. *Family Business Review*, 18(2), 95-103.
- Hubler, T. M. (2009). The Soul Of Family Business. *Family Business Review*, 22(3), 254-258.
- Ireland, R. D., Hitt, M. A., & Sirmon, D. G. (2003). A Model Of Strategic Entrepreneurship: The Construct And Its Dimensions. *Journal Of Management*, 29(6), 963-989.
- Jason, L. A., Olson, B. D., Ferrari, J. R., Layne, A., Davis, M. I., & Alvarez, J. (2003). A Case Study Of Self-Governance In A Drug Abuse Recovery Home. *North American Journal Of Psychology*, 5(3).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- John, K., & Senbet, L. W. (1998). Corporate Governance And Board Effectiveness. *Journal Of Banking & Finance*, 22(4), 371-403.
- Johnson, G., Scholes, K., & Whittington, R. (2008). *Exploring Corporate Strategy: Text And Cases*. Pearson Education.
- Jöreskog, K. G., & Wold, H. O. (1982). *Systems Under Indirect Observation: Causality, Structure, Prediction* (Vol. 139). North Holland.

- Kansikas, J., Tourunen, K., & Laaksonen, S. (2011). Family Influence On Firm Performance: Finnish Publicly Held Family Firm Perspective. *International Journal Of Entrepreneurship And Innovation Management*, 13(1), 48-61.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996). *The Balanced Scorecard: Translating Strategy Into Action*. Harvard Business Press.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2002). *L'impresa Orientata Dalla Strategia: Balanced Scorecard In Azione*. Isedi.
- Kaye, K. (1996). When The Family Business Is A Sickness. *Family Business Review*, 9(4), 347-368.
- Kelly, L. M., Athanassiou, N., & Crittenden, W. F. (2000). Founder Centrality And Strategic Behavior In The Family-Owned Firm. *Entrepreneurship Theory And Practice*, 25(2), 27-42.
- Klein, P., Shapiro, D., & Young, J. (2005). Corporate Governance, Family Ownership And Firm Value: The Canadian Evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 13(6), 769-784.
- Klein, S. B. (2000). Family Businesses In Germany: Significance And Structure. *Family Business Review*, 13(3), 157-181.
- Klein, S. B., Astrachan, J. H., & Smyrniotis, K. X. (2005). The F-PEC Scale Of Family Influence: Construction, Validation, And Further Implication For Theory. *Entrepreneurship Theory And Practice*, 29(3), 321-339.
- Koiranen, M. (2002). Over 100 Years Of Age But Still Entrepreneurially Active In Business: Exploring The Values And Family Characteristics Of Old Finnish Family Firms. *Family Business Review*, 15(3), 175-187.
