

INDICE

I CAPITOLO

L'AZIENDA FAMILIARE: CARATTERISTICHE E PECULIARITA'	3
1.1 Definizione e tratti distintivi.....	3
1.2 La sovrapposizione istituzionale: vantaggi e svantaggi.....	5
1.3 Famiglia, proprietà e controllo.....	8
1.4 Family business nel panorama internazionale.....	10

II CAPITOLO

GESTIONE E GOVERNO DELL'IMPRESA FAMILIARE	13
2.1 La corporate governance.....	13
2.2 Performance legate alla governance: agency theory.....	15
2.3 Resource-Based View	16
2.4 La teoria dell'agenzia.....	17
2.5 La teoria della stewardship.....	19
2.6 La teoria del patrimonio socio-emozionale.....	20
2.7 Il capitale sociale, familiare e umano delle aziende familiari.....	21

III CAPITOLO

PASSAGGIO GENERAZIONALE	25
3.1 Pianificazione del passaggio.....	26
3.2 Il fondatore	30
3.3 Il successore.....	32
3.4 Gli ostacoli	34
3.5 Strumenti utilizzabili per il passaggio.....	36

IV CAPITOLO

4.1 Analisi dei campioni.....	46
4.2 Salvatore Ferragamo S.p.A.....	52
4.3 Gentili Mosconi S.p.A.....	57
4.4 Geox S.p.A.....	59
4.5 Tod's S.p.A.	60
4.6 Brunello Cucinelli S.p.A.....	64
4.7 LVMH Group S.A.....	72

4.8 Hugo Boss A.G.	75
4.9 Inditex S.A.	78
<u>Conclusioni</u>	82
<u>BIBLIOGRAFIA</u>	85

I CAPITOLO

L'AZIENDA FAMILIARE: CARATTERISTICHE E PECULIARITÀ

1.1 Definizione e tratti distintivi

Azienda familiare, family business o impresa di famiglia: espressioni sostanzialmente coincidenti nel linguaggio comune, raffiguranti una particolare classe di imprese nelle quali la proprietà nonché le decisioni fondamentali di gestione fanno capo ad un'unica famiglia.

Il punto dal quale partire per tentare di definire questo particolare tipo di impresa è rinvenibile nell'articolo 230-bis del Codice civile il quale, per l'appunto, disciplina l'istituto dell'impresa familiare sancendo che: *“Salvo che sia configurabile un diverso rapporto, il familiare che presta in modo continuativo la sua attività di lavoro nella famiglia o nell'impresa familiare ha diritto al mantenimento secondo la condizione patrimoniale della famiglia e partecipa agli utili dell'impresa familiare ed ai beni acquistati con essi nonché agli incrementi dell'azienda, anche in ordine all'avviamento, in proporzione alla quantità e qualità del lavoro prestato. Le decisioni concernenti l'impiego degli utili e degli incrementi nonché quelle inerenti alla gestione straordinaria, agli indirizzi produttivi e alla cessazione dell'impresa sono adottate, a maggioranza, dai familiari che partecipano all'impresa stessa... Il diritto di partecipazione è intrasferibile, salvo che il trasferimento avvenga a favore di familiari”*.

Pertanto, ai sensi del dettato normativo, si può parlare di impresa familiare quando: i consanguinei¹ prestino attività di lavorativa in modo continuativo nell'impresa o nella famiglia.

Certamente tale definizione fa affiorare, nel pensiero comune, realtà molto piccole o addirittura piccolissime, legate in maggior misura ad un contesto “artigianale”, connaturate dall'assenza di managerialità² e tramandate di padre in figlio, in cui il proprietario esercita il ruolo di padre-padrone affiancandosi nella gestione dai familiari più stretti. Fortunatamente, non sempre ciò che risulta comune nel pensiero collettivo rispecchia la realtà dei fatti.

¹ Si considerano tali, perché si abbia impresa familiare, il coniuge, i parenti entro il terzo grado, gli affini entro il secondo.

² Scrive al riguardo BERTINI in *Scritti di politica aziendale*: “la tecnostruttura si esprime mediante la forza manageriale che promana dalla direzione... accanto alla divisione dei ruoli, le funzioni aziendali hanno assunto un grado sempre maggiore di specializzazione, richiedendo competenze e conoscenze sempre più elevate... Il manager è il risultato di questo rivoluzionario processo... garante dell'attuazione dei piani e dei programmi aziendali, anche nei livelli più bassi, è il centro nevralgico del sistema d'azienda... come l'imprenditorialità rappresenta “l'anima politica”, la managerialità ne rappresenta “l'anima tecnica”.

In Italia sono presenti alcune tra le aziende familiari di maggior prestigio: Cucinelli, Ferragamo, Tod's. Realtà caratterizzate da una solida struttura societaria, quotate in borsa e possedute interamente da famiglie.

Le aziende familiari rappresentano la forma imprenditoriale più diffusa nel panorama italiano e, per giunta, potremmo definirle le vere e proprie colonne portanti sulle quali il modello capitalistico ha, negli anni, potuto svilupparsi e crescere a dismisura.

Circa il 90% delle imprese presenti sul territorio italiano è a controllo familiare, queste producono circa l'80% del PIL nazionale ed impiegano il 75% della forza-lavoro³.

Conducendo una generale analisi in termini di performance, tali aziende familiari hanno dimostrato di costituire un ottimo modello di gestione economica garantendo, rispetto ad altre imprese a conduzione non familiare, risultati superiori: nell'arco temporale che va dal 2006 al 2020, la capitalizzazione media delle imprese familiari è cresciuta del 250%, contro il 150% di quelle a conduzione mista. Persino durante la crisi pandemica da Covid-19, le imprese familiari hanno retto maggiormente, realizzando un incremento di ricavi e redditività e un decremento del debito netto⁴.

A partire dai primi anni '70, diversi cultori delle materie economiche si sono addentrati nello studio di tale categoria di imprese, pur consapevoli che l'analisi non avrebbe potuto condurre ad un risultato omogeneo, considerata la vastità di imprese presenti sul mercato e che, a tale definizione, a differenza della definizione di piccola e media impresa, si sarebbe dovuta basare su elementi qualitativi e non quantitativi. Mentre per le seconde, infatti, si prende come riferimento il numero di dipendenti, per le prime non può esistere un criterio altrettanto netto⁵.

La prima sfida è stata quella di fornire una definizione capace di racchiudere tutte le caratteristiche connaturanti l'impresa familiare, in modo da poterla differenziare da quella a conduzione mista.

Le definizioni susseguitesi nel tempo sono, ovviamente, molteplici;

1. Può essere definita familiare l'azienda che presenta, congiuntamente e non, i seguenti parametri:
 - a. Generazioni familiari "proprietarie" succedutesi nel tempo;
 - b. Percentuale di diritti di voto detenuti dalla famiglia;
 - c. Numero di familiari coinvolti nella gestione;
 - d. Vicende familiari di rilievo che hanno modo di riflettersi nell'azienda;
 - e. Legame familiare quale causa di delega al potere;
 - f. Stabile coinvolgimento dei familiari nei processi aziendali (anche per il futuro);
 - g. Assunto della famiglia di considerare proprietà una determinata azienda;

³ La Repubblica, Economia A&F, 11 aprile 2022, Dati The European House-Ambrosetti

⁴ La Repubblica, Economia A&F

⁵ BOSI G. – TRENTO S., *Il governo dell'impresa: economia e diritto della corporate governance*

- h. L'accettazione da parte dei dipendenti di lavorare in un'azienda familiare⁶.
2. Un'azienda in cui i portatori di capitale di rischio e i prestatori di lavoro sono riconducibili alla medesima famiglia o a poche famiglie collegate tra loro da vincoli di parentela o affinità⁷.
 3. Un'impresa dove una o poche famiglie, collegate da vincoli di parentela, affinità o da solide alleanze, detengono una quota di capitale di rischio sufficiente ad assicurare il controllo sulla stessa⁸. Tramite tale definizione ricadono nell'alveo anche quelle imprese nelle quali:
 - a. Una o poche famiglie esercitano i poteri di governo pur non detenendo la maggioranza assoluta del capitale di rischio;
 - b. Vi è un'assenza dei famigliari o comunque questi non costituiscono la maggioranza negli organi di governo;
 - c. Nessun famigliare è impiegato nella gestione dell'impresa;
 - d. Poche famiglie, per il tramite di forti alleanze e non tramite vincolo di parentela, esercitano il controllo⁹.

Seppur non vi sia ancora una definizione univoca di impresa familiare, l'ultima di quelle presentate è quella maggiormente accreditata. Tale definizione ha reso possibile l'ampliamento del panorama riguardante le imprese familiari, includendovi non solo la maggioranza delle piccole e medie imprese, ma anche un cospicuo numero di entità di grandi dimensioni.

Il collante è da ricercarsi nella figura dell'imprenditore-fondatore, proprietario e manager, grazie al quale, con l'aiuto dei familiari, la realtà aziendale entra in possesso di una pluralità di fattori quali: il capitale, le risorse manageriali e il lavoro esecutivo, che ne permettono la costituzione e l'evoluzione. In altri termini, l'azienda familiare è la risultante della sovrapposizione di azienda e famiglia.

1.2 La sovrapposizione istituzionale: vantaggi e svantaggi

Come si è avuto modo di constatare, l'azienda familiare rappresenta il risultato della sovrapposizione tra azienda e famiglia. Tuttavia, bisogna puntualizzare come tale meccanismo di concomitanza appena citato non abbia una valenza meramente terminologica, ma anche istituzionale. Di fatti,

⁶ DI STEFANO G., *La gestione delle aziende familiari: modelli di funzionamento e dinamiche strategiche*

⁷ DELL'AMORE G., *Le fonti del risparmio familiare*. Tale definizione appare alquanto restrittiva dal momento che ricomprenderebbe, perlopiù, imprese di dimensioni piccole o piccolissime di natura commerciale, artigianale e industriale in fase di avvio.

⁸ DEMATTÈ C. - CORBETTA G., *I processi di transizione delle imprese familiari*

⁹ CORBETTA G., *Le imprese familiari: caratteri originali, varietà e condizioni di sviluppo*

entrambi gli istituti sono connaturati da proprie norme, regole di comportamento, valori di riferimento e strutture organizzative, che potrebbero facilmente collidere.

Nella fase embrionale di un'azienda, nella quale non è ancora presente una netta separazione dei ruoli (sia familiari che aziendali), tale sovrapposizione non crea particolari complicazioni ed anzi, potrebbe apportare effetti benefici dal momento si assume come obiettivo comune la crescita aziendale.

Al crescere dell'azienda, tuttavia, diviene necessario inquadrare con maggior rigore le funzioni, nonché i ruoli da ricoprire di ciascun componente ed è proprio questo il momento che potrebbe comportare una pericolosa collisione tra i valori della famiglia e quelli dell'impresa, questo perché i componenti della famiglia tendono, a quel punto, a confondere le finalità dei due istituti¹⁰ e quindi a trasferire il ruolo ricoperto nell'azienda nel ruolo ricoperto all'interno della famiglia¹¹. Ma la logica alla base dei due istituti è diametralmente opposta:

- la logica di famiglia è quella del sostegno, cura dei propri componenti, sentimento, valori del risparmio e senso di appartenenza;
- l'azienda soddisfa bisogni attraverso produzione di beni/erogazione di servizi, poggia su concetti quali la razionalità, finanziamento, merito, delega, confronto tra obiettivi e risultati, competitività.

La realtà mostra come tale sovrapposizione sia onnipresente, sia nel contesto aziendale che sociale. L'assunto, da cui spesso, ed erroneamente, si parte è che i membri della famiglia siano legittimati, per una sorta di diritto di nascita, ad accedere nella realtà sociale pur se non dotati delle qualità, o dei backgrounds necessari. Ciò che emerge è che evidentemente a prevalere è la motivazione psicologica e sociale secondo la quale ai parenti debba sempre ed in ogni caso essere garantito un aiuto incondizionato.

Tale assunto dà vita a forti complicità innanzitutto per il processo selettivo: la preferenza dei familiari va a scapito di eventuali talenti imprenditoriali in lizza per la medesima posizione. Non solo, l'assunzione di questi non sulla base del merito, potrebbe a lungo andare compromettere i risultati e la sopravvivenza dell'azienda stessa.

La condotta nepotista genererebbe effetti negativi sia sulla gestione dell'impresa, per la minore competenza di chi assume la carica operativa, sia su tutta la struttura organizzativa, dal momento che si legittimerebbe la presunzione legittima in capo ai dipendenti di considerare la loro crescita professionale, all'interno dell'azienda, utopica e quindi impegnarsi meno nel lavoro o cercare occupazioni in altre aziende¹².

¹⁰ L'impresa ha quale obiettivo quello di remunerare il capitale dell'imprenditore-proprietario attraverso l'assunzione dei rischi, mentre la famiglia ha l'obiettivo di far crescere i suoi componenti garantendo a tutti un'eguaglianza di trattamento.

¹¹ BERTELLA V., *La pianificazione del ricambio generazionale nell'impresa familiare*

¹² CASELLI F – GENNAIOLI N., *Dynastic management*

Ulteriore aspetto, di non poco conto, da tenere in considerazione è la minorata propensione al rischio da parte dell'imprenditore-fondatore, il quale percepisce il peso dell'onere di dover tutelare non solo gli interessi dell'azienda, in termini di crescita e sviluppo, ma anche la continuità lavorativa dei familiari da lui dipendenti. Si prenda, ad esempio, il caso in cui si debba decidere di investire un'ingente somma di denaro in ricerca e sviluppo per un prodotto che appare ab origine già rischioso. Dovendo scegliere, l'imprenditore sarà più incentivato a mantenere immutato quello status quo che consente un regolare andamento degli affari, piuttosto che rischiare di arrecare un nocimento all'azienda. O ancora, che si prospetti la possibilità di acquisire dei concorrenti e quindi ampliare le dimensioni aziendali, a patto che si preveda l'ingresso di terzi nel contesto sociale.

La riluttanza dell'imprenditore a contaminare il suo board, o la minorata propensione al rischio, generata dal fine solidale di preservare la realtà familiare, impedirebbe o comunque andrebbe a ridurre fortemente le occasioni di successo ed evoluzione dell'impresa stessa.

Tale concetto è, infine, indissolubilmente legato alla generazione e alla distribuzione del valore aggiunto: la confusione tra i flussi economici generati dall'azienda e quelli con cui si sostiene la famiglia, come ad esempio retribuzioni totalmente slegate sia dalla quantità che dalla qualità del lavoro prestato, hanno come conseguenza principale lo snaturamento dei risultati aziendali.

Dopo questa sfilza di aspetti negativi presentati, dobbiamo tenere a mente come l'impresa familiare sia una tipologia che presenta caratteristiche uniche ma con una connotazione bivalente; dunque, la medesima caratteristica può assumere connotazioni vantaggiose in determinate realtà e svantaggiose in altre¹³. Il discrimen è rappresentato dalla modalità operativa.

Di fatti, essendo queste delle imprese a proprietà concentrata vi è una maggiore rapidità e flessibilità nelle decisioni, dovuta proprio alla minor separazione intercorrente tra proprietà e controllo. Ciò fa sì che la famiglia proprietaria sia più incentivata a controllare il modo in cui l'impresa viene gestita, garantendo una maggiore stabilità del controllo, la quale potrebbe ad esempio consentire di investire più risorse nella formazione dei dipendenti, soprattutto per l'approvvigionamento di competenze specifiche per l'impresa stessa.

A differenza delle società a proprietà diffuse, gestite da manager di professione, dove l'approccio più utilizzato è quello di massimizzare il rendimento di breve termine, le imprese familiari non sono sottoposte al pericolo di scalata, pertanto, le decisioni saranno più orientate a massimizzare il valore dell'impresa nel medio-lungo periodo, favorendo dunque risoluzioni di investimento a lunga scadenza¹⁴.

¹³ TAGIURI, R. - DAVIS, J., *Bivalent Attributes of the Family Firm*

¹⁴ BOSI G. - TRENTO S., *Il governo dell'impresa: economia e diritto della corporate governance*

Il contraltare del nepotismo è rappresentato dalla prossimità dell'erede all'imprenditore-fondatore, vicinanza che rappresenta l'opportunità di apprendere l'arte di gestire l'impresa direttamente da colui che l'ha fondata, magari prevedendo un maggiore coinvolgimento nelle dinamiche aziendali già in giovane età¹⁵, così da sostituirsi al meglio all'amministratore senza creare complicanze sia da un punto di vista manageriale-operativo che verso i sottoposti.

1.3 Famiglia, proprietà e controllo

Un aspetto imprescindibile, nell'analisi in corso, riguarda la sovrapposizione dei concetti di famiglia, proprietà e controllo in merito alle varie fasi di sviluppo e/o nelle varie tipologie di imprese familiari:

- Totale sovrapposizione dei tre concetti. Tale contesto è tipico delle aziende familiari chiuse di piccole dimensioni. È la famiglia a capo dell'azienda (nella maggior parte dei casi nelle mani del fondatore) e, in particolare, della gestione sui versanti strategico e operativo. L'ingresso di terzi è categoricamente escluso.

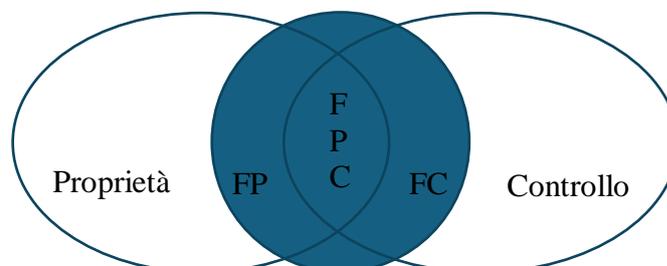
Figura 1: Aziende familiari chiuse



Fonte: elaborazione personale

- Ingresso di investitori o manager professionali. Tipico caso di imprese che passano allo step successivo al primo.

Figura 2: Aziende familiari semi-aperte

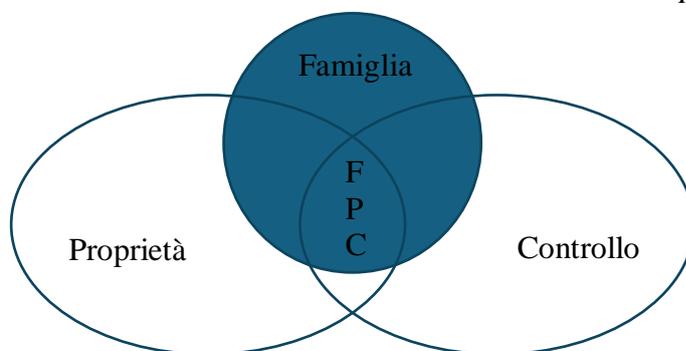


Fonte: elaborazione personale

¹⁵ Tale aspetto non allude ad una qualche forma di talento imprenditoriale ereditario, quanto più ad una trasmissione della conoscenza

- Aree di sovrapposizione ridotte: alcuni famigliari cedono le loro quote proprietarie e lasciano i loro ruoli manageriali. I famigliari rimasti in azienda continuano ad operare nella gestione strategica ed operativa. Nella proprietà e nel controllo vediamo l'ingresso di soggetti esterni alla famiglia.

Figura 3: Aziende familiari aperte



Fonte: elaborazione personale

Tale quadro, seppur in apparenza esaustivo, detiene un'alea di staticità così impedendo di analizzare le molteplici configurazioni che un'impresa familiare potrebbe assumere. Risulta maggiormente opportuna, pertanto, una classificazione più ampia e soprattutto capace di distinguere le sottoclassi in base alle caratteristiche dell'assetto istituzionale e dei modelli di proprietà del capitale¹⁶. Le variabili da aggiungere potrebbero essere:

- Modello di proprietà dell'impresa;
- Presenza di familiari nel CdA;
- Dimensione dell'impresa.

Dall'incrocio di tali variabili è possibile estrapolare numerose configurazioni, tra le quali le più significative risultano essere:

- Impresa familiare assoluta: Consiglio di Amministrazione e gli altri organi di direzione affidati esclusivamente a familiari. Tipico delle piccole imprese (al limite medie);
- Impresa familiare chiusa stretta: anch'esse presentano un modello assoluto ma hanno dimensioni tali da poter essere anche medio-grandi. Qui troviamo un CdA composto esclusivamente da familiari e presenza, negli altri organi di direzione, di soggetti extra-familiari;
- Impresa familiare chiusa-allargata: caratterizzate da un modello a proprietà allargata tale per cui, le imprese, possono assumere dimensioni medie e grandi. La composizione del CdA può essere mista, mentre gli altri organi di direzione hanno sempre natura mista;

¹⁶ CORBETTA G., *Le imprese familiari: caratteri originali, varietà e condizioni di sviluppo*

- d. Impresa familiare aperta: in tale ipotesi, terzi alla famiglia sono titolari di quote, anche significative, del capitale (senza minacciare il controllo) e in tutti gli organi sono sempre presenti soggetti esterni alla famiglia. Le dimensioni di tali imprese sono, solitamente, medie o grandi.

1.4 Family business nel panorama internazionale

Le imprese familiari, oltre ad essere una realtà ampiamente sviluppata nel territorio italiano, rappresentano un'ingente fetta di mercato anche nel contesto internazionale. Quanto detto viene avvalorato dallo studio di Faccio e Lang del 2002¹⁷ nel quale, analizzato un campione di 5.232 imprese di 13 paesi dell'Europa occidentale, emerge che le imprese familiari rappresentano il modello più diffuso in Europa con un'incidenza al 44,29% dei casi analizzati. Approfondendo l'analisi, emerge che in Francia la diffusione del fenomeno è pari al 64,82%, al 64,62% in Germania, 60,34% in Portogallo, 23,68% nel Regno Unito e al 24,63% in Irlanda. Un fattore particolarmente incisivo e direttamente collegato con le percentuali appena presentate è rappresentato dai posti di lavoro che tali imprese generano, dunque il tasso di occupazione: nel Regno Unito gli occupati nelle imprese familiari rappresentano circa il 42% dell'impiego totale nel settore privato, in Spagna il 75% mentre in Belgio supera l'80%.

Approfondendo la nostra analisi del fenomeno delle imprese familiari nel panorama internazionale, prendiamo in esame altre ricerche empiriche, tra quelle di maggior rilievo, condotte sul tema:

- Secondo Villalonga e Amit, autori di uno studio sulle imprese familiari statunitensi, la profittabilità¹⁸ è maggiore nelle imprese familiari in cui il CEO è il fondatore¹⁹ o un manager esterno, inferiore invece quando è il figlio o un discendente del fondatore²⁰.
- Barontini e Caprio d'altro canto, analizzando le imprese familiari dell'Europa continentale, giungono al risultato opposto secondo cui la profittabilità resta uguale anche nel caso in cui il ruolo di CEO o direttore non esecutivo, viene tramandato al figlio o, comunque, un soggetto interno alla famiglia.

¹⁷ FACCIO M. - LANG L.H.P, *The Ultimate Shareholdership of Western European Corporations*

¹⁸ Intesa come capacità di un'azienda o di un prodotto di generare profitto oppure, utilizzando un linguaggio tecnico, il ROE. Questo è un acronimo che sta per Return on Equity e indica la redditività del capitale aziendale. Il ROE si calcola mettendo a rapporto il risultato di esercizio (reddito netto) e il patrimonio netto e si esprime con la formula: (utile/patrimonio netto) x 100. Il risultato ottenuto è espresso in percentuale.

¹⁹ BARONTINI R. - CAPRIO L., *The Effect of Family Control on Firm Value and Performance: Evidence from Continental Europe*

²⁰ VILLALONGA B. - AMIT R., *How do family ownership, control and management affect firm value?*

- Maury, prendendo in esame un campione di 1.672 imprese non finanziarie europee, giunge al risultato secondo cui le imprese a proprietà familiare producano una profittabilità più elevata, rispetto a quelle non familiari, solo quando i familiari stessi detengano quote di proprietà, all'interno dell'azienda, non superiori al 50%. Dunque, in quelle imprese in cui almeno una delle posizioni di top management è ricoperta da un membro della famiglia proprietaria. Viceversa, il vantaggio di redditività viene meno, se viene meno il coinvolgimento diretto della famiglia²¹.
- Sraer e Thesmar invece, studiando le imprese familiari nel contesto francese tra il 1994 e il 2000, evidenziano come queste raggiungano risultati nettamente migliori, rispetto a quelle non familiari, in termini di redditività. Tale vantaggio, segnalano gli autori, si spiegherebbe dalla spinta inconscia dei dipendenti di associare la maggior stabilità della proprietà familiare ad una maggior sicurezza del posto di lavoro. Tale associazione, producendo un maggior welfare aziendale ideale, induce i dipendenti ad accettare salari più bassi e il tutto si traduce in un vantaggio economico per il titolare in termini di costo degli impiegati²².

Questa breve rassegna di studi empirici illustra come la proprietà familiare possa apportare degli effetti benefici sui risultati dell'impresa in termini di redditività. Certo è che risulta impossibile, o quantomeno non esatto, affermare con certezza che una tipologia sia migliore dell'altra, dal momento che la performance di impresa non si basa unicamente su profitto e valutazione di borsa di breve termine, ma dovrebbe anche tener conto di aspetti dinamici come: crescita dimensionale e innovazione tecnologica (sia di prodotto che di processo). Al momento ci limitiamo soltanto a smentire, alla luce degli studi condotti, la tesi di chi ritiene che l'impresa familiare abbia solo effetti negativi sulla vita aziendale.

²¹ MAURY B., *Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations*

²² SRAER D. – THESMAR D., *Performance and Behavior of Family Firms: Evidence from the French Stock Market*

II CAPITOLO

GESTIONE E GOVERNO DELL'IMPRESA FAMILIARE

2.1 La corporate governance

In un mercato concorrenziale la selezione competitiva esercita la sua funzione *ex post*. Quando si manifesta è troppo tardi per l'impresa vittima di *mala gestio* e, comunemente, la conseguenza è rappresentata dalla liquidazione giudiziale. Tale meccanismo, per essere governato al meglio, richiede la presenza di ulteriori meccanismi che possano esercitare un controllo in itinere in grado di garantire un'attuabilità *ex ante* sul modo in cui l'impresa è gestita.

I meccanismi in questione sono rappresentati dalla corporate governance: l'insieme di istituzioni, regole, norme e pratiche che limitano, incentivano e puniscono i soggetti coinvolti nella gestione delle imprese²³.

Mentre la concorrenza opera a livello dei prodotti/servizi, la corporate governance opera al livello del mercato della proprietà e della gestione d'impresa.

La perifrasi utilizzata, corporate governance, tradotta letteralmente in governo societario, sta ad indicare proprio la necessità delle imprese, al pari degli stati, di doversi dotare di un governo efficace. La corporate governance serve a prendere contezza del modo in cui si governa un'impresa, degli errori commessi e degli abusi perpetrati da chi governa in modo da poter eliminare le imperfezioni e puntare ad una maggiore crescita dell'impresa.

Questa determina il modo in cui le società sono dirette e controllate e, in particolare, comprende i sistemi di supervisione e controllo da parte della proprietà sugli amministratori, gli incentivi e le punizioni, il diritto societario nonché la trasparenza informativa²⁴.

In letteratura esistono varie definizioni di corporate governance, mutevoli in base alla prospettiva dello stakeholder coinvolto e degli interessi in gioco:

- Per gli investitori, la corporate governance, riguarda le relazioni tra azionisti e società, i loro diritti o eventuali meccanismi di protezione attuabili (ad esempio contro scalate ostili);
- Per la società di auditing è il modo in cui viene tenuta la contabilità e come questa viene trasmessa all'esterno;
- Shleifer e Vishny la definiscono come: “l'insieme di quei modi con i quali coloro che forniscono all'impresa finanziamenti si assicurano di ricevere un rendimento su quegli investimenti stessi²⁵”.

²³ BOSI G. – TRENTO S., *Il governo dell'impresa: economia e diritto della corporate governance*

²⁴ THOMSEN S., *An Introduction to Corporate Governance: Mechanisms and Systems*

²⁵ SHLEIFER A. – VISHNY R.W., *A survey of corporate governance*

In sostanza, la corporate governance riguarda i modi in cui gli azionisti (coloro che forniscono il capitale di rischio all'impresa) e i finanziatori (coloro che forniscono il capitale di debito) controllano i soggetti che prendono le decisioni fondamentali in azienda ossia i manager cercando, eventualmente, di modellare l'operato di questi ultimi, punendo comportamenti opportunistici o condotte inefficienti. Un buon sistema di corporate governance è essenziale per assicurare un corretto governo della società e quindi: efficienza economica, produttività e alte performance aziendali così da generare benessere e vantaggi per i proprietari.

L'implementazione e la strutturazione di tali meccanismi dovranno essere più o meno efficienti in base a se la direzione dell'impresa sia affidata ad un terzo oppure detenuta dallo stesso fondatore.

Il primo caso è quello in cui è richiesto un sistema di corporate governance particolarmente efficace dal momento che chi ha fondato l'azienda e investito capitale avrà un particolare interesse affinché si raggiunga l'obiettivo prefissato.

Nella sostanza, la corporate governance si assicura che "il controllo dell'impresa sia nelle mani giuste". Chi guida l'impresa, per farla crescere, deve essere in grado di comprendere i vari cicli di vita del settore e deve saperne cogliere le opportunità²⁶. Il seme che dà luce a nuove industrie è la tecnologia, pertanto chi sta alla guida di un'impresa deve saperla sfruttare e adattarla in modo da rimanere competitivo e presente sul mercato. Sfruttando la tecnologia si ottengono economie di scala, che comportano un dilatarsi del tempo di permanenza sul mercato, utile per accumulare esperienza e sfruttare le economie di apprendimento ed ottenere così vantaggi di costo e di qualità che possano spingere l'azienda verso una crescita ulteriore.

Le risorse manageriali e imprenditoriali sono differenti tra imprese e sono uno dei fattori fondamentali che consentono a queste ultime di adattarsi e crescere via via che il ciclo di vita del settore muta. La figura di chi gestisce l'impresa, dunque, è fondamentale per poter davvero approfittare delle opportunità di crescita.

I meccanismi di corporate governance sono essenziali proprio perché forniscono incentivi a chi governa, pongono limiti ai comportamenti opportunistici di chi gestisce e permettono la rimozione o sostituzione di manager incapaci. Senza la previsione di tali meccanismi, le imprese sarebbero private di opportunità di crescita e quindi rischierebbero, come prima accennato, la liquidazione giudiziale²⁷.

²⁶ È chiaro che chi controlla non deve essere "ossessionato dal controllo", se si prospetta una possibilità di crescita per via esterna, di fronte ad una buona offerta deve saper cogliere l'opportunità e vendere l'impresa.

²⁷ Meccanismi di corporate governance tesi a salvaguardare la figura di chi gestisce, quindi a impedirne la sostituzione, sarebbero dannosi sia per l'azienda in termini di crescita che in termini di opportunità per altri soggetti più capaci.

2.2 Performance legate alla governance: agency theory

Numerosi sono gli studi circa le conseguenze che il coinvolgimento familiare può generare nelle aziende (ad es. Anderson, Reeb del 2003²⁸ e Villalonga, Amit del 2006²⁹). Nel tentativo di comprendere più a fondo tale relazione, gli accademici hanno fatto riferimento a una serie di teorie. Dal punto di vista della strategia quattro teorie in particolare hanno assunto rilevanza in ambito accademico:

- La teoria dell'agenzia;
- La teoria Resource-Based View (RBV);
- La teoria della stewardship;
- La teoria del patrimonio socio-emozionale.

Tali teorie si pongono l'obiettivo di spiegare le relazioni tra le aziende e le loro performance.

La teoria dell'agenzia vede l'organizzazione come un nesso di contratti tra principali (committenti) e agenti. Basandoci su tale assunto si può dedurre come nelle aziende di famiglia, data la convergenza degli obiettivi e lo stretto legame intercorrente tra proprietari e gestori dell'azienda, il conflitto principale-agente sia nettamente ridotto così permettendo l'ottenimento di performance più elevate. Secondo la teoria RBV, il coinvolgimento della famiglia agevola lo sviluppo di risorse e capacità che contribuiscono alle performance dell'impresa di famiglia³⁰.

Secondo la teoria della stewardship, nelle imprese familiari, i manager tendono a identificarsi con l'organizzazione evitando così l'insorgere di atteggiamenti opportunistici.

Infine, la teoria del patrimonio socio-emozionale evidenzia come nelle aziende familiari non si perseguano unicamente obiettivi di natura economica, ma si coltivino anche altri valori quali: il senso di appartenenza dei componenti all'impresa, il mantenimento di un ambiente che rifletta il set di valori della famiglia e il perdurare nel tempo della dinastia familiare. Così facendo ci si proietta verso investimenti più a lungo termine che contribuiscono al raggiungimento di performance superiori da parte di questo tipo di aziende³¹.

²⁸ ANDERSON R.C. – REEB D.M., *Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500*

²⁹ VILLALONGA B. – AMIT R., *How do family ownership, control and management affect firm value?*

³⁰ SIRMON D.G. - HITT M.A., *Managing Resources: Linking Unique Resources, Management, and Wealth Creation in Family Firms*

³¹ GOMEZ - MEJIA et al., *Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-Controlled Firms*

2.3 Resource-Based View

Una delle domande esistenziali nell'ambito del management strategico è: "Perché alcune aziende hanno performance superiori di altre?".

Nel tentativo di fornire una risposta a tale quesito, gli studiosi di strategic management hanno indagato il tema delle performance analizzandolo sotto vari aspetti. Seppur da tali studi non sia emersa una comune visione, nell'ultimo decennio la prospettiva dominante è quella imputabile alla Resource-Based View (d'ora in avanti RBV).

Tale prospettiva suggerisce che i ritorni economici ottenuti dalle aziende possano, in larga parte, essere attribuibili alle loro risorse. Partendo dall'assunto pacifico che le aziende possono avere risorse eterogenee, alcuni studiosi hanno identificato quattro caratteristiche che tali risorse devono possedere per poter costituire un vantaggio competitivo. Le risorse devono essere: preziose, rare, difficili da imitare e insostituibili³². Esempi possono essere: la leadership, la tecnologia, il capitale, i processi produttivi, il brand, i brevetti, il capitale umano, la conoscenza tacita, la cultura aziendale, le capacità e l'esperienza del management, dei dipendenti, il know-how, le reti sociali dell'azienda e così via.

Il legame intercorrente tra le risorse e le performance, per come suggerito dalla RBV, ha poi trovato largo supporto in letteratura: per citare un esempio, Hitt et al. (2001)³³ ha evidenziato come il capitale umano possa generare degli effetti diretti ed indiretti sulle performance aziendali. Ancora, Brush e Arz (1999)³⁴ hanno dimostrato come le risorse specifiche dell'azienda e le capacità richieste dal settore influiscano sulle performance e possano essere utilizzate per preservare il vantaggio competitivo ottenuto.

Tuttavia, le risorse aziendali sono importanti per le sue performance solo quando efficacemente integrate e utilizzate: la sola presenza di risorse non è sufficiente a fornire un vantaggio competitivo, bisogna essere capaci di allocarle nelle attività strategiche e sfruttarle, così da poter ottenere quel vantaggio che rende l'azienda altamente competitiva sul mercato e difficile da emulare³⁵. Per conseguire tale vantaggio le aziende devono quindi investire nella conoscenza, nella cultura aziendale, infrastrutture, modelli di business e buone relazioni con i partner della catena di valore. Per avere successo l'azienda deve sviluppare delle risorse difficilmente imitabili dai competitors, radicate nell'organizzazione e non trasferibili all'esterno. Il vantaggio competitivo non deriva dalle risorse individuali, ma dalla combinazione e integrazione delle risorse stesse.

³² BARNEY J., *Firm resources and sustained competitive advantages*

³³ HITT M.A. - IRELAND R.D. - CAMP S.M. - SEXTON D.L., *Strategic entrepreneurship: entrepreneurial strategies for wealth creation*

³⁴ BRUSH - ARZ, *Index to Isis*

³⁵ BARNEY J., *Firm resources and sustained competitive advantages*

Anche dallo studio condotto da Habbershon e Williams (1999)³⁶ emerge come le aziende familiari abbiano maggiore probabilità di successo rispetto alle aziende non familiari, dovuta alla detenzione di vantaggi competitivi non eguagliabili. Si evidenzia come le aziende familiari costituiscano l'investitore di lungo termine per eccellenza e un modello su cui orientare il futuro del business.

Stabilire strategie efficaci è la chiave per la sopravvivenza in un ambiente dinamico, specie se si consideri che il vantaggio competitivo è legato alla soddisfazione dei consumatori perché mantenere essi soddisfatti comporta la lealtà degli stessi. La soddisfazione del consumatore è influenzata da una serie di fattori tra i quali: il prezzo, la qualità del prodotto/servizio, fattori personali. Tali ricerche hanno sottolineato come le aziende familiari posseggano capacità difficili da replicare, come il capitale umano, il capitale sociale, il capitale fisico e finanziario, la fiducia e la reputazione, l'integrità e l'impegno nelle relazioni e l'imprenditorialità.

2.4 La teoria dell'agenzia

La teoria dell'agenzia si riferisce ai conflitti di interesse che possono sorgere tra l'agente, cioè colui che agisce in qualità di rappresentante di un principale, e il principale stesso. Questa teoria è il frutto di asimmetrie intercorrenti tra agente e principale che nella maggior parte dei casi culminano in un conflitto.

La differenza tra un'azienda familiare e una a conduzione mista sta nel fatto che, nella prima, i problemi di agenzia possono essere contenuti. Tuttavia, la famiglia non sempre costituisce un gruppo omogeneo di persone che perseguono i medesimi interessi e non tutte le aziende familiari presentano la stessa struttura organizzativa e attitudini comportamentali. Ne è prova la configurazione, in alcune famiglie, del problema dell'agente. Un esempio può essere rappresentato dall'ostinatezza dei genitori a voler introdurre i figli nell'azienda anche di fronte a una carenza di competenze con ciò comportando situazioni economicamente subottimali per l'azienda stessa e per gli altri dipendenti. James (1999)³⁷ mostra come le famiglie tendano ad avere orizzonti di investimento più lunghi rispetto agli azionisti esterni e denotino una maggiore tendenza al rispetto delle regole di mercato, nella valutazione dei progetti, rispetto a quanto facciano gli stakeholder esterni. In direzione completamente opposta invece, lo studio condotto da Burkart et al. (2003)³⁸ nel quale si porta alla

³⁶ HABBERSHON T.G. – WILLIAMS M.L., *A Resource-Based Framework for Assessing the Strategic Advantages of Family Firms*

³⁷ JAMES H.S., *Owner as Manager, Extended Horizons and the Family Firm*

³⁸ BURKART M. – PANUNZI F. – SHLEIFER A., *Family Firms*

luce un deficit di performance delle imprese familiari rispetto alle non familiari: le prime, infatti, possono influenzare negativamente lo sforzo e la produttività della compagine aziendale, elevando gli interessi personali e della famiglia al di sopra di quelli degli altri stakeholder.

Anderson e Reeb (2003)³⁹ evidenziano come la concentrazione della proprietà sia il risultato endogeno delle decisioni di massimizzazione dei profitti da parte degli shareholder attuali e potenziali e non dovrebbe avere conseguenze sul valore aziendale.

Ancora, secondo Perez-Gonzalez (2006)⁴⁰ esiste una relazione negativa tra le reazioni del mercato azionario e la nomina di eredi a figure manageriali. Proprietà e gestione diventano separati quando il controllo è affidato ad un manager professionista. I costi di agenzia sono stati riconosciuti tra i costi più pervasivi della separazione tra proprietà e controllo. Infatti, se tale separazione non è controllata, può aprire la strada ad atteggiamenti opportunistici ai danni dell'azienda posti in essere da manager aventi accesso a informazioni privilegiate.

In ogni caso, le imprese familiari prendono le distanze dalle aziende ad azionariato diffuso e da alcuni dei problemi di agenzia e di asimmetria informativa. La premessa alla base degli studi sulle imprese familiari sta nel fatto che queste tendono ad avere comportamenti differenti sul mercato rispetto a quelle non familiari (Anderson, Reeb, 2003; Villalonga, Amit, 2009).

Gli studiosi della teoria dell'agenzia vedono nelle aziende familiari una struttura di governance estremamente vantaggiosa, in quanto il management e la proprietà non sono separati, bensì allineati: tale condizione minimizza gli eventuali costi di agenzia.

La teoria dell'agenzia trova un duplice impiego nelle aziende familiari:

- Da un lato, viene utilizzata come metro di paragone tra imprese familiari e non in riferimento ai costi di agenzia sostenuti in misura inferiore dalle imprese familiari per via dell'allineamento degli interessi e l'assenza di asimmetria informativa tra proprietari e i manager (Chrisman, Chua e Litz, 2004)⁴¹.
- Dall'altro lato, i proprietari di aziende familiari possono usufruire della loro posizione e conoscenza per ottenere vantaggi personali a discapito dell'azienda⁴². Dunque, il controllo familiare può portare con sé anche alcuni svantaggi.

³⁹ ANDERSON R.C., - REEB D.M., *Founding-Family Ownership, Corporate Diversification, and Firm Leverage*

⁴⁰ PEREZ-GONZALEZ, *Inside the Family Firm: The Role of Families in Succession Decisions and Performance*

⁴¹ CHRISMAN J.J. - CHUA J.H. – LITZ R.A., *Comparing the Agency Costs of Family and Non-Family Firms: Conceptual Issues and Exploratory Evidence*, Sage Journal, Volume 28, Issue 4, 335-354, 2004

⁴² Questo è ciò che viene definito il problema principale-principale della teoria dell'agenzia. Tale conflitto emerge in quanto le famiglie hanno un incentivo nell'espropriare la ricchezza degli azionisti di minoranza in quanto intendono mantenere il controllo sull'azienda.

2.5 La teoria della stewardship

Studi riguardanti la teoria della stewardship hanno sottolineato come il coinvolgimento di familiari, all'interno dell'azienda, possa rappresentare un vantaggio in termini di massimizzazione delle performance⁴³.

La teoria della stewardship poggia le sue basi sulle assunzioni enunciate nella "teoria Y" di Douglas McGregor del 1960. In quell'anno, infatti, McGregor pubblicò "The Human Side of Enterprise", un libro nel quale vengono formulati ben due punti di vista; due ipotesi agli antipodi riguardanti la natura umana. La prima, quella che McGregor chiamò "teoria X", era connotata da una visione negativa e pessimistica rispecchiante, secondo l'autore, la percezione che i manager hanno dei propri dipendenti. In soccorso ai manager, al fine di mutare tale attitudine, McGregor formulò la "teoria Y", connotata invece da un insieme di ipotesi più positive e moderne; in questa espone come i manager possano ottenere migliori risultati attraverso gli altri percependoli come persone dotate di energia propria, impegnate, responsabili e creative. Le ipotesi alla base della "teoria Y" erano le seguenti:

- Il lavoro come attività naturale, al pari del gioco e del riposo;
- Le persone come individui abili nell'auto-dirigersi se coinvolte negli obiettivi;
- Maggior propensione all'impegno negli obiettivi organizzativi, se dietro compenso.

Da qui la visione dei dipendenti come steward dell'azienda che non sono motivati da obiettivi individuali, ma i cui interessi sono allineati a quelli dell'organizzazione.

La teoria della stewardship evidenzia come gli steward siano in grado di massimizzare la loro utilità in termini di crescita delle vendite e profittabilità, agendo nell'interesse dell'organizzazione e in favore degli obiettivi dell'azienda.

La teoria in analisi si pone in un rapporto di complementarità rispetto alla teoria dell'agenzia, dal momento che in questa i manager tendono a identificarsi con l'organizzazione e non agiscono istintivamente o in maniera opportunistica; di fatti, questa teoria evidenzia come i manager delle imprese familiari guardino all'azienda come a un mezzo per realizzare i propri bisogni di sicurezza e appartenenza nonché legame con la famiglia⁴⁴, mentre la teoria dell'agenzia, che si riflette nella "teoria X" di McGregor, evidenzia la pigrizia dei dipendenti, non intrinsecamente motivati al lavoro, opportunisti e che svolgono le mansioni affidategli solo dietro intimidazione del titolare. Secondo Eddleston et al. (2008)⁴⁵ un'azienda familiare che possiede una cultura organizzativa in grado di promuovere la stewardship insieme a un più ampio atteggiamento altruistico può essere in grado di

⁴³ CORBETTA G. - SALVATO C.A., *The Board of Directors in Family Firms: One Size Fits All?*

⁴⁴ GOMEZ-MEJIA et al., *Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-Controlled Firms*

⁴⁵ EDDLESTON K.A. – KELLERMANN F.W. – SARATHY R., *Resource Configuration in Family Firms: Linking Resources, Strategic Planning and Technological Opportunities to Performance*

generare un vantaggio competitivo, motivo per cui le aziende familiari dovrebbero incentivare atteggiamenti altruistici da parte dei membri della famiglia. In particolare, applicando la teoria della *stewardship* alle aziende familiari, l'altruismo reciproco è ciò che meglio è in grado di spiegare perché in alcune di tali aziende i membri della famiglia lavorano insieme con successo, mentre in altre soffrono di contrasti interni potenzialmente in grado di comportare il deterioramento delle performance. L'altruismo dovrebbe rafforzare l'interdipendenza tra i membri della famiglia e incoraggiarli ad anteporre gli obiettivi dell'azienda a quelli personali. Nelle aziende familiari altruistiche i membri della famiglia sono altamente dediti all'azienda e credono di avere una responsabilità comune che è quella di veder prosperare l'azienda e lavorare per il miglioramento della posizione competitiva della stessa.

Identificare l'altruismo reciproco come una risorsa specifica dell'azienda dimostra l'impatto positivo che può avere il coinvolgimento familiare sul business e fornisce un supporto empirico alla tesi secondo la quale il capitale umano è la risorsa più importante che detengono le aziende familiari. Secondo alcuni studiosi i proprietari di aziende familiari sono particolarmente attaccati alla loro azienda e fedeli a essa: essi vedono l'azienda come il frutto degli sforzi della famiglia, una fonte di orgoglio personale e familiare e un mezzo per il sostentamento economico delle successive generazioni, motivo per il quale gli imprenditori familiari sono manager altamente motivati che lavorano assiduamente investendo generosamente nelle capacità, nella forza lavoro e nelle partnership con gli stakeholder. Questo tipo di vantaggio viene definito vantaggio relativo alla *stewardship*.

2.6 La teoria del patrimonio socio-emozionale

Dallo studio delle aziende familiari si evince come l'obiettivo principe di tali realtà sia quello di preservare il cosiddetto "patrimonio socio-emozionale". La base di partenza di tale approccio teorico è quello secondo cui le aziende familiari si caratterizzano per il perseguimento di obiettivi anche di natura non economica, quali il senso di appartenenza dei componenti all'impresa, un ambiente che rifletta un determinato set di valori aziendali nonché familiari e la preservazione nel tempo della dinastia familiare.

In altre parole, secondo questa teoria, tra le principali preoccupazioni degli imprenditori familiari vi è quella di preservare il patrimonio socio-emozionale. Il perseguimento di questi obiettivi è particolarmente presente nella figura del fondatore, mentre in molti casi si può assistere a un

affievolimento di questi in capo alle successive generazioni a causa dell'ineludibile fenomeno della deriva generazionale⁴⁶.

La ricchezza socio-emozionale delle imprese familiari è insita in una varietà di aspetti, tra cui: l'esercizio dell'autorità, la soddisfazione dei bisogni di identificazione, appartenenza, influenza, la perpetuazione dei valori della famiglia attraverso il business, la conservazione della dinastia di famiglia, la conservazione del capitale sociale della azienda di famiglia, l'adempimento degli obblighi di famiglia fondato sui legami di sangue piuttosto che su rigidi criteri di competenza e l'opportunità di essere altruista verso gli altri membri della famiglia⁴⁷.

La caratteristica principale del patrimonio socio-emozionale di un'azienda familiare è che esso soddisfa il bisogno di identificazione. Quest'ultima può essere declinata come la concezione che l'individuo ha di sé stesso, basata su categorie sociali nelle quali egli si sente di appartenere. Si assiste, in particolar modo ad una profonda gratificazione psicologica quando l'opinione di un individuo circa la sua organizzazione diventa auto-referenziale o in grado di auto-definirlo: quando gran parte del concetto di sé di un lavoratore è fortemente legato all'identità dell'azienda, solo allora egli trarrà benefici non solo economici dall'appartenenza a tale organizzazione.

L'identificazione con l'azienda dovrebbe rappresentare l'aspetto portante nelle imprese familiari ed è essa stessa parte del patrimonio socio-economico.

Gli argomenti di cui sopra, suggeriscono che per le imprese familiari la preservazione della ricchezza socio-emozionale della famiglia, indissolubilmente legata all'organizzazione, rappresenta un obiettivo chiave in sé e per sé. A sua volta, il raggiungimento di questo obiettivo, richiede il costante controllo familiare dell'azienda e ciò spiegherebbe non solo la maggior propensione della famiglia a mantenere il controllo diretto sugli affari dell'azienda, ma anche le performance di tali aziende rispetto a quelle a conduzione mista.

2.7 Il capitale sociale, familiare e umano delle aziende familiari

Oltre alle teorie sopra presentate, per rispondere al quesito "in che misura il contributo della famiglia è in grado di influire sulla strategia e sulle performance dell'impresa?" è necessario introdurre altri fattori quali: il capitale umano, il capitale familiare e il capitale sociale.

⁴⁶ Una pecunia di ricchezza socio-emozionale implicherebbe la perdita dell'influenza familiare, la messa a repentaglio dello status nonché l'incapacità di soddisfare le aspettative della famiglia.

⁴⁷ SCHULZE W.S. - LUBATKIN M.H., *Toward a Theory of Altruism in Family Firms*

Questi sono risultati essere positivamente associati alle performance delle aziende familiari e al loro vantaggio competitivo⁴⁸; infatti, in tali contesti, l'integrazione della famiglia con il business crea una serie di sinergie efficaci e atipiche come quelle costituite dal capitale sociale, dal capitale familiare e da quello umano, capaci di generare dei vantaggi competitivi per l'azienda:

- Per “capitale sociale”, generalmente, si intende l'insieme delle risorse incorporate nella struttura e nel contenuto di una varietà di network relazionali, tra cui anche quello familiare. Il capitale sociale riguarda tutte le risorse insite nelle relazioni tra persone⁴⁹ comprendendo sia le relazioni tra gli individui che operano all'interno dell'azienda (intese, in questo senso, come capitale sociale interno), sia le relazioni tra l'organizzazione e le parti esterne (capitale sociale esterno). I benefici generati dalla presenza del capitale sociale all'interno di un'azienda risiedono nel: ridurre i costi di transazione, facilitare il flusso di informazioni, la creazione di conoscenza e la sua preservazione.

Tale fattore può generare ulteriori vantaggi se sviluppato nei rapporti tra famiglia e stakeholder⁵⁰. Infatti, le aziende familiari hanno l'abilità naturale di incoraggiare e coltivare relazioni di lungo termine che attraversano le generazioni. Inoltre, gli stakeholder subiscono maggiormente questo attaccamento personale alla famiglia che detiene e gestisce il proprio business rispetto a quanto succeda in un'azienda non familiare⁵¹. Il capitale sociale può influire su una serie di importanti attività dell'azienda: può fornire informazioni, conoscenza tecnologica, accesso ai mercati e alle risorse complementari, motivo per cui, è una risorsa estremamente importante per le aziende.

- Il secondo vantaggio risiede nel possedere un “capitale familiare”. Il vantaggio in questione è rappresentato dalla possibilità per l'azienda di sviluppare delle competenze uniche costituenti il core business della società. Una competenza caratterizzante il core diventa unica quando non solo l'azienda è in grado di fare qualcosa molto bene, ma soprattutto quando diviene la migliore a farla nel settore. Tale caratteristica, oltre a rendere l'azienda altamente competitiva, costituisce anche una notevole barriera all'ingresso nel mercato per altri competitor, generando dunque una risorsa di rendita economica a lungo termine per l'azienda stessa. Il rendimento è dato dalla differenza tra i costi che l'azienda dovrebbe sostenere in assenza della risorsa superiore e il costo che effettivamente l'azienda sostiene grazie alla presenza di tale risorsa. Il capitale familiare, nelle aziende familiari, può rappresentare la risorsa superiore in questione in quanto raro, inimitabile, insostituibile ma soprattutto unico per ciascuna azienda familiare. Esso fornisce all'azienda efficienze che non possono essere replicate dalle aziende non familiari e per questo motivo

⁴⁸ HATCH N.W. - DYER J.H., *Human Capital and Learning as a Source of Sustainable Competitive Advantage*, Strategic Management Journal, Volume 25, 1155-1178, 2004

⁴⁹ HOFFMAN J. – HOELSHER M., *Achieving Sustained Competitive Advantage: A Family Capital Theory*

⁵⁰ GOMEZ-MEJIA et al., *Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-Controlled Firms*

⁵¹ CARNEY M., *Corporate Governance and Competitive Advantage in Family-Controlled Firms*

possono costituire una risorsa strategica che ha il vantaggio di essere costantemente disponibile. Inoltre, essendo immediatamente disponibile, le aziende familiari non hanno bisogno di uno sviluppo particolarmente intenso del capitale sociale, richiesto invece in altre tipologie di organizzazioni⁵².

- Con “capitale umano” si fa riferimento alla conoscenza e alle capacità possedute dalle persone⁵³. Esiste, infatti, la convinzione che i dipendenti rappresentino una fonte di conoscenza inestimabile che necessita di essere costantemente alimentata, così da permettere il prosperare dell'azienda.

Il capitale umano, all'interno delle aziende familiari, dovrebbe rappresentare un vantaggio competitivo proprio poiché associato a fattori quali: la dedizione all'azienda, la motivazione, la fedeltà e a relazioni più strette. Ciononostante, le aziende familiari si ritrovano spesso prive di accesso ad un capitale umano qualificato; la motivazione è da ricercarsi negli atteggiamenti, spesso opportunistici e nepotisti, adottati dai titolari a vantaggio dei familiari e a svantaggio di individui maggiormente qualificati. Le aziende familiari, infatti, spesso incontrano difficoltà ad attirare e mantenere manager altamente qualificati i quali, infatti, tendono ad evitare le aziende familiari visto il loro processo di successione che spesso esclude i non membri della famiglia⁵⁴. Proprio per tale difficoltà nel reperire capitale umano, cruciale e necessaria per il raggiungimento del successo del business si rivelerebbe un'inversione di rotta nella gestione delle imprese familiari.

⁵² BERTOLDI B. – GIACHINO C., *Imprenditore e capitalismo familiare tra strategie di crescita, continuità e legame con il territorio*

⁵³ HATCH N.W. - DYER J.H., *Human Capital and Learning as a Source of Sustainable Competitive Advantage*

⁵⁴ BARBERA F. - MOORES K., *Firm ownership and productivity: a study of family and non-family SMEs*, Small Business Economics, Volume 40, Issue 4, 953–976, 2013. Mentre nelle aziende non familiari le esperienze di lavoro passate e la formazione universitaria contano molto nelle decisioni relative alla promozione dei dipendenti, questo avviene raramente nelle aziende familiari.

III CAPITOLO

PASSAGGIO GENERAZIONALE

La storia del successo di un'azienda dipende dal rinnovo della mentalità strategica stante alla base della longevità economica, ovverosia la capacità di rinnovare la formula imprenditoriale consistente nel modo in cui si combinano i fattori produttivi⁵⁵.

Il ricambio generazionale è un processo complesso e articolato ma tutt'altro che straordinario: lo si può prevedere e, pertanto, progettare tramite un approccio professionale e manageriale. La complessità dell'operazione risiede nell'individuazione e nel passaggio del testimone; quest'ultimo, prendendo le redini di realtà già avviata e stabilizzata, deve essere in grado non solo di sostenere, ma anche di alimentare l'innovazione strategica⁵⁶. Ci riferiamo all'abilità di riconfigurare e rinnovare le competenze di base possedute dall'azienda, cioè sviluppare una strategia propria mediante la quale declinare le migliori vie di interazione con tutti gli stakeholder.

Come detto nei precedenti capitoli, oltre alle complessità gestorie, il passaggio del testimone potrebbe costituire fonte di diatribe familiari poiché, se gli eredi sono molteplici, la nomina di uno di essi potrebbe generare sentimenti contrastanti per l'altro/i; inoltre, più i membri della famiglia aumentano, in termini di susseguirsi di generazioni, più l'impresa rischia di divenire strumento tramite il quale ottenere un ritorno economico per quei soggetti, peraltro portatori di visioni e bisogni potenzialmente differenti tra loro, i quali potrebbero ragionevolmente portare a divergenze nella pianificazione di un passaggio generazionale. Necessario è, dunque, fare in modo che tale passaggio sia quanto più possibile preparato e organizzato così da evitare situazioni di stallo che condurrebbero non solo ad una deriva generazionale fra soci, ma anche gestionale fra coloro che sono chiamati ad agire per l'azienda. Tutto ciò, dunque, potrebbe rivelarsi comprensibilmente fatale per gli interessi aziendali, comportando effetti irreversibili e nefasti.

Tratto essenziale durante la programmazione del passaggio prima citato è tenere bene a mente che è il disegno strategico dell'azienda a dover inglobare il progetto di successione generazionale, in quanto qualora dovesse accadere il contrario e la famiglia fagocitasse l'azienda, quest'ultima sarebbe inesorabilmente destinata alla deriva.

Le imprese che riescono a superare tale stallo sono quelle che “fanno proprio” il ricambio generazionale assimilandolo, implementandolo e facendolo divenire valore aggiunto per l'azienda, tratto distintivo utilizzabile come leva per le strategie di crescita⁵⁷.

⁵⁵ LIBERATORE G., *Aziende familiari e longevità economica*

⁵⁶ LATTANZI N., *Le aziende familiari: generazioni società mercato*

⁵⁷ LATTANZI N. – LIBERATORE G. – TISCINI R., *La valutazione delle aziende familiari*

Il passaggio del testimone può, quindi, culminare in due esiti agli antipodi: da un lato il fallimento totale non solo per l'impresa ma anche per la solidità della famiglia; dall'altro, una grande opportunità e risorsa per la prosperità aziendale, nonché fonte di maggiore coesione familiare.

3.1 Pianificazione del passaggio

Come già abbiamo avuto modo di sottolineare, il passaggio generazionale richiede una minuziosa e calibrata attività di pianificazione secondo un'ottica "processo" e non "evento" in quanto, a differenza della "*vacatio papale*", è necessario che questo venga programmato prima della perdita della precedente guida imprenditoriale al fine di evitare situazioni di emergenza⁵⁸ dannose per gli interessi societari⁵⁹.

La preparazione è un elemento fondamentale alla luce del fatto che solo il 30% delle imprese familiari sopravvive alla seconda generazione e solo il 10% giunge alla terza: tali dati pongono in risalto la natura della problematica in questione, che riguarda non tanto le dinamiche interpersonali tra i soggetti coinvolti, quanto la sopravvivenza dell'azienda.

Ciò, denota come il primo sia un passaggio cruciale nonché il più difficile da effettuare: la crucialità deriva dal fatto che la prima generazione, quella che ha fondato l'impresa, si impersonifica profondamente nell'organizzazione a cui ha dato origine, rifiutando la successione e quindi dilatando i tempi di permanenza al vertice. A ciò deve aggiungersi che la formula imprenditoriale, gli elementi strutturanti l'impresa e tutto l'assetto aziendale sono stati modellati sulle caratteristiche del fondatore, il che crea particolare timore sia per coloro che dovranno subentrare al ruolo dirigenziale, che soprattutto per il fondatore stesso, il quale dovrà lasciare il timone nonostante l'assenza di un "test in sua assenza" e dunque con il timore insito che la minorata esperienza dei familiari subentranti possa rivelarsi fatale per la sopravvivenza aziendale.

Il secondo passaggio, seppur avvenga in maniera più "naturale" vista la presunzione semplice del consolidamento sul mercato senza il fondatore, richiede anch'esso particolare attenzione dal momento che nella maggior parte di casi si assiste ad un impoverimento delle capacità manageriali e imprenditoriali della compagine dirigenziale che segue.

Tale processo preparatorio, dunque, non di certo semplice e di breve durata, deve mirare a preparare per tempo il definitivo passaggio del testimone andando a curare: la formazione dei successori così

⁵⁸ Si fa riferimento a: interruzione di un determinato modello di organizzazione e gestione, shock emotivo, impreparazione dei successori, rapporti con clienti, fornitori e banche, redistribuzione di compiti e responsabilità.

⁵⁹ SCIASCIA S., Risorse familiari e risultati aziendali

da calibrare le loro capacità imprenditoriali o manageriali; il timing e le modalità di ingresso degli stessi in azienda; la previsione di un periodo di convivenza tra fondatore e successori, aspetto quest'ultimo fondamentale sia nei rapporti coi terzi (fornitori e clienti) sia al fine di verificare le loro attitudini lavorative (banalmente vedere se egli "ha la stoffa"); definizione dei ruoli da ricoprire *ex post*.

Tale preparazione implica, inoltre, la pianificazione per tempo dei percorsi formativi dei futuri successori, nonché lo sviluppo di esperienze e competenze dentro e fuori l'impresa familiare. Formazione ed esperienza sono due ingredienti certamente fondamentali per un passaggio generazionale ad hoc, pur tuttavia non sufficienti per un passaggio che possa poi di fatto essere considerato di successo: è necessario affrontare con la dovuta cura aspetti relazionali, manageriali e societari, così da raggiungere una situazione che veda la famiglia proprietaria al servizio dello sviluppo dell'impresa⁶⁰.

Non essendoci un manuale di riferimento per affrontare tali situazioni, ci limiteremo ad elencare tre condizioni che dovrebbero sussistere nella pianificazione del passaggio:

- *Comprendere potenzialità e limiti della sovrapposizione tra famiglia e impresa*

La direzione concentrata in capo alla famiglia è senza dubbio un valore aggiunto, un potenziale fattore di crescita quando tutti condividono la stessa visione e, soprattutto, quando il capitale umano è frutto di una scelta oculata. Spesso questo è un tratto mancante nelle imprese familiari per via della sovrapposizione istituzionale enunciata nel capitolo primo. Ai fini esemplificativi riportiamo alcuni elementi chiave della conduzione d'impresa spesso fonte di attriti tra le due logiche:

- Come definire la mission aziendale?
- Come utilizzare i profitti?
- Quale politica di dividendi adottare?
- Optare per una gestione conservativa o sfidante?
- Diversificarsi? Espandersi?
- Se e come formare i nuovi familiari per l'ingresso in azienda?
- Assumere i parenti acquisiti o no?
- Assumere manager professionisti non familiari?
- Dare quote a tali manager?

⁶⁰ CESARONI F.M. - CIAMBOTTI M., *La successione nelle imprese familiari. Profili aziendalistici, societari e fiscali*

- Tenere o vendere l'impresa?

- *Predisporre strumenti di governance familiare: consiglio e “patto di famiglia”*

Strumento indispensabile per la gestione della governance familiare, appositamente strutturato per questa tipologia di impresa e propedeutico non soltanto per una corretta gestione dei rapporti famiglia-impresa ma anche per settare un agevole passaggio generazionale è il consiglio di famiglia⁶¹.

Questo è composto da familiari che si riuniscono semestralmente o quadrimestralmente al fine di discutere problematiche inerenti alla sovrapposizione istituzionale. A queste riunioni è consigliabile la partecipazione di un c.d. “consigliere esterno”, cioè un soggetto terzo alla famiglia che possibilmente eserciti la professione di consulente aziendale specializzato in aziende familiari⁶², o psicologo organizzativo, ecc.. che faccia da intermediario/moderatore con riguardo sia alla risoluzione dei contrasti intrafamiliari che possono generarsi, assicurandosi che tutti prendano coscienza del fatto che il “bene comune” viene prima delle ambizioni del singolo, sia nel gestire al meglio problematiche più tecniche di tipo organizzativo e legale che la successione inevitabilmente comporta.

Il consiglio è generalmente presieduto da un familiare anziano del quale sia riconosciuta l'imparzialità. I compiti del consiglio, generalmente svolti dal consiglio di amministrazione o dall'assemblea dei soci, possono essere:

- Definire la concezione dei rapporti famiglia-impresa e le regole in cui tradurla, formalizzandole possibilmente in un documento scritto;
- Scegliere i membri che entreranno a far parte della compagine aziendale e quelli invece a cui tale possibilità sarà preclusa;
- Definire delle politiche di scelta, formazione e affiancamento dei successori in azienda;

⁶¹ MONTEMERLO D., *Continuità generazionale e accordi familiari. Principi e regole per l'impresa, la proprietà e la famiglia*

⁶² Lo specialista in materia successoria: è una figura di intermediario nata recentemente, proprio per la rilevanza che ha assunto nella totalità delle imprese la tematica successoria. Si tratta di un professionista con competenze principalmente nel campo giuridico e aziendale, capace soprattutto di comprendere la situazione nella quale versa l'impresa ed il rapporto di questa con la famiglia di origine, al fine di scegliere la soluzione migliore per impostare la pianificazione della successione imprenditoriale. Le competenze professionali di questo intermediario non sono quindi riferite solo all'ambito specialistico nel quale opera, ma comprendono anche una serie di conoscenze che gli permetteranno di intuire subito la necessità del ricorso a determinate altre specialità. Non sempre questa interdisciplinarietà fa parte del suo bagaglio culturale e perciò egli dovrà avere rapporti anche con specialisti in altri settori (consulenti di famiglia o aziendali, ad esempio), la cui consulenza è di fondamentale importanza per risolvere la gran parte dei problemi successori.

- Informare tutti i familiari circa l'andamento dell'impresa (strategic e performance);
- Definire le politiche formative per i membri della famiglia interessati ad assumere responsabilità in azienda;
- Gestire le tensioni e i conflitti familiari che possano sorgere nella quotidianità e in fase di scelta del successore;
- Tutelare e sviluppare il patrimonio familiare, anche in vista dei passaggi generazionali che dovranno avvenire.

Il consiglio è, dunque, una tavola rotonda che permette il contraddittorio tra i vari membri dell'impresa portando all'implementazione di capacità come: ascolto, comunicazione, soluzione dei conflitti, leadership e discernimento tra famiglia e impresa.

Il consiglio, inoltre, nella maggior parte dei casi, produce un documento scritto denominato "patto di famiglia"⁶³. Questo non si classifica come un semplice patto parasociale, ma un accordo d'onore e di comportamento facente appello al senso di appartenenza alla famiglia. Impone al singolo una scelta ben ponderata, alla luce dei rapporti famiglia-impresa, prima di prendere un impegno, garantendo così estrema trasparenza sui motivi delle singole azioni. L'obiettivo è evitare atteggiamenti di matrice opportunistica.

La seconda funzione svolta da tale patto è quella di *memorandum* per le generazioni successive così che possano, in futuro, ben comprendere le ragioni del successo/insuccesso delle precedenti⁶⁴. Tra le questioni disciplinate da tale patto vi sono:

- Il ruolo della famiglia in generale;
- La concezione di fondo dei rapporti impresa-famiglia;
- Il grado di commistione fra patrimonio familiare e azienda;
- La politica di remunerazione del capitale;
- I principi e le regole per i passaggi delle quote di proprietà del capitale dell'impresa in caso di morte o cessioni;
- I principi e le regole per l'ingresso in azienda, la remunerazione e il sentiero di carriera dei giovani;
- I principi e le regole per la nomina del leader;
- I principi e le regole per il ruolo e la composizione degli organi collegiali di governo della famiglia e dell'impresa;

⁶³ Da non confondere con l'omonimo istituto giuridico introdotto con l'art. 2 c.1, della legge 55/2006 modificante l'art. 458 C.cc relativo al divieto dei patti successori ed ha inserito del titolo IV (Della divisione) del Libro II (Delle successioni) del Codice civile il capo V-bis (rubricato: Del patto di famiglia), recante la disciplina della nuova figura negoziale negli artt. dal 768-bis al 768-octies del Codice.

⁶⁴ CHIESA V. - DE MASSIS A. - PASI M.L., *Gestire la successione nei family business: analisi di alcuni casi italiani*

- I principi di formazione delle maggioranze in relazione a vari tipi di deliberazioni;
- I particolari accorgimenti nelle nomine (manager esterni, consiglieri indipendenti, ecc.);
- I principi e le regole inerenti all'uscita dei familiari dalle attività di gestione e di governo;
- Le procedure in caso di conflitti.

Nella realtà però, molto spesso, le uniche regole che vengono stabilite riguardano l'accesso al capitale per i terzi, in modo che lo stesso rimanga concentrato in mani familiari evitando possibili interferenze esterne e i diritti di opzione o prelazione, soprattutto in fase successoria, per chi volesse uscire dallo stesso.

- *Preparazione patrimoniale e societaria della successione*

Cruciale in tale contesto è il tempismo delle scelte effettuate: l'esperienza passata insegna che i passaggi di successo sono quelli in cui l'imprenditore ha pianificato per tempo il futuro della proprietà e della gestione dell'azienda⁶⁵. La pianificazione è certamente l'aspetto più importante nel passaggio, spesso però essa viene trascurata a causa dell'autoconvincimento insita che un passaggio generazionale segnato da un cammino naturale, non preimpostato, possa essere certamente migliore.

3.2 Il fondatore

Pianificare la successione nell'impresa familiare implica, innanzitutto, che l'imprenditore acquisisca la consapevolezza di dovere un giorno, in modo ragionato e graduale, lasciare l'impresa senza che questo costituisca un fatto traumatico⁶⁶. Nella pratica, però, il processo successorio è fortemente influenzato, e spesso ostacolato, dall'incapacità dell'imprenditore di riconoscere il momento in cui ritirarsi dalla gestione attiva della sua impresa.

Le difficoltà insite nel programmare il proprio ritiro nascono da alcune reazioni psicologiche dell'imprenditore, come ad esempio: il sentirsi indispensabile, il bisogno di dimostrare ancora le proprie capacità e competenze, la mancanza di fiducia nei confronti del successore.

Gli studi sulle fasi evolutive dell'uomo adulto chiariscono al meglio i problemi che si possono incontrare nel ritardare la programmazione successoria con conseguente prolungarsi della permanenza al potere della vecchia generazione e conseguente chiusura degli spazi riguardanti le

⁶⁵ CORBETTA G., *Le aziende familiari. Strategie per il lungo periodo*

⁶⁶ SCHILACI C., *I processi di transizione del potere imprenditoriale nelle imprese familiari*

giovani leve. Il permanere al timone in un periodo di “tarda maturazione”, si sostanzia in una remora al cambiamento e all’innovazione. Il fondatore, infatti, tenderà a mantenere le posizioni acquisite alla ricerca di sicurezza, andando controcorrente rispetto l’evoluzione continua dei mercati, alla quale l’impresa familiare dovrebbe invece costantemente adeguarsi.

Altre volte, tuttavia, si verificano delle situazioni nelle quali il processo di transizione, pur verificandosi, si esplica in una maniera non del tutto corretta non per un sostanziale fallimento della generazione entrante, ma per un contorto disegno dell’imprenditore uscente restio a lasciare definitivamente il suo ruolo e con esso la sua “creatura” in altrui mani. In particolare, possiamo distinguere tre casi:

- L’imprenditore, impersonificandosi con l’impresa cova riluttanza a tramandare la sua posizione, perciò mette in pratica azioni volte a dimostrare la propria indispensabilità in seno alla stessa. Una di queste azioni spesso si traduce nella scelta di un candidato non idoneo alla successione, il quale, con le sue azioni, dimostri l’indispensabilità dalla figura che precedentemente la guidava. Questo comportamento nasconde, in certi casi, anche la speranza di veder operare una sorta di transizione contraria, cioè un fallimento della nuova generazione che spinga l’ormai ex imprenditore a tornare sui suoi passi e riprendere così in mano le redini della sua azienda. Si assisterà, in questo caso, ad un ritorno dalla seconda alla prima generazione;
- L’imprenditore mosso dal desiderio che l’impresa che ha creato (o comunque governato per lungo tempo) non muti direzione ma anzi continui ad operare secondo quegli stessi meccanismi adottati durante la sua gestione, nomina un successore che lo rispecchi nei comportamenti, una sorta di “clone”. Escludendo a priori, durante il processo di scelta, tutti quei soggetti che dimostrino di voler attuare comportamenti gestionali di portata innovativa o dissenziente, i quali in certi casi potrebbero invece rappresentare l’alternativa più idonea a creare uno sviluppo durevole per l’impresa familiare;
- Un caso molto simile al precedente è quello in cui l’imprenditore tenda a selezionare una figura non dotata della necessaria fermezza per essere totalmente indipendente nel ruolo che è chiamato a ricoprire. In questa situazione egli sarà formalmente indipendente, ma di fatto dominato dalla figura dell’ex dirigente il quale potrà, dalle retrovie, guidare l’operato dell’attuale manager, senza però essere in primo piano. Il processo di transizione in questo caso, pur verificandosi, è di tipo meramente formale.
- I tre casi sopra rappresentano le realtà più comuni nelle quali il processo di transizione avviene in maniera non corretta e questa alterazione è dovuta in primo luogo al soggetto che compie la scelta fondamentale del successore. Formalmente l’imprenditore procede ad un ricambio

generazionale, ma nella sostanza egli fa di tutto per impedire che esso avvenga, attuando inconsapevolmente un grave danno all'impresa.

3.3 Il successore

Il processo di successione culmina con l'atto formale del passaggio tramite il quale si ha il completo ritiro del precedente imprenditore che lascia il campo alle nuove leve.

Avvenuto il passaggio, il successore è chiamato a dimostrare il possesso di doti manageriali e imprenditoriali utili per sviluppare al meglio l'impresa e farla crescere sia dimensionalmente che nelle singole performance, affrontando e contrastando tutte le eventuali barriere che si frappongono sul suo cammino verso tale scopo⁶⁷.

Tale crescita, tuttavia, non è sempre automatica e l'erede non sempre è in grado di sopportare prove così sfidanti, per questo motivo è necessario che, prima del suo ritiro, il fondatore operi un'oculata scelta in merito alla figura che dovrà poi subentrare al suo posto.

Con riferimento al processo di selezione, occorre dire che non tutti i familiari dovrebbero essere presi in considerazione in questo senso, ma soltanto i soggetti dotati di effettive capacità e di una volontà a subentrare nella posizione di guida. Inoltre, prima della nomina, sarebbe opportuno prevedere i percorsi che un potenziale successore dovrebbe percorrere così da sviluppare/dimostrare le doti richieste⁶⁸:

- Avviare una nuova iniziativa imprenditoriale o costituire una nuova azienda che risponda appieno alle sue vocazioni imprenditoriali. Questa è la soluzione che meglio di tutte permette di testare le effettive capacità manageriali del successore, il quale viene messo in condizione di operare al meglio e in piena autonomia seguendo le sue aspirazioni e dimostrando la sua tempra, indipendentemente dal cognome che porta, acquistando sul campo il rispetto e la fiducia dei suoi collaboratori;
- Affidargli, nella stessa impresa di famiglia, lo sviluppo di un nuovo progetto o di una nuova area territoriale, così da sviluppare autonomamente lo spirito imprenditoriale. Anche qui, se il successore avrà successo nell'affrontare la prova, acquisirà rispetto tra i suoi collaboratori ed il ricambio generazionale diverrà meno traumatico;

⁶⁷ BERTELLA V., *La pianificazione del ricambio generazionale nell'impresa familiare*, CEDAM, Bologna, 1995

⁶⁸ DI VITTORIO A., *Evoluzione e funzione dell'impresa familiare: la qualità totale come strategia competitiva*

- Effettuare esperienze esterne che gli permettano di sviluppare le proprie capacità, anche in business diversi rispetto a quelli gestiti dall'impresa di famiglia, in modo da comprendere al meglio le difficoltà del ruolo in questione e valutare con calma, e non “sulla pelle dell'impresa”, l'effettiva attitudine a ricoprire incarichi così importanti;
- Effettuare esperienze interne all'impresa, entrando in essa come assistente dell'imprenditore o di qualche altro manager. È la soluzione più scomoda, in quanto non consente di apprezzare appieno le capacità imprenditoriali dell'erede, il quale si trova in una posizione ambigua tra i ruoli di proprietario e dipendente⁶⁹.

Ereditare un ruolo imprenditoriale/dirigenziale significa quindi dover superare un duplice esame:

- Dimostrare le proprie conoscenze e competenze, le quali dovranno essere addirittura superiori a quelle del suo predecessore, in quanto egli si troverà ad operare in uno scenario competitivo sicuramente più ampio e quindi più ostico da gestire;
- Riuscire ad ottenere il rispetto dei suoi collaboratori (familiari e non), attraverso i meriti acquisiti “sul campo”, in quanto saranno frequenti i paragoni tra il suo operato e quello del predecessore;

È bene tener presente, comunque, che la scelta del successore non è conveniente ricada obbligatoriamente su un membro interno alla famiglia (non bisogna necessariamente seguire la prassi). Qualora nessuno degli eredi presenti le caratteristiche ideali, necessarie al fine di guidare con successo il futuro aziendale, la scelta dovrà ricadere su candidati esterni, i quali, possedendo le necessarie capacità, potranno guidare sicuramente con maggior profitto l'azienda garantendole una sana continuità. Naturalmente, anche questa soluzione richiede un periodo di formazione per il successore, tale da garantirgli la miglior comprensione possibile delle problematiche che si troverà ad affrontare al momento del suo insediamento e nel futuro operativo della società⁷⁰.

- Post-passaggio

Occorre ora indagare i comportamenti che l'erede terrà una volta subentrato nel ruolo imprenditoriale. I comportamenti che possono essere attuati dal nuovo imprenditore possono essere di tre tipi:

1. Di replica;

⁶⁹ SCHILACI C., *I processi di transizione del potere imprenditoriale nelle imprese familiari*

⁷⁰ PIANTONI G., *La successione familiare in azienda. Continuità dell'impresa e ricambio generazionale*

2. Di intervento;
3. Di contrapposizione.

Nella prima tipologia ricadono i comportamenti del successore che ricalcano, quasi in modo totale, le modalità gestorie del suo predecessore. Tale atteggiamento, si esplica in una totale mancanza di creatività, una gestione quasi passiva del nuovo successore il quale, altrimenti, avrebbe proposto ed attuato soluzioni nuove, volte a rinnovare alcuni metodi di gestione al fine di sfruttare al meglio le diverse opportunità che il mercato offre.

Tuttavia, in alcuni casi, molto rari, una gestione di questo tipo può risultare quella più idonea per un'impresa di tipo familiare, motivo per cui un successore che la adotti potrà essere ritenuto maggiormente competente rispetto ad un innovatore. Si tratta di casi, come detto, rari in cui l'ambiente sociale nel quale opera l'impresa non ha subito rilevanti mutamenti nel corso degli anni e perciò è ancora preferibile operare secondo una strategia consolidata e profittevole.

Comportamenti di intervento o di contrapposizione si caratterizzano invece per essere totalmente agli antipodi rispetto una strategia passiva: con essi, il successore mira ad affermare la propria visione in ambito aziendale e quindi, implicitamente, a valutare in chiave critica la gestione passata, individuando ciò che bisognerà implementare per rendere l'azienda maggiormente al passo con i mutamenti del mercato, così da avere il futuro vantaggio di un'impresa maggiormente competitiva e innovatrice. Gli svantaggi riferibili a tali casistiche hanno a che vedere con un impatto maggiormente traumatico dell'evento successorio sull'impresa.

Da quanto fin qui detto, non esiste una scelta migliore circa l'atteggiamento da tenere al momento dell'ingresso in impresa in quanto tutto dipende dalla mentalità e dalla visione del successore, dalle sue capacità e dal particolare momento che l'impresa attraversa.

3.4 Gli ostacoli

Gli ostacoli che possono rendere difficoltoso il processo di successione imprenditoriale e la successiva permanenza dell'erede in posizione dirigenziale sono molteplici e variegati.

Questi dipendono principalmente da una serie di fattori riferibili, in primo luogo, alla continuità dei caratteri del successore rispetto all'imprenditore che lo ha preceduto, in secondo luogo dalla capacità dell'impresa di adattarsi ai mutamenti che necessariamente verranno ad attuarsi.

I principali soggetti fungenti da ostacolo all'operato del successore sono spesso i familiari e i portatori di capitale di rischio. Ciò, accade solitamente quando la figura del successore non è condivisa dal resto della famiglia la quale, scettica nei riguardi di quello che potrebbe essere il suo futuro operato, innalzerà delle barriere tanto più alte quanto maggiore è l'influenza della famiglia sull'impresa. Quando poi questa detenga la gran parte del capitale di rischio, le sarà molto facile, attraverso la partecipazione maggioritaria agli organi di governo, ostacolare ogni decisione presa dal neo-dirigente⁷¹.

In secondo luogo, possono giocare un ruolo antagonista anche gli altri stakeholder aziendali come: fornitori, clienti e finanziatori. Tutti questi soggetti, paventando il pericolo di subire una eventuale penalizzazione dovuta al ricambio generazionale, potrebbero optare per la tenuta di comportamenti ostruzionistici. I fornitori o i clienti, ad esempio, qualora ritengano la successione causa di mutamenti del clima collaborativo instaurato con il precedente imprenditore, potrebbero decidere di concludere qualsiasi rapporto di collaborazione con effetti, in certi casi, destabilizzanti per l'impresa familiare in quanto il successo di essa si basa anche sulla continuità dei rapporti collaborativi preesistenti. Compito dell'imprenditore entrante, in questi casi, sarà quello di far percepire la sua volontà di, non solo mantenere uno *status quo*, ma anzi di rafforzare i rapporti con questi interlocutori aziendali proponendosi con una strategia che non sia di tipo conflittuale, ma neanche troppo innovativa, così cercando di perseguire obiettivi di continuità ed armonia nei rapporti con i vari stakeholder.

Atteggiamenti ostruzionistici, da chiunque attuati, rappresentano evidentemente una forma di resistenza al cambiamento in quanto tale: tale resistenza riguarda, quindi, l'accettazione completa del successore, il quale vi è il rischio che venga considerato una potenziale minaccia da parte di alcuni soggetti dell'impresa. Essi potrebbero percepire in pericolo lo stato dei rapporti di forza raggiunto con la precedente gestione, tendendo per questo motivo ad ostacolare in qualsiasi modo il successore.

Gli ostacoli non sono però sempre un fenomeno da combattere e, anzi, a volte questi rappresentano un monito per il nuovo dirigente, una sorta di segnale d'allarme circa i comportamenti da tenere, o un modo tramite cui comprendere la necessaria correzione della propria linea d'azione.

Atteggiamenti di giudizio critico possono, dunque, diventare profittevoli per la continuità aziendale.

⁷¹ Ci sarebbe da chiedersi perché allora sia stato scelto un soggetto che, di fatto, non è voluto dalla proprietà. Spesso accade che sia proprio l'imprenditore uscente a designarlo, senza alcun contributo del resto della famiglia.

3.5 Strumenti utilizzabili per il passaggio

La fase preparatoria propedeutica alla successione può riguardare diversi aspetti dal punto di vista sia societario che patrimoniale: in primo luogo la separazione dei diversi asset dell'imprenditore. Nella maggior parte dei casi, le attività delle aziende familiari sono gestite da una sola società detenuta dalla famiglia stessa o dall'imprenditore e in essa sono presenti: le attività imprenditoriali vere e proprie, gli immobili strumentali e quelli ad uso personale.

Gli strumenti che il diritto societario mette a disposizione per conseguire una corretta successione generazionale sono molteplici, qui di seguito si elencano quelli maggiormente accreditati:

- La scissione

È un'operazione straordinaria d'azienda disciplinata dal Codice civile all'articolo 2506⁷². Essa ha funzione disgregativa, la quale permette di scorporare il patrimonio di una determinata società così da inglobarlo, in tutto o in parte, in altre società preesistenti o di nuova costituzione. Tale strumento può essere facilmente declinato nel contesto in esame così da favorire il processo di divisione ereditario in vista della successione. In tale quadro ciò che parrebbe più opportuno sarebbe far confluire il patrimonio della scissa in delle strutture societarie *ad hoc* che possano facilitare la divisione delle attività imprenditoriali dalle immobilizzazioni strumentali e da quelle non strumentali.

Lo scopo è giungere a un punto d'arrivo in cui si effettuerà la sola assegnazione delle aziende ai vari eredi con le attitudini migliori per dirigerle. Tale obiettivo viene realizzato separando l'azienda produttiva dai cespiti immobiliari necessari al suo funzionamento (tipicamente i fabbricati industriali) che vengono mantenuti nella società scissa, mentre alla/e società beneficiaria/e verrà trasferita l'attività operativa. Contestualmente si procede alla stipula di contratti di locazione fra la società scissa e la/e società beneficiaria/e al fine di concedere: da un lato continuità alle società produttive nello svolgimento della loro attività e con le medesime modalità adottate ante scissione, ancorché disponibili in base ad un contratto di locazione;

⁷² Con la scissione una società assegna l'intero suo patrimonio a più società, preesistenti o di nuova costituzione, o parte del suo patrimonio, in tal caso anche ad una sola società, e le relative azioni o quote ai suoi soci.

È consentito un conguaglio in danaro, purché non superiore al dieci per cento del valore nominale delle azioni o quote attribuite. È consentito inoltre che, per consenso unanime, ad alcuni soci non vengano distribuite azioni o quote di una delle società beneficiarie della scissione, ma azioni o quote della società scissa.

La società scissa può, con la scissione, attuare il proprio scioglimento senza liquidazione, ovvero continuare la propria attività.

La partecipazione alla scissione non è consentita alle società in liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo.

dall'altro garantire una fonte di reddito alla società scissa rappresentato dal canone periodico percepito in virtù del contratto d'affitto dal quale deriveranno i frutti destinati ai soci. Infine, ancora sul piano successorio, la scissione permette di evitare eventuali diatribe fra eredi che dimostrino una difficile convivenza nel medesimo ambito societario, proprio grazie all'assegnazione mirata di porzioni societarie separate ed autonome fra loro⁷³. A titolo esemplificativo: mettiamo caso che tra vari eredi ne venga scelto solo uno come successore al timone della società e che tale scelta provochi il malcontento degli altri. Attuando l'istituto della scissione si potrebbe realizzare una situazione ottimale in cui scorporare dall'attività imprenditoriale l'immobile in cui tale attività viene esercitata, consentendo dunque di scindere le due attività economiche e destinarne rispettivamente una per ogni erede sulla base del ruolo auspicato e dei loro interessi.

- La holding di famiglia

Più macchinosa, e certamente meno alla portata delle imprese di piccole dimensioni, è la holding di famiglia, strumento che negli ultimi decenni sta riscuotendo successo crescente. Tramite questo istituto, l'imprenditore concentra in una sola società madre, la holding, tutte le partecipazioni di controllo dell'impresa familiare. Così facendo si rende certamente più semplice la successione evitando impatti diretti sull'attività imprenditoriale, riuscendosi in tal modo a mantenere una netta distinzione tra l'istituto familiare e quello aziendale e consentendo anche l'ingresso nelle singole attività imprenditoriali di soggetti terzi (dirigenti non familiari o investitori).

La holding permette il frazionamento del capitale senza intaccare l'autonomia operativa della società tramite una ripartizione tra soci finanziari e soci operativi, impedendo ad eventuali contrasti di turbare l'efficienza aziendale.

- L'usufrutto

Ulteriore strumento successorio nella pianificazione del passaggio è l'usufrutto⁷⁴ (anche se, nella prassi, risulta poco diffuso in quanto debole e non propriamente efficace). Tramite

⁷³ PASSERI R., *Valutazioni imprenditoriali per la successione nell'impresa familiare*

⁷⁴ Diritto reale di godimento, che consiste nel diritto riconosciuto ad un soggetto (usufruttuario) di godere e di utilizzare un bene *uti dominus* (utilizzandolo per il proprio vantaggio, potendo percepirne anche i frutti), limitato solamente dal non poterne trasferire la proprietà principale e al rispetto della destinazione economica impressavi dal proprietario. Inoltre, tale diritto comporta per il titolare la facoltà di trarre dalla cosa oggetto del diritto in analisi, tutte le utilità che può dare, compresi i frutti che essa produce, con l'obbligo di non mutarne la destinazione

l'istituto in questione, disciplinato dall'articolo 981 C.c., l'imprenditore trasferisce mediante atto *inter vivos*, a discrezione vendita o donazione, la nuda proprietà del bene (l'azienda) al soggetto individuato come successore nell'impresa, conferendogli quindi il diritto di usufrutto vitalizio sul bene trasferito. Tramite tale istituto è possibile, dunque, un'investitura *ante mortem* del successore, garantendosi al disponente il mantenimento del potere gestorio dell'impresa fino al sopraggiungere dell'evento morte, allorquando usufrutto e nuda proprietà si consolideranno in piena proprietà. La problematica di tale istituto insorge nell'eventualità di successive divergenze tra usufruttuario e nudo proprietario, cioè imprenditore e successore, sussistendo molteplici azioni esperibili al fine di degradare la nuda proprietà⁷⁵.

- L'affitto

L'affitto costituisce un'ulteriore soluzione per perfezionare la successione dell'impresa di famiglia. L'istituto in questione è disciplinato negli articoli 2561 e 2562 del Codice civile, i quali indicano che l'affittuario dell'azienda "*deve esercitarla sotto la ditta che la contraddistingue*", "*deve gestire l'azienda senza modificarne la destinazione, in modo da conservare l'efficienza dell'organizzazione e degli impianti e le normali dotazioni di scorte*". All'affitto d'azienda si applica anche la normativa in materia di trasferimento d'azienda (art. 2112 C.c.) che assicura la continuità dei rapporti contrattuali in essere, compresi i contratti di lavoro. I soggetti coinvolti nel contratto di affitto d'azienda sono:

- La società a cui si riferisce l'azienda oggetto del contratto d'affitto che, ai presenti fini, viene identificata nell'impresa di famiglia. Per essa vige il divieto di concorrenza per la durata del contratto d'affitto (ai sensi dell'art. 2557 C.c.). La società in esame assume pertanto il ruolo di locatario;
- La società che prende in affitto l'azienda, solitamente una società all'uopo costituita da parte dei membri della famiglia nei confronti dei quali si intende realizzare la successione tramite la soluzione in esame.

L'oggetto del contratto riguarda generalmente l'intera società anche se, nella prassi, è frequente che questo venga limitato ad un ramo della stessa: ciò si verifica soprattutto quando l'impresa di famiglia non sia mono-business o quando, oltre alla azienda operativa, si trovino nell'impresa di

⁷⁵ L'imprenditore potrebbe, ad esempio, deliberare un consistente aumento di capitale in denaro ben consapevole dell'impossibilità patrimoniale del successore e quindi sottoscritto dallo stesso usufruttuario o da terzi compiacenti. Ancora, potrebbe optare per una fusione, degradando il nudo proprietario a semplice socio di minoranza della nuova società risultante. In ultimo, potrebbero verificarsi incrementi o decrementi del valore dell'azienda tra la sottoscrizione dell'atto e l'apertura della successione.

famiglia anche altre attività facenti capo direttamente ai soci, come accade spesso con gli immobili.

Ai fini della pianificazione del passaggio, la stipulazione di un contratto di questo tipo viene generalmente effettuata con l'obiettivo di trasferire la gestione operativa dell'azienda oggetto del contratto a quei soggetti/eredi che abbiano dichiarato o dimostrato l'intenzione nella prosecuzione dell'attività nonché di possedere le doti manageriali necessarie, a differenza di altri soggetti/eredi non interessati/non capaci ai quali comunque deve essere riservata una parte della eredità.

La parità di trattamento fra gli eredi viene realizzata ponendo inizialmente tutti sullo stesso piano: perciò, se gli eredi interessati a gestire disporranno dell'azienda che genera determinati risultati, i soci dell'impresa di famiglia non interessati a gestire l'azienda percepiranno un canone pari a quei risultati.

Per quanto riguarda la durata del contratto d'affitto d'azienda, essa è generalmente breve (pochi anni), legata o meno al ciclo produttivo dell'azienda affittata. In riferimento alle società familiari, però, i tempi tendono a dilatarsi prevedendo anche durate di medio termine con clausola di tacito rinnovo. Inoltre, nonostante la normativa in materia non ne faccia alcun riferimento, è frequentemente prevista, nei contratti di questo tipo, una clausola di riscatto che consente all'affittuario ad una determinata scadenza e fronte di un corrispettivo anch'esso predeterminato, di riscattare l'azienda fino ad allora condotta in affitto.

- *Patti parasociali e sistema dualistico*

Strumenti marginali, raramente presi in considerazione ma caratterizzati da una notevole valenza pratica sono i patti parasociali. Questi, spesso risultano essere la soluzione più celere ed efficace alle problematiche legate alla progettazione del passaggio⁷⁶.

Normalmente i rapporti fra soci sono regolati dallo statuto della società ma, con la riforma del diritto societario del 2003, hanno acquisito piena efficacia anche i patti parasociali. Sia statuto che patti parasociali si concentrano e regolamentano alcuni tra i momenti fondamentali della vita dell'impresa, quali ad esempio i meccanismi di formazione della volontà dei soci con particolare riferimento alle operazioni di natura straordinaria, i principi base della gestione operativa, i termini e modalità di trasferimento delle partecipazioni o quote, nonché le regole di composizione delle eventuali liti fra soci.

⁷⁶ ALBERTI F.G., *Il passaggio generazionale nelle imprese artigiane familiari: profili gestionali e strategici*

Il modello dualistico è stato recepito in Italia da alcuni schemi di governance appartenenti ad altre realtà europee quali la Germania e la Francia e prevede che alcune operazioni devolute normalmente all'assemblea ordinaria dei soci siano appannaggio di un organo professionale quale il consiglio di sorveglianza. Quest'ultimo è costituito da soggetti indipendenti ai quali spetta l'approvazione del bilancio e la nomina dei componenti del consiglio di gestione, ovvero gli amministratori stessi. All'assemblea rimangono deliberare sulla terminazione dell'oggetto sociale e delle operazioni modificative dello statuto. Per l'impresa familiare il sistema dualistico appare adatto a mediare fra gli interessi, spesso contrapposti, degli eredi che presentano una naturale propensione a continuare nel governo dell'impresa rispetto a coloro che invece navigano in tutt'altra direzione ma che, comunque, vogliono rimanere soci. Allora, si vede come nel consiglio di sorveglianza o di gestione potrebbero trovare collocazione gli eredi succedenti al governo della società, mentre gli altri, entrando a far parte dell'assemblea dei soci, manterrebbero la loro qualifica e avrebbero inoltre modo di controllare l'operato del management.

È soprattutto in fase pre-successoria che il sistema dualistico espleta la sua massima funzione: infatti, il fondatore e gli amministratori "anziani" potrebbero far parte del consiglio di sorveglianza e governare l'impresa, mentre i soci-eredi "vocati" andrebbero nel consiglio di gestione. In tal modo si darebbe vita a un periodo di "sperimentazione gestionale" particolarmente utile sia per coloro i quali intendano ricoprire un ruolo di governo nell'impresa, sia per coloro che non siano animati da tale intento, ma che vogliono sincerarsi, tramite appunto una sperimentazione, circa l'efficacia dell'operato altrui.

- *Il patto di famiglia*

Introdotta in Italia con la L. n. 55 del 14 febbraio 2006⁷⁷, il patto di famiglia è lo strumento attraverso il quale la famiglia proprietaria di un'impresa definisce, formalizza e rende trasferibile alle future generazioni dell'impresa il proprio orientamento strategico di fondo indicando: il campo (o i campi) di attività nel quale l'impresa è impegnata, nonché quelli in cui intende impegnarsi nel futuro e la filosofia comportamentale ed organizzativa che deve animare la famiglia nel controllo e nella gestione dell'impresa⁷⁸. Definisce, inoltre, una serie di regole riguardanti le principali problematiche legate al passaggio generazionale come la scelta del successore e le modalità del suo insediamento. A questo proposito, vengono dettate ulteriori

⁷⁷ Accogliendo così l'invito rivolto nel 1994 dalla commissione europea agli stati membri di introdurre deroghe ai divieti di patti successori.

⁷⁸ TOMASELLI S., *Longevità e sviluppo delle imprese familiari. Problemi, strategie e strutture di governo*

regole riguardanti i rapporti con gli altri membri della famiglia e le modalità con le quali dovrà essere attuato il passaggio delle consegne tra l'imprenditore e il suo successore.

La struttura e le finalità del patto di famiglia sono quelle che, più comunemente, possono essere ravvisate in qualunque statuto di qualsiasi società; tuttavia, bisogna essere accorti a confondere i due documenti:

- Il patto di famiglia, come indica la parola stessa, è di utilizzo esclusivo delle imprese a carattere familiare, mentre l'altro regola i rapporti fra qualsiasi tipo di socio;
- Lo statuto regola, in base alla legge, il funzionamento della società ed è sottoscritto da tutti i soci, mentre il patto di famiglia regola il rapporto della famiglia con l'impresa ed è, quindi, sottoscritto dai soli componenti della famiglia;
- Mentre lo statuto disciplina quelli che saranno i diritti dei vari soci senza fare alcun riferimento ai loro obblighi (soprattutto morali) nei confronti dell'impresa, il patto di famiglia, attraverso l'individuazione dei valori comportamentali e morali, offre importanti indicazioni su quelli che saranno gli obblighi dei familiari coinvolti nell'attività d'impresa.

Per la stesura del patto di famiglia, gli imprenditori si avvalgono spesso della consulenza di soggetti specializzati in materia successoria, che assistono e provvedono alla formulazione del testo dello stesso.

Per quanto attiene poi le condizioni di applicabilità, la validità del documento si estende *erga omnes*, cioè nei confronti di tutti i componenti della famiglia e, in virtù di ciò, non essendo un documento statico ed immutabile, è necessario che eventuali modifiche siano apportate con il consenso unanime dei membri della famiglia.

Le ragioni principali che portano quindi alla stesura del patto di famiglia riguardano il problema della deriva generazionale e del rapporto famiglia-impresa⁷⁹. Naturalmente, il patto di famiglia, pur avendo valore legale, non garantisce pienamente che tutti i familiari rispettino i principi contenuti nello stesso, ma fa sì che i comportamenti che fuoriescano al di fuori delle regole codificate all'interno di esso risultino evidenti a tutti. Esso assolve quindi alla funzione di strumento di pressione morale nei confronti di quei familiari che vogliano tenere comportamenti contrari alle regole stabilite.

Questo insieme di principi sarà poi utile anche per le generazioni future, che saranno messe nelle condizioni di conoscere e comprendere le ragioni del successo o dell'insuccesso dell'impresa familiare sulla base delle norme che hanno guidato, fino a quel momento, la sua attività.

⁷⁹ JOVENITTI P., *Strategie mobiliari per la continuità e la successione d'impresa*

Le principali aree trattate all'interno di un patto di famiglia riguardano⁸⁰:

1. I principi e i valori di riferimento;
2. Le regole per entrare nell'impresa familiare;
3. Le regole per permanervi;
4. Le regole per il trasferimento dei titoli sociali;
5. Le possibilità di uscita e di rientro nella compagine dell'impresa familiare;
6. Le norme sui parenti acquisiti e sui discendenti;
7. Le norme sui genitori.

In Italia e all'estero, solo le aziende che si sono date di regole precise nei rapporti tra famiglia e impresa riescono a superare la terza generazione: ciò evidenzia la grande valenza pratica di cui è portatore il documento in esame.

- Il trust

Per quanto riguarda il trust⁸¹, tale istituto ha iniziato a prendere rapidamente piede nel panorama nazionale da quando l'Italia ha ratificato la Convenzione dell'Aja⁸². La ratifica, tuttavia, non ha comportato l'introduzione dell'istituto in esame nell'ordinamento italiano, fermo restando il riconoscimento degli effetti dei trust costituiti dall'estero, pur in mancanza di norme regolamentari e applicative di tale regime fiscale.

Trattasi di un istituto di origine anglosassone ampiamente sviluppato nei paesi di *common law* e non avente natura contrattuale. Si sostanzia in un rapporto trilaterale che realizza la separazione del godimento dei frutti di beni dalla proprietà e gestione degli stessi. Ciò, ha permesso nei paesi di origine di perseguire diverse finalità economiche e sociali quali la mera intestazione di beni, l'affidamento della amministrazione e gestione discrezionale di beni, l'investimento di somme raccolte presso il pubblico, l'affidamento di beni per scopi successori o per garanzia patrimoniale o per attività non profit. Il trust, pertanto, si configura giuridicamente come un negozio unitario che compendia un negozio con effetto reale, inerente al trasferimento della proprietà del bene, e un negozio di carattere obbligatorio che vincola un soggetto all'utilizzazione del bene secondo le indicazioni di chi glielo ha trasferito. I soggetti del trust sono:

⁸⁰ JOVENITTI P., *Strategie mobiliari per la continuità e la successione d'impresa*

⁸¹ LUPOI M., *L'atto istitutivo di trust*

⁸² Con la legge 16 ottobre 1989, n. 364, che ha ratificato la convenzione dell'Aja del luglio 1985, entrata in vigore dal 1° gennaio 1992, oltre che una più recente applicazione degli atti di disposizione successoria del patrimonio, contenuta nell'art. 2645-ter c.c., introdotto dall'art. 39-*nonies*, d.l. 30 dicembre 2005, n. 273, convertito, con modifiche, dalla l. 23 febbraio 2006, n. 51.

- il settlor (corrispondente al fondatore), iniziale proprietario del bene o del patrimonio che si intende trasferire per godimento dei relativi frutti o per utilizzazione a determinate condizioni. Nel costituire il trust, il settlor stabilisce la legge che lo governerà, altrimenti si applicherà quella vigente nel luogo ove si è costituito;
- il protector (nominato dal settlor), con funzioni di controllore del trustee;
- il trustee (corrispondente all'amministratore) con compiti di gestione del bene o del patrimonio trasferito. Questi ha l'obbligo di amministrare i beni trasferiti seguendo le indicazioni fornite dal settlor nel contratto;
- i beneficiari, fra i quali può rientrare anche il settlor finché è in vita, che percepiranno i frutti dei beni amministrati dal trustee secondo quanto disposto dal settlor nel trust agreement. Quest'ultimo regola anche la destinazione dei beni al termine del trust⁸³.

Ai fini della successione dell'impresa familiare il ricorso al trust, pur dovendo superare una serie di dubbi interpretativi e applicativi, consente il raggiungimento di alcuni obiettivi non marginali, quali:

- La non aggredibilità del patrimonio del settlor da parte dei suoi creditori;
- Una gestione orientata della società dalle indicazioni impartite nel trust agreement;
- La aggregazione del patrimonio del settlor, sinonimo, come si è visto, di governabilità, accentramento decisionale, maggior valore, sinergie e non aggredibilità dall'esterno⁸⁴.

- L'acquisto di azioni proprie

L'operazione di acquisto di azioni proprie consiste nella cessione, da parte di uno o più soci, delle azioni sociali alla medesima società emittente: per espletare tale operazione è necessario seguire le indicazioni sancite all'art. 2357 C.c. riguardante le caratteristiche procedurali dell'operazione⁸⁵.

⁸³ Si distinguono due diversi tipi di trust che presentano differente rilevanza ai fini fiscali, cioè: il trust irrevocabile nel quale il settlor non può revocare il trasferimento dei beni al trustee e ciò dimostra il definitivo spossessamento dei beni con conseguente trasferimento della loro proprietà; il trust discrezionale nel quale il settlor si riserva di orientare le scelte gestionali del trustee (con letters of wishes peraltro non vincolanti), il quale però è libero di distribuire o meno i frutti dei beni gestiti ai beneficiari, determinandone la misura.

⁸⁴ JOVENITTI P., *Strategie mobiliari per la continuità e la successione d'impresa*

⁸⁵ *La società non può acquistare azioni proprie se non nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. Possono essere acquistate soltanto azioni interamente liberate. L'acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea, la quale ne fissa le modalità, indicando in particolare il numero massimo di azioni da acquistare, la durata, non superiore ai diciotto mesi, per la quale l'autorizzazione è accordata, il corrispettivo minimo ed il corrispettivo massimo. Il valore nominale delle azioni acquistate a norma del primo e*

Tale operazione, nell'ambito del tema delle successioni, va inquadrata come una delle possibili soluzioni di mobilità dei titoli dell'impresa di famiglia e per la pianificazione dell'evento successorio allo scopo di anticipare le movimentazioni di titoli sociali, ormai obbligatorie in quella sede. Infatti, mediante la vendita da parte dei soci di azioni sociali alla medesima società emittente, è consentito all'imprenditore trasferire, alla successione, i titoli dell'impresa appartenenti alla famiglia. Allo stesso tempo è permesso ai soci disporre della liquidità proveniente dalla vendita dei titoli sociali alla società, da destinarsi a distribuzioni dirette e non onerose fra gli eredi. Per i soci/eredi è consentito inoltre disporre di una sorta di "stanza di compensazione" dei titoli sociali in relazione alle redistribuzioni pianificate per realizzare la successione, mentre per i soci che abbiano maturato un disinteresse a permanere nella compagine sociale, ne è consentita l'uscita monetizzando il loro investimento.

In ogni caso, ciò che interessa sottolineare, è che con l'operazione in esame la movimentazione dei titoli sociali produce il risultato di trattenerli entro il perimetro societario e perciò utilizzarli per eventuali successive operazioni mobiliari senza coinvolgere terzi e senza l'annullamento dei titoli. In altre parole: sia le movimentazioni dei titoli sociali, sia l'uscita dei soci dalla società vengono finanziate dalla società stessa con risorse a sua disposizione.

Inoltre, fino a quando le azioni sociali restano nella disponibilità della società emittente che le ha acquisite dai soci, il diritto agli utili e il diritto di opzione sono attribuiti proporzionalmente alle altre azioni, cioè agli altri soci. Nel medesimo periodo, il diritto di voto è sospeso ma le azioni proprie vengono ugualmente computate ai fini dei calcoli dei *quorum* costitutivi e deliberativi delle assemblee. Ai presenti fini è particolarmente rilevante esaminare, sotto il profilo mobiliare, il concreto contributo che le azioni sociali acquistate dalla società emittente possono dare alla continuità aziendale⁸⁶. Esse, infatti, possono essere utilizzate sia per essere cedute in blocco a terzi che per essere permutate con titoli di un'altra società nell'ottica di un'alleanza strategica o, ancora, per essere l'oggetto di una OPV allo scopo di concorrere alla formazione del flottante⁸⁷.

secondo comma dalle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio non può eccedere la quinta parte del capitale sociale, tenendosi conto a tal fine anche delle azioni possedute da società controllate.

⁸⁶ se le azioni proprie non vengono utilizzate per le finalità mobiliari, possono essere mantenute in portafoglio senza limiti di tempo, ovvero possono essere annullate, riducendo proporzionalmente il capitale sociale (e riserve). È evidente che in quest'ultimo caso si riformerà lo spazio per acquisire nuovamente azioni proprie, comunque sempre nel limite massimo del 10% del capitale sociale. Rimane dubbio, invece, se le azioni proprie possano essere utilizzate per rappresentare una garanzia in occasione della richiesta di un finanziamento da parte della medesima società emittente, visto il disposto dell'art. 2358 C.c.

⁸⁷ GAVELLI G., *Più spazio alla neutralità fiscale nei passaggi gratuiti d'azienda*

IV CAPITOLO

4.1 Analisi dei campioni

Il campione di riferimento comprende otto società, tutte quotate in borsa valori italiana, cinque delle quali nazionali e tre estere:

- Brunello Cucinelli S.p.A.;
- Gentili Mosconi S.p.A.;
- Geox S.p.A.;
- Tod's S.p.A.;
- Salvatore Ferragamo S.p.A.;
- Hugo Boss A.G.;
- Inditex S.A.;
- LVMH Group S.A.

L'arco temporale individuato, tenendo conto degli ultimi bilanci pubblicati, è il decennio 2013-2022. L'obiettivo dell'analisi consiste nel verificare sia come una gestione familiare nelle società quotate possa influenzare i risultati di bilancio che, come l'emergenza pandemica abbia influito sugli stessi. Seppur i risultati di esercizio non siano del tutto omogenei tra loro, la caratteristica che accomuna le società individuate come campione è quella di operare tutte nello stesso settore di riferimento, moda e tessile.

Una volta individuato il campione da analizzare il successivo step è stato consultare le banche dati di Aida.com e Orbis.com così da estrapolare i dati di bilancio necessari al corretto espletarsi dell'analisi:

- Ricavi delle vendite
- EBITDA
- Utile Netto
- Totale Attività
- Patrimonio Netto
- EBITDA/Vendite (%)
- Redditività del totale attivo (ROA) (%)
- Dipendenti

Di seguito la rappresentazione di un estratto dei bilanci contenente i dati di nostro interesse.

Figura 4: Bilancio Brunello Cucinelli S.p.A.

BRUNELLO CUCINELLI S.P.A.

Profilo finanziario e dipendenti

Bilancio non consolidato	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi
	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato
	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS
	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS
Ricavi delle vendite	619.832.000	468.851.000	420.662.000	445.668.000	399.693.000	359.762.000	330.693.000	315.179.000	289.126.000	262.372.000
EBITDA	173.045.000	89.397.000	44.696.000	98.522.000	79.805.000	69.660.000	64.962.000	66.429.000	60.151.000	52.737.000
Utile Netto	99.840.000	60.980.000	-25.868.000	57.216.000	52.125.000	47.643.000	37.619.000	38.653.000	36.448.000	30.635.000
Totale Attività	851.776.000	695.204.000	691.199.000	608.842.000	478.772.000	426.693.000	378.483.000	361.968.000	321.377.000	263.937.000
Patrimonio Netto	454.674.000	368.303.000	312.461.000	335.560.000	299.672.000	268.410.000	228.482.000	198.787.000	168.240.000	141.988.000
Posizione finanziaria netta	158.821.000,00	129.735.000,00	195.273.000,00	132.623.000,00	53.280.000,00	37.645.000,00	45.278.000,00	48.961.000,00	43.192.000,00	20.523.000,00
EBITDA/Vendite (%)	26,17	18,55	10,58	22,08	19,92	19,32	19,59	20,94	20,61	19,93
Redditività del totale attivo (ROA) (%)	17,33	9,74	2,97	12,89	14,38	13,72	14,62	16,11	16,70	17,80
Dipendenti	1.125	1.039	1.010	967	901	850	817	784	754	679

Fonte: Aida.com

Figura 5: Bilancio Gentili Mosconi S.p.A.

GENTILI MOSCONI S.P.A.

Profilo finanziario e dipendenti

Bilancio non consolidato	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi
	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato
	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS
			Refiled							
Ricavi delle vendite	52.462.886	39.734.656	30.078.808	43.247.892	38.922.403	29.974.333	30.332.609	29.258.924	28.789.068	20.392.132
EBITDA	7.859.608	4.172.170	1.396.624	3.330.303	2.397.791	1.834.038	3.260.084	2.816.272	1.877.295	841.913
Utile Netto	5.549.026	2.845.684	554.747	1.873.316	1.270.250	417.064	1.442.320	1.663.059	916.381	164.245
Totale Attività	30.075.867	25.124.307	20.414.162	23.501.597	22.539.834	17.485.648	14.853.436	13.512.659	12.635.743	11.077.528
Patrimonio Netto	15.453.341	10.504.316	8.258.633	7.703.885	6.830.570	5.860.318	6.093.254	5.450.936	4.087.876	3.371.494
Posizione finanziaria netta	-1.068.445,00	108.496,00	418.066,00	3.805.595,00	4.889.203,00	2.558.226,00	1.222.068,00	1.065.936,00	2.053.475,00	2.754.535,00
EBITDA/Vendite (%)	14,65	10,31	4,57	7,62	6,15	6,10	10,69	9,57	6,51	4,11
Redditività del totale attivo (ROA) (%)	24,80	14,58	4,18	11,43	8,40	7,29	18,92	17,77	11,66	4,06
Dipendenti	103	96	97	97	77	70	64	51	52	45

Fonte: Aida.com

Figura 6: Bilancio Geox S.p.A.

GEOX S.P.A.

Profilo finanziario e dipendenti

Bilancio non consolidato	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi
	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato
	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS
	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS
Ricavi delle vendite	525.238.000	424.758.000	379.271.000	548.480.000	582.707.000	627.034.000	618.716.000	596.481.000	559.357.000	508.833.000
EBITDA	37.846.000	-18.977.000	-41.480.000	34.957.000	21.145.000	50.591.000	23.618.000	34.770.000	12.625.000	-12.864.000
Utile Netto	-12.233.000	-64.824.000	-138.281.000	-33.600.000	-6.954.000	11.954.000	45.000	10.343.000	-7.604.000	-29.582.000
Totale Attività	654.297.000	585.256.000	684.093.000	734.692.000	712.473.000	692.211.000	699.644.000	698.760.000	674.427.000	673.626.000
Patrimonio Netto	104.910.000	119.623.000	164.071.000	308.531.000	355.532.000	365.016.000	380.560.000	392.137.000	392.405.000	377.682.000
Posizione finanziaria netta	174.865.000,00	169.988.000,00	187.929.000,00	95.990.000,00	12.261.000,00	-8.873.000,00	56.535.000,00	9.320.000,00	34.432.000,00	52.728.000,00
EBITDA/Vendite (%)	6,58	-4,47	-10,94	6,37	3,63	8,07	3,82	5,83	2,26	-2,53
Redditività del totale attivo (ROA) (%)	0,38	-9,12	-12,01	-1,14	0,36	4,64	0,67	2,18	-1,30	-5,54
Dipendenti	479	484	502	521	517	517	551	548	532	555

Fonte: Aida.com

Figura 7: Bilancio Tod's S.p.A.

TOD'S S.P.A.

Profilo finanziario e dipendenti

Bilancio non consolidato	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi				
	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato
	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS	Origin. IFRS				
	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS
Ricavi delle vendite	651.171.000	528.150.000	383.983.000	606.834.000	636.863.000	662.577.000	637.231.000	721.831.000	672.280.000	652.366.000
EBITDA	109.710.000	45.838.000	-37.903.000	49.580.000	107.732.000	130.393.000	118.675.000	154.782.000	135.562.000	142.526.000
Utile Netto	58.491.000	-13.038.000	-116.788.000	30.344.000	68.696.000	84.977.000	64.180.000	85.663.000	78.414.000	101.502.000
Totale Attività	1.603.707.000	1.503.428.000	1.646.495.000	1.542.614.000	1.428.100.000	1.346.392.000	1.355.982.000	970.345.000	901.650.000	894.167.000
Patrimonio Netto	899.511.000	826.437.000	842.409.000	958.982.000	925.225.000	908.213.000	878.969.000	671.865.000	644.223.000	660.112.000
Posizione finanziaria netta	366.791.000,00	315.961.000,00	340.757.000,00	257.790.000,00	185.438.000,00	97.286.000,00	155.181.000,00	-12.808.000,00	-265.000,00	-80.115.000,00
EBITDA/Vendite (%)	16,41	8,46	-9,65	8,08	16,76	19,45	17,72	21,24	19,95	21,43
Redditività del totale attivo (ROA) (%)	3,98	0,02	-6,09	0,18	6,28	8,37	7,37	13,98	12,98	14,06
Dipendenti	2.150	2.055	2.107	1.831	1.813	1.743	1.747	1.729	1.729	1.686

Fonte: Aida.com

Figura 8: Bilancio Salvatore Ferragamo S.p.A.