- Kristof - Brown, A. L., Zimmerman, R. D., & Johnson, E. C. (2005). Consequences Of Individuals'fit At Work: A Meta - Analysis Of Person–Job, Person–Organization, Person–Group, And Person–Supervisor Fit. *Personnel Psychology*, 58(2), 281-342.
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). Legal Determinants Of External Finance. *Journal Of Finance*, 1131-1150.
- Lai, A. (2004). *Paradigmi Interpretativi Dell'impresa Contemporanea: Teorie Istituzionali E Logiche Contrattuali* (Vol. 307). Francoangeli.
- Lansberg, I. S. (1983). Managing Human Resources In Family Firms: The Problem Of Institutional Overlap. *Organizational Dynamics*, 12(1), 39-46.
- Lansberg, I., Perrow, E. L., & Rogolsky, S. (1988). Family Business As An Emerging Field. *Family Business Review*, 1(1), 1-8.
- Lazonick, W., & O'sullivan, M. (2000). Maximizing Shareholder Value: A New Ideology For Corporate Governance. *Economy And Society*, 29(1), 13-35.
- Le Breton-Miller, I., Miller, D., & Lester, R. H. (2011). Stewardship Or Agency? A Social Embeddedness Reconciliation Of Conduct And Performance In Public Family Businesses. *Organization Science*, 22(3), 704-721.
- Leech, D. (1987). Ownership Concentration And The Theory Of The Firm: A Simple-Game-Theoretic Approach. *The Journal Of Industrial Economics*, 225-240.
- L'impresa Come Sistema: Contributi Sull'approccio Sistemico Vitale (ASV)*. G. Giappichelli, 2006.
- Lorsch, J. W., & Maciver, E. (1989). *Pawns Or Potentates: The Reality Of America's Corporate Boards*: Harvard Business School Press. Boston, MA.
- Mace, M. L. (1971). *Directors: Myth And Reality*.
- Maggioni, V. (1981). *L'impresa Come Sistema Socio-Tecnico Di Tipo Aperto*.
- Maggioni, V., & Del Giudice, M. (2011). Relazioni Sistemiche Tra Imprenditorialità Interna E Gemmazione D'impresa: Una Ricerca Empirica Sulla Natura Cognitiva Delle Nuove Imprese. *Sinergie Rivista Di Studi E Ricerche*, (71).
- Maggioni, V., & Giudice, D. M. (2008). Scientific Formulas And Cognitive Economics, Beyond In Vitro Entrepreneurship. *Industry And Higher Education*, 22(6), 365-372.
- Maggioni, V., 2010; Una Rimeditazione Dei Rapporti Tra Profitto E Valore Alla Ricerca
- Maggioni, V., Potito, L., & Viganò, R. (2009). Corporate Governance: Governo, Controllo E Struttura Finanziaria, Il Mulino.
- Maher, M., & Andersson, T. (1999). *Corporate Performance: Effects On Firm Performance And Economic Growth*. OECD Working Paper (Paris).
- Mahto, R. V., Davis, P. S., Pearce, I. I., John, A., & Robinson Jr, R. B. (2010). Satisfaction With Firm Performance In Family Businesses. *Entrepreneurship Theory And Practice*, 34(5), 985-1001.

- Makadok, R. (2001). Toward A Synthesis Of The Resource - Based And Dynamic - Capability Views Of Rent Creation. *Strategic Management Journal*, 22(5), 387-401.
- Malinen, P. (2001). Like Father Like Son? Small Family Business Succession Problems In Finland. *Enterprise And Innovation Management Studies*, 2(3), 195-204.
- Marino, V., & Gallucci, C. (2011). L'espansione Internazionale E Il Passaggio Generazionale. Il Caso Delle Imprese Storiche Familiari Campane. *Micro & Macro Marketing*, 20(2), 343-366.
- Masciarelli, F., Laursen, K., & Prencipe, A. (2010). Trapped By Over-Embeddedness: The Effects Of Regional Social Capital On Internationalization. *DRUID Working Papers*.
- Maslow, A. H. (1943). A Theory Of Human Motivation. *Psychological Review*, 50(4), 370.
- Mason, L. (2006). *Psicologia Dell'apprendimento E Dell'istruzione*. Il Mulino.
- Mastroberardino, P. (2011). La Governance Del Sistema Impresa Tra Istituzionalizzazione E Azione Del Soggetto Imprenditoriale. *Sinergie Italian Journal Of Management*, (81), 135-171.
- Mastroberardino, P., & Calabrese, D. G. L'impresa Tra Spiegazione E Comprensione. Paradigmi Di Management A Confronto.
- Mazzola, P., Marchisio, G., & Astrachan, J. (2008). Strategic Planning In Family Business: A Powerful Developmental Tool For The Next Generation. *Family Business Review*, 21(3), 239-258.
- McNulty, T., Zattoni, A., & Douglas, T. (2013). Developing Corporate Governance Research Through Qualitative Methods: A Review Of Previous Studies. *Corporate Governance: An International Review*, 21(2), 183-198.
- Meyer, J. W., & Rowan, B. (1977). Institutionalized Organizations: Formal Structure As Myth And Ceremony. *American Journal Of Sociology*, 340-363.
- Michelon, G., & Parbonetti, A. (2010). Stakeholder Engagement: Corporate Governance And Sustainability Disclosure. *Journal Of Management And Governance*.
- Michelon, G., & Parbonetti, A. (2010). Stakeholder Engagement: Corporate Governance And Sustainability Disclosure. *Journal Of Management And Governance*.
- Miglietta, N. (2009). *Family Business: Strategie Di Governo Delle Imprese Familiari*. Cedam.
- Miller, D., & Breton-Miller, L. (2006). Family Governance And Firm Performance: Agency, Stewardship, And Capabilities. *Family Business Review*, 19(1), 73-87.
- Miller, D., Breton-Miller, L., & Lester, R. H. (2011). Family And Lone Founder Ownership And Strategic Behaviour: Social Context, Identity, And Institutional Logics. *Journal Of Management Studies*, 48(1), 1-25.
- Miller, D., Breton-Miller, L., & Scholnick, B. (2008). Stewardship Vs. Stagnation: An Empirical Comparison Of Small Family And Non-Family Businesses*. *Journal Of Management Studies*, 45(1), 51-78.
- Miller, D., Le Breton-Miller, I., & Corbetta, B. (2005). *Mantenere Il Successo: Lezioni Di Vantaggio Competitivo Dalle Grandi Imprese Familiari*. RCS Etas.
- Miller, D., Minichilli, A., & Corbetta, G. (2013). Is Family Leadership Always Beneficial?. *Strategic Management Journal*, 34(5), 553-571.
- Minichilli, A., Corbetta, G., & Macmillan, I. C. (2010). Top Management Teams In Family - Controlled Companies: 'Faminess', 'Faultlines', And Their Impact On Financial Performance. *Journal Of Management Studies*, 47(2), 205-222.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost Of Capital, Corporation Finance And The Theory Of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Molly, V., Laveren, E., & Deloof, M. (2010). Family Business Succession And Its Impact On Financial Structure And Performance. *Family Business Review*, 23(2), 131-147.
- MOLTENI, M. (1997). *I Sistemi Di Corporate Governance Nelle Grandi Imprese Italiane*. Egea.
- Monks, R., & Minow, N. (2004). Corporate Governance, Vol. 3. *Blackwell Publishing, Malden, MA*.
- Montemerlo, D. (2000). *Il Governo Delle Imprese Familiari: Modelli E Strumenti Per Gestire I Rapporti Tra Proprietà E Impresa*. Egea.
- Montemerlo, D. (2000). *Il Governo Delle Imprese Familiari: Modelli E Strumenti Per Gestire I Rapporti Tra Proprietà E Impresa*. Egea.
- Montemerlo, D. A. N. I. E. L. A., Gnan, L. U. C. A., Schulze, W. I. L. L. I. A. M., & Corbetta, G. U. I. D. O. (2004). Governance Structures In Italian Family Smes. *Family Firms In The Wind Of Change*. Tomaselli, S./Melin, L.(Hrsg.), Copenhagen, 296-314.

- Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1988). Management Ownership And Market Valuation: An Empirical Analysis. *Journal Of Financial Economics*, 20, 293-315.
- Morck, R., Wolfenzon, D., & Yeung, B. (2004). *Corporate Governance, Economic Entrenchment And Growth* (No. W10692). National Bureau Of Economic Research.
- Murray, A., Papa, A., Cuzzo, B., & Russo, G. (2016). Evaluating The Innovation Of The Internet Of Things: Empirical Evidence From The Intellectual Capital Assessment. *Business Process Management Journal*, 22(2).
- Mussolino, D. (2008). L'impresa Familiare. Caratteri Evolutivi E Tendenze Di Ricerca.
- Nahapiet, J., & Ghoshal, S. (1998). Social Capital, Intellectual Capital, And The Organizational Advantage. *Academy Of Management Review*, 23(2), 242-266.
- Nash Jr, J. F. (1950). The Bargaining Problem. *Econometrica: Journal Of The Econometric Society*, 155-162.
- Nazzaro, L., & Ugolini, M. (2011). Dal Passaggio Generazionale Alla Continuità Dell'impresa Minore. *Sinergie Italian Journal Of Management*, (61-62), 297-325.
- Nonaka, I., & Takeuchi, H. (1995). *The Knowledge-Creating Company: How Japanese Companies Create The Dynamics Of Innovation*. Oxford University Press.
- Nordqvist, M. (2005). Familiness In Top Management Teams: Commentary On Ensley And Pearson's "An Exploratory Comparison Of The Behavioral Dynamics Of Top Management Teams In Family And Nonfamily New Ventures: Cohesion, Conflict, Potency, And Consensus". *Entrepreneurship Theory And Practice*, 29(3), 285-292.
- Nordqvist, M., & Melin, L. (2002). 6 The Dynamics Of Family Firms. *Understanding The Small Family Business*, 94.
- Occhionero, M. F. (2002). *Disagio Sociale E Malessere Generazionale: Dinamiche Valoriali Tra Persistenza E Mutamento* (Vol. 400). Francoangeli.
- Onida, F. (2004). *Se Il Piccolo Non Cresce: Piccole E Medie Imprese Italiane In Affanno*. Il Mulino.
- Ossorio, M. (2011). Struttura Finanziaria E Metodi Di Pagamento Delle Acquisizioni In Italia. *Finanza, Marketing E Produzione*, 29(3), 70-104.
- Ossorio, M. (2014). Assetti Proprietari E Innovazione D'impresa.
- Passeri, R. (2008). *Valutazioni Imprenditoriali Per La Successione Nell'impresa Familiare*. Firenze University Press.
- Passeri, R., & Mazzi, C. (2012). Impresa Familiare E Benessere: Dalla Creazione Di Ricchezza Alla Creazione Di Valore. *Sinergie Rivista Di Studi E Ricerche*, (87).
- Pedersen, T., & Thomsen, S. (1999). Business Systems And Corporate Governance. *International Studies Of Management & Organization*, 29(2), 43-59.
- Penrose, E. T. (1959). The Theory Of The Growth Of The Rm. *John Wiley, New York*
- Pieper TM, Klein SB, Jaskiewicz P (2008) *The Impact Of Goal Alignment On Board Existence And Top Management Team Composition: Evidence From Family-Influenced Businesses*. *J Small Bus Manag*, 46(3).
- Perrini, F. (2006). Smes And CSR Theory: Evidence And Implications From An Italian Perspective. *Journal Of Business Ethics*, 67(3), 305-316.
- Pfeffer, J., & Fong, C. T. (2002). The End Of Business Schools? Less Success Than Meets The Eye. *Academy Of Management Learning & Education*, 1(1), 78-95.
- Piantoni, G. (1990). La Successione Familiare In Azienda. *Continuità Dell'impresa E Ricambio Generazionale, Etas, Milano*.
- Pieper, T. (2003). *Corporate Governance In Family Firms: A Literature Review*. Insead.
- Pieper, T. M., & Klein, S. B. (2007). The Bulleye: A Systems Approach To Modeling Family Firms. *Family Business Review*, 20(4), 301-319.
- Pratt, J. H., & Davis, J. A. (1985). Measurement And Evaluation Of The Populations Of Family-Owned And Home-Based Businesses.
- Prince, R. A. (1990). Family Business Mediation: A Conflict Resolution Model. *Family Business Review*, 3(3), 209-223.
- Prosperi, F. (2006). *Impresa Familiare*. Giuffrè Editore.
- Pugliese, A. (2006). L'informativa Di Bilancio Nelle Imprese Familiari Di Piccole Dimensioni: Caratteri Distintivi E Aspetti Evolutivi. *The Value Orientation In Family Firms*.
- Pugliese, A. (2008). *Percorsi Evolutivi Della Corporate Governance. Il Ruolo Del Consiglio Di*