SALVATORE FERRAGAMO S.P.A.

Profilo finanziario e dipendenti

Bilancio non consolidato	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi
	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato
	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS	ICS
Ricavi delle vendite	52.462.886	39.734.656	30.078.808	43.247.892	38.922.403	29.974.333	30.332.609	29.258.924	28.789.068	20.392.132
EBITDA	7.859.608	4.172.170	1.396.624	3.330.303	2.397.791	1.834.038	3.260.084	2.816.272	1.877.295	841.913
Utile Netto	5.549.026	2.845.684	554.747	1.873.316	1.270.250	417.064	1.442.320	1.663.059	916.381	164.245
Totale Attività	30.075.867	25.124.307	20.414.162	23.501.597	22.539.834	17.485.648	14.853.436	13.512.659	12.635.743	11.077.528
Patrimonio Netto	15.453.341	10.504.316	8.258.633	7.703.885	6.830.570	5.860.318	6.093.254	5.450.936	4.087.876	3.371.494
Posizione finanziaria netta	-1.068.445,00	108.496,00	418.066,00	3.805.595,00	4.889.203,00	2.558.226,00	1.222.068,00	1.065.936,00	2.053.475,00	2.754.535,00
EBITDA/Vendite (%)	14,65	10,31	4,57	7,62	6,15	6,10	10,69	9,57	6,51	4,11
Redditività del totale attivo (ROA) (%)	24,80	14,58	4,18	11,43	8,40	7,29	18,92	17,77	11,66	4,06
Dipendenti	103	96	97	97	77	70	64	51	52	45

Fonte: Aida.com

Figura 9: Bilancio Hugo Boss A.G.

HUGO BOSS A.G.

Profilo finanziario e dipendenti

Bilancio non consolidato	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
	EUR									
	12 mesi									
	Dettagliato									
	ICS									
Ricavi delle vendite	4,638,194	3,894,558	3,155,549	2,387,743	3,239,948	3,201,379	3,277,174	2,838,528	3,057,882	3,122,201
EBITDA	830,997	725,762	642,504	146,813	796,191	545,580	599,503	456,090	642,127	693,835
Utile Netto	285,500	223,447	155,549	-269,464	230,424	270,394	277,214	203,982	347,682	404,614
Totale Attività	3,836,194	3,334,832	3,098,253	3,154,249	3,232,544	2,128,049	2,062,852	1,895,927	1,960,035	2,017,592
Patrimonio Netto	1,448,409	1,211,052	1,064,297	932,518	1,125,274	1,122,896	1,097,005	935,567	1,040,443	1,024,601
EBITDA/Vendite (%)	17,92	18,64	20,36	6,15	24,57	17,04	18,24	16,05	20,94	22,22
Redditività del totale attivo (ROA) (%)	10,28	9,13	7,20	-10,63	10,62	18,12	19,26	14,21	23,33	26,31
Dipendenti	18,738	16,930	14,041	13,759	14,633	14,685	13,985	13,798	13,764	12,990

Fonte: Orbis.com

Figura 10: Bilancio Inditex S.A.

INDITEX											
Profilo finanziario e dipendenti											
Bilancio non consolidato	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013	
	EUR										
	12 mesi										
	Dettagliato										
	ICS										
Ricavi delle vendite	35,282,009	30,919,956	24,759,858	31,261,675	30,035,361	31,561,073	25,070,480	22,823,280	20,480,750	22,604,751	
EBITDA	9,900,000	8,600,000	7,200,000	7,400,000	1,230,000	1,125,000	5,500,000	5,100,000	4,700,000	4,100,000	
Utile Netto	4,474,030	3,617,889	1,342,241	4,021,821	3,956,465	4,195,520	3,395,308	3,139,046	2,826,871	3,212,864	
Totale Attività	32,480,594	32,291,028	32,060,873	31,377,721	24,910,567	25,201,771	21,102,856	18,954,006	17,383,705	18,592,961	
Patrimonio Netto	18,451,855	17,580,733	17,657,874	16,521,628	16,867,822	16,845,611	13,714,298	12,504,266	11,834,871	12,540,635	
EBITDA/Vendite (%)	26.05	25.92	17.49	26.86	20.87	20.83	21.81	22.48	22.69	23.47	
Redditività del totale attivo (ROA) (%)	13.77	11.20	4.19	12.82	15.88	16.65	16.09	16.56	16.26	17.28	
Dipendenti	164,997	165,042	144,116	174,386	171,839	162,450	152,854	137,054	128,313	127,584	

Fonte: Orbis.com

Figura 11: Bilancio LVMH Group S.A.

LVMH Group S.A.											
Profilo finanziario e dipendenti											
Bilancio non consolidato	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013	
	EUR										
	12 mesi										
	Dettagliato										
	ICS										
Ricavi delle vendite	95,199,108	84,457,614	72,729,929	54,791,211	60,292,870	53,615,797	51,133,337	39,634,143	38,827,395	37,197,614	
EBITDA	31,595,279	28,276,619	25,148,257	15,699,508	17,757,581	13,572,837	12,002,590	n.d.	8,672,584	8,224,317	
Utile Netto	16,767,278	15,021,987	13,631,977	5,769,821	8,055,900	7,275,334	6,434,242	4,196,370	3,889,925	6,857,240	
Totale Attività	158,781,941	143,613,355	141,927,277	133,350,108	108,415,950	85,073,543	83,657,142	62,847,524	62,710,205	64,786,836	
Patrimonio Netto	69,284,636	60,373,797	55,394,348	47,647,039	43,099,235	38,880,785	36,431,123	29,412,540	28,087,370	27,927,956	
Posizione finanziaria netta											
EBITDA/Vendite (%)	33.19	33.48	34.57	28.65	29.45	25.31	23.47	n.d.	22.33	22.11	
Redditività del totale attivo (ROA) (%)	10.56	10.46	9.61	4.33	7.43	8.55	7.69	6.68	6.20	10.58	
Dipendenti	192,287	196,006	175,647	150,479	163,309	156,088	145,247	n.d.	125,346	121,289	

Fonte: Orbis.com

Estrapolati i dati di bilancio, è stato oltretutto necessario analizzare la composizione dei vari board delle società campione così da valutarne la composizione, il funzionamento, nonché la generazione al comando.

Da un'attenta analisi è possibile affermare che tutti i board sono caratterizzati da una composizione abbastanza variegata che permette la condivisione delle *best practices* aziendali, inoltre nessuna delle aziende analizzate, eccetto Hugo Boss A.G.⁸⁸ e Gentili Mosconi⁸⁹, presenta una percentuale di quote rosa all'interno del board inferiore al 30% (dato abbastanza rassicurante sia per la rappresentanza del

⁸⁸ Il board della stessa è composto da 3 membri tutti uomini.

⁸⁹ Il board vede al suo interno una sola donna, Patrizia Mosconi, facendo scendere la rappresentanza di quote rosa al 20%.

genere nel board che, soprattutto, per il rispetto dei limiti imposti dalla legge⁹⁰) ciò permette un maggiore equilibrio decisionale all'interno dello stesso.

Figura 12: Tasso di crescita annuo

2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	
Tasso di crescita annuo									Media
32%	11%	-6%	12%	11%	9%	5%	9%	10%	10,40%
32%	32%	-30%	11%	30%	-1%	4%	2%	41%	13,33%
24%	12%	-31%	-6%	-7%	1%	4%	7%	10%	1,50%
23%	38%	-37%	-5%	-4%	4%	-12%	7%	3%	2,02%
32%	32%	-30%	11%	30%	-1%	4%	2%	41%	13,33%
19%	23%	32%	-26%	1%	-2%	15%	-7%	-2%	5,94%
14%	25%	-21%	4%	-5%	26%	10%	11%	-9%	6,13%
13%	16%	33%	-9%	12%	5%	29%	2%	4%	11,69%

Fonte: Elaborazione personale

Osservando la figura 12, la quale riporta il tasso di crescita annuo, con la relativa media, dei campioni analizzati (in ordine: Brunello Cucinelli S.p.A.; Gentili Mosconi S.p.A.; Geox S.p.A.; Tod's S.p.A.; Salvatore Ferragamo S.p.A.; Hugo Boss A.G.; Inditex S.A.; LVMH Group S.A.) è possibile evincere come il 2020 abbia segnato un punto di svolta per le società analizzate. In questo anno quasi tutte le società, ad eccezione di Inditex ed LVMH, hanno registrato una forte inversione del tasso di crescita. Tuttavia, nel biennio successivo, 2021-2022, si è registrata una notevole ripresa (da segnalare Ferragamo che chiude entrambi gli esercizi con un +32%), indice di grande resilienza per queste aziende le quali, vendendo una flessione per le vendite per gli store fisici hanno implementato i servizi di e-commerce, sfruttando il mutato interesse dei consumatori sempre più rivolto agli store online. Gli esercizi precedenti alla fase pandemica mostrano un quadro abbastanza altalenante, infatti, tra il 2013 e il 2019 non è possibile registrare un tasso di crescita costante ma, anzi, un andamento sinusoidale caratterizzato da alti e bassi.

⁹⁰ In Italia la Legge sulle Quote Rosa, n. 120 del 2011, fissava dapprima la quota al 20%, innalzata al 30% nel 2015, mentre un emendamento alla legge di bilancio 2020 ha elevato la quota di genere a 2/5 per i C.D.A. e i collegi sindacali delle società quotate. A livello internazionale, il Consiglio e il Parlamento europeo hanno convenuto che le società quotate dovrebbero puntare a far ricoprire almeno il 40% delle loro cariche di amministratore non esecutivo da membri del sesso sottorappresentato, entro il 2026. Se gli Stati membri sceglieranno di applicare le nuove regole sia all'esecutivo che per gli amministratori non esecutivi, l'obiettivo è del 33% per tutte le posizioni di amministratore entro il 2026.

Nel caso di Stati membri che non raggiungano tali obiettivi, le società quotate dovranno mettere in atto procedure trasparenti per la selezione e la nomina dei consiglieri volte a sanare la situazione, quale ad esempio una valutazione comparativa dei diversi candidati sulla base di criteri chiari e formulati in modo neutro.

Figura 13: Media ROA e EBITDA%

	Media EBITDA%	Media ROA
Cucinelli	8,38%	22%
Gentile Mosconi	25,17%	55%
Geox	-56,91%	55%
Tod's	-42,89%	1785%
Ferragamo	25,17%	55%
Hugo Boss	18,44%	-43%
Inditex	3,44%	11%
LVMH	5,59%	8%

Fonte: Elaborazione personale

Procedendo nell'analisi della situazione patrimoniale-finanziaria delle società campione, ho calcolato la media del tasso di crescita di EBITA/Vendite⁹¹ e ROA⁹². Essendo entrambi due indicatori di redditività è possibile affermare, avvalorando le osservazioni fatte in precedenza, che il ROA ha presentato un'inversione di tendenza nel 2019 (poco prima dello scoppio dell'emergenza pandemica) fino a quel momento, infatti, era negativo per quasi tutti i campioni analizzati, dal 2020 in poi ha visto una vertiginosa crescita; situazione in parte analoga la si può riscontrare per l'EBITDA%. Quest'ultimo, seppur caratterizzato da un andamento fortemente sinusoidale, avvalora quanto sopra circa l'implementazione del settore e-commerce e la tendenza dei consumatori a volgere il loro interesse negli shop online (i risultati più significativi sono stati registrati da Gentile Mosconi e Salvatore Ferragamo, i quali chiudono il 2020 con un +126% di EBITDA/Vendite (%)).

Per ultimare l'analisi è stato necessario associare, ai dati finanziari raccolti, i dati di governance. Di seguito sono riportate i dati delle società analizzate in riferimento a:

- Sistema di governance adottato;
- Composizione del board (quote rosa e numero di familiari al suo interno);
- Composizione e ruoli dei vari comitati;
- Monitoraggio del rischio;
- Sistemi di remunerazione;
- Struttura proprietaria.

⁹¹ Il margine operativo lordo è un indicatore di redditività che evidenzia il reddito di un'azienda basato solo sulla sua gestione operativa, quindi senza considerare gli interessi, le imposte, il deprezzamento di beni e gli ammortamenti.

⁹² Il return on assets è un indice di bilancio che misura la redditività e indica la redditività complessiva di un'attività

4.2 Salvatore Ferragamo S.p.A.

Salvatore Ferragamo S.p.A. è la capogruppo del gruppo Salvatore Ferragamo, uno dei principali player nel settore del lusso, le cui origini sono risalenti al 1927. Il gruppo è attivo nella creazione, produzione e vendita di articoli di pelletteria, calzature, abbigliamento, prodotti in seta e altri articoli per uomo e donna come profumi, orologi e occhiali.

Il gruppo, adottante il modello di amministrazione e controllo tradizionale, vanta un board composto da 9 membri che vede: Leonardo Ferragamo nel ruolo di presidente e Marco Gobbetti nel ruolo di amministratore delegato. Per quanto concerne la sua composizione, sono presenti, nel board, 5 uomini e 4 donne (la quota rosa è quindi pari al 44,4%).

La generazione al comando è la seconda, rappresentata da Leonardo Ferragamo (presidente) e i suoi 4 fratelli. La terza generazione, però, inizia a fare il suo ingresso nella società. Se gli esponenti della seconda generazione erano sei e tutti sono entrati in azienda, quelli della terza sono 23 e non a tutti è stato permesso l'ingresso in società. Infatti, in seguito ad un regolamento interno alla famiglia voluto nel 2011 da Ferruccio Ferragamo, gli esponenti della terza generazione in azienda non possono essere più di tre. I tre sono: James Ferragamo (membro del board come consigliere esecutivo), figlio di Ferruccio; Diego Paternò Castello di San Giuliano, figlio di Fiamma; Angelica Visconti (vicepresidente), figlia di Fulvia. L'impegno è stato rinnovato nel luglio 2017.

Board:

- Leonardo Ferragamo → Leonardo Ferragamo è il quinto figlio di Salvatore e Wanda Ferragamo. Studia Business Administration and Finance all'Imede di Losanna ed alla Columbia University di New York. Inizia a vent'anni la sua attività in Salvatore Ferragamo nel settore Produzione Pelle per poi fondare, nel 1976, l'attività Scarpe Uomo e successivamente nel 1981 la Divisione Uomo (introducendo anche accessori e abbigliamento) che presiede fino al 1986. Nel 1986 viene incaricato dello sviluppo internazionale dell'azienda e fino al 2000 è stato Chief Executive Officer della Divisione Europa/Asia. Dal 2000 è Amministratore Delegato di Palazzo Feroni Finanziaria (una delle due holding della famiglia, che si occupa di attività immobiliari e diversificate). È presidente, dal 1995, di Lungarno Alberghi. Da aprile 2021 è Presidente di Salvatore Ferragamo, Consigliere di Ferragamo Finanziaria e Vicepresidente esecutivo della Fondazione Ferragamo.
- Marco Gobbetti (AD) → A gennaio 2022 Marco Gobbetti è entrato in Salvatore Ferragamo come Amministratore Delegato e Direttore Generale. Prima ha ricoperto il ruolo di Chief Executive Officer dell'azienda di lusso britannica Burberry. Marco è stato Presidente e CEO del marchio di lusso francese Céline dal 2008 al 2016. In precedenza, è stato presidente e CEO di Givenchy e CEO di Moschino. Ha iniziato la sua carriera in aziende di lusso italiane tra cui Bottega Veneta e

Valextra. Ha conseguito una laurea in amministrazione aziendale dell'American University di Washington D.C. e un master in gestione internazionale dell'American Graduate School of International Management di Phoenix.

- Angelica Visconti → Laurea in economia e commercio presso l'Università Bocconi di Milano. Successivamente ha maturato esperienze presso:
Analista finanziario presso Duff and Phelps Credit Rating Co
Controller presso Nestlé Italia nella divisione Export e Buitoni
Responsabile di clienti corporate per Image Building, agenzia di comunicazione aziendale
Dopo tali esperienze, esterne al gruppo Ferragamo, nel 2002 comincia il suo percorso di crescita all'interno dello stesso, in giro per il mondo tra le varie