Amministrazione Dall'agency Theory A Una Prospettiva Di Contingency (Vol. 37). Wolters Kluwer Italia.

Raghuram, R., & Zingales, L. (2003). Saving Capitalism From The Capitalists. *NY Crown Business*.

Rajan, R. G., & Zingales, L. (1998). Which Capitalism? Lessons Form The East Asian Crisis. *Journal Of Applied Corporate Finance*, 11(3), 40-48.

Research And Future Challenges. *Family Business Review*, 10(1), 1-35.

Rigamonti, S. (2005). Nuove Quotazioni Alla Borsa Italiana. *Separazione Tra Proprietà E Controllo Ed Evoluzione Della Struttura Proprietaria*.

Ross, S. A. (1973). The Economic Theory Of Agency: The Principal's Problem. *The American Economic Review*, 63(2), 134-139.

Rullani, E. (1999). Crescita E Successione: La Metamorfosi Del Capitalismo Personale. *CUOA Rivista*, 1, 13-20.

Rullani, E. (2006). *Economia Della Conoscenza: Creatività E Valore Nel Capitalismo Delle Reti*. Carocci.

Ryan, L. V., Buchholtz, A. K., & Kolb, R. W. (2010). New Directions In Corporate Governance And Finance: Implications For Business Ethics Research. *Business Ethics Quarterly*, 20(04), 673-694.

Saviano, M., & Caputo, F. (2012). Le Scelte Manageriali Tra Sistemi, Conoscenza E Vitalità (Managerial Choices Between Systems, Knowledge And Viability). *Management Senza Confini. Gli Studi Di Management: Tradizione E Paradigmi Emergenti, XXXV Convegno Annuale AIDEA, Salerno*.

Schillaci, C. E. (1990). *I Processi Di Transizione Del Potere Imprenditoriale Nelle Imprese Familiari*. G. Giappichelli.

Schillaci, C., & Faraci, R. (1999, June). Institutional Transition In Family-Owned Smes: Ownership Structure, Corporate Governance Mechanisms And Decisions-Making Processes. In *44th Conference Of International Council Of Small Business, Presented Working Paper, Naples, Italy*.

Scholes, L., Wright, M., Westhead, P., & Bruining, H. (2010). Strategic Changes In Family Firms Post Management Buyout: Ownership And Governance Issues. *International Small Business Journal*, 28(5), 505-521.

Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., & Dino, R. N. (2003). Toward A Theory Of Agency And Altruism In Family Firms. *Journal Of Business Venturing*, 18(4), 473-490.

Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., Dino, R. N., & Buchholtz, A. K. (2001). Agency Relationships In Family Firms: Theory And Evidence. *Organization Science*, 12(2), 99-116.

Sciarelli, S. (1997). *Economia E Gestione D'impresa*. Cedam, Padova.

Sciarelli, S. (2007). *Etica E Responsabilità Sociale Nell'impresa*. Giuffrè Editore.

Sciarelli, S. (2008). *Elementi Di Economia E Gestione Delle Imprese*. Cedam.

Sciarelli, S. (2011). Il Governo Dell'impresa In Una Società Complessa: La Ricerca Di Un Equilibrio Tra Economia Ed Etica. *Sinergie Rivista Di Studi E Ricerche*, (61-62).

Sciarelli, S., Maggioni, V., & Stampacchia, P. (1982). *Il Sistema D'impresa*. Cedam.

Shapiro, C., & Stiglitz, J. E. (1984). Equilibrium Unemployment As A Worker Discipline Device. *The American Economic Review*, 74(3), 433-444.

Sharma, P. (2004). An Overview Of The Field Of Family Business Studies: Current Status And Directions For The Future. *Family Business Review*, 17(1), 1-36.

Sharma, P., Chrisman, J. J., & Chua, J. H. (1997). Strategic Management Of The Family Business: Past

Sharma, P., Chrisman, J. J., Pablo, A. L., & Chua, J. H. (2001). Determinants Of Initial Satisfaction With The Succession Process In Family Firms: A Conceptual Model. *Entrepreneurship Theory And Practice*, 25(3), 17-36.

SHARMA, P., Chrisman, J., & Chua, J. (1996). An Evaluation Of Family Firm Research From A Strategic Management Perspective. Proceedings Of United States Association For Small Business And Entrepreneurship, 33-42.

Sharma, P., Melin, L., & Nordqvist, M. (2014). Introduction: Scope, Evolution And Future Of Family Business Studies.

Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large Shareholders And Corporate Control. *The Journal Of Political Economy*, 461-488.

- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey Of Corporate Governance. *The Journal Of Finance*, 52(2), 737-783.
- Sicoli, G. (2008). *Una Analisi Delle Relazioni Tra Creazione Di Valore E Gestione Aziendale*. F. Angeli.
- Simon, C. J., & Sullivan, M. W. (1993). The Measurement And Determinants Of Brand Equity: A Financial Approach. *Marketing Science*, 12(1), 28-52.
- Sirmon D.G., Hitt M.A., Ireland R.D., Managing Firm Resource In Dynamic Environments To Create Value. Looking Inside The Black Box, *Academy Of Management Review*, 2007
- Sirmon, D.G. E Hitt, M.A. (2003), "Managing Resources: Linking Unique Resources, Management, And Wealth Creation In Family Firms", *Entrepreneurship Theory And Practice*, Vol. 27, No. 4, Pp. 339-358.
- Smith, V. L. (1976). Experimental Economics: Induced Value Theory. *The American Economic Review*, 66(2), 274-279.
- Sorenson, R. L., Goodpaster, K. E., Hedberg, P. R., & Yu, A. (2009). The Family Point Of View, Family Social Capital, And Firm Performance An Exploratory Test. *Family Business Review*, 22(3), 239-253.
- Spaventa, L. (2002). Struttura Proprietaria E Corporate Governance. *Ai Confini Tra Diritto Ed Economia, Università Degli Studi Di Macerata, Laboratorio Fausto Vicarelli*.
- Speckbacher, G., & Wentges, P. (2007). The Impact Of Firm Size And Family Ownership On Management Control Systems In Small And Medium-Sized Enterprises. In *Proceeding 4th Conference On Performance On Measurement And Management Control, Nice, September* (Pp. 26-28).
- Stampacchia, P. (2001). *L'impresa Nel Contesto Globale-Attività, Risorse, Configurazione*. G. GIAPPICHELLI EDITORE.
- Stampacchia, P. (2009). *Il Governo Dei Processi D'impresa-Principi E Scelte*. Fridericiana Editrice Universitaria.
- Stampacchia, P. (2011). Configurazioni D'impresa Per Il Vantaggio Globale. *Sinergie Italian Journal Of Management*, (60), 89-101.
- Steier, L. P., Chrisman, J. J., & Chua, J. H. (2004). Entrepreneurial Management And Governance In Family Firms: An Introduction. *Entrepreneurship Theory And Practice*, 28(4), 295-303.
- Stevenson, H. H., & Jarillo, J. C. (2007). *A Paradigm Of Entrepreneurship: Entrepreneurial Management** (Pp. 155-170). Springer Berlin Heidelberg.
- Stulz, R. (1988). Managerial Control Of Voting Rights: Financing Policies And The Market For Corporate Control. *Journal Of Financial Economics*, 20, 25-54.
- Sundaramurthy, C., & Kreiner, G. E. (2008). Governing By Managing Identity Boundaries: The Case Of Family Businesses. *Entrepreneurship Theory And Practice*, 32(3), 415-436.
- Tagiuri, R., & Davis, J. A. (1982). The Advantages And Disadvantages Of The Family Business. *Research Paper*.
- Tagiuri, R., & Davis, J. A. (1992). On The Goals Of Successful Family Companies. *Family Business Review*, 5(1), 43-62.
- Tàpies, J., & Fernández Moya, M. (2012). Values And Longevity In Family Business: Evidence From A Cross-Cultural Analysis. *Journal Of Family Business Management*, 2(2), 130-146.
- Tardivo, G., & Cugno, M. (2011). Il Sistema Family Business. *Un Patrimonio Da Valorizzare, Franco Angeli, Milano*.
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic Capabilities And Strategic Management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509-533.
- Tiscini, R. (2001). *Il Valore Economico Delle Aziende Di Famiglia: Dinamiche Di Formazione E Criteri Di Stima Nelle Aziende Di Dimensione Minore*. Giuffrè.
- Titman, S., & Wessel, R. (1988). The Determinants Of Capital Structure Choice: The Journal Of Finance, Vol XLIII (1), March.
- Tokarczyk, J., Hansen, E., Green, M., & Down, J. (2007). A Resource-Based View And Market Orientation Theory Examination Of The Role Of "Familianness" In Family Business Success. *Family Business Review*, 20(1), 17-31.
- Tsai, W., & Ghoshal, S. (1998). Social Capital And Value Creation: The Role Of Intrafirm Networks. *Academy Of Management Journal*, 41(4), 464-476.

- Uhlener, L., Wright, M., & Huse, M. (2007). Private Firms And Corporate Governance: An Integrated Economic And Management Perspective. *Small Business Economics*, 29(3), 225-241.
- Umberto, B. (1990). Il Sistema D'azienda. *Schema D'analisi*. Giappichelli.
- Useem, M. (2003). Corporate Governance Is Directors Making Decisions: Reforming The Outward Foundations For Inside Decision Making. *Journal Of Management And Governance*, 7(3), 241-253.
- Vallini, C. (1990). *Fondamenti Di Governo E Di Direzione D'impresa*. Giappichelli.
- Venanzi, D., & Morresi, O. (2010). Is Family Business Beautiful? Evidence From Italian Stock Market. *Evidence From Italian Stock Market (February 8, 2010)*.
- Vesci, M. (2001). *Il Governo Del Territorio: Approccio Sistemico Vitale E Strumenti Operativi*. Cedam.
- Vicari, S. (1991). L'impresa Vivente. *Itinerario In Una Diversa Concezione*, Etas, Milano.
- Viganò, R. (2009). *Corporate Governance: Governo, Controllo E Struttura Finanziaria* (Vol. 1). Il Mulino.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How Do Family Ownership, Control And Management Affect Firm Value?. *Journal Of Financial Economics*, 80(2), 385-417.
- Viviani, D. (2009). *La Quotazione Dei Family Business In Italia. Analisi Delle Performance Aziendali E Di Mercato*. Progetto Leonardo.
- Viviani, L. (2009). *L'Europa Dei Partiti: Per Una Sociologia Dei Partiti Politici Nel Processo Di Integrazione Europea* (Vol. 72). Firenze University Press.
- Ward, J. L. (2011). *Keeping The Family Business Healthy: How To Plan For Continuing Growth, Profitability, And Family Leadership*. Palgrave Macmillan.
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View Of The Firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180.
- Westhead, P., & Cowling, M. (1997). Performance Contrasts Between Family And Non-Family Unquoted Companies In The UK. *International Journal Of Entrepreneurial Behavior & Research*, 3(1), 30-52.
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (1979). *Essentials Of Managerial Finance* (Vol. 424). Dryden Press.
- Williamson, O. E. (1996). *The Mechanisms Of Governance*. Oxford University Press.
- Zachary, R. K. (2011). The Importance Of The Family System In Family Business. *Journal Of Family Business Management*, 1(1), 26-36.
- Zahra, S. A., & George, G. (2002). Absorptive Capacity: A Review, Reconceptualization, And Extension. *Academy Of Management Review*, 27(2), 185-203.
- Zahra, S. A., & Sharma, P. (2004). Family Business Research: A Strategic Reflection. *Family Business Review*, 17(4), 331-346.
- Zahra, S. A., Ireland, R. D., & Hitt, M. A. (2000). International Expansion By New Venture Firms: International Diversity, Mode Of Market Entry, Technological Learning, And Performance. *Academy Of Management Journal*, 43(5), 925-950.
- Zahra, S. A., Neubaum, D. O., & Huse, M. (2000). Entrepreneurship In Medium-Size Companies: Exploring The Effects Of Ownership And Governance Systems. *Journal Of Management*, 26(5), 947-976.
- Zappa, G., & Giuffrè, A. (1957). *Le Produzioni Nell'economia Delle Imprese*. Dott. A. Giuffrè Editore.
- Zattoni, A. (1999). The Structure Of Corporate Groups: The Italian Case. *Corporate Governance: An International Review*, 7(1), 38-48.
- Zattoni, A. (2000). *Economia E Governo Dei Gruppi Aziendali*. Egea.
- Zattoni, A. (2004). Il Governo Economico Delle Imprese. *Milano, Egea*.
- Zellweger, T. M., Eddleston, K. A., & Kellermanns, F. W. (2010). Exploring The Concept Of Familiness: Introducing Family Firm Identity. *Journal Of Family Business Strategy*, 1(1), 54-63.
- Zucker, L. G. (1987). Institutional Theories Of Organization. *Annual Review Of Sociology*, 13, 443-464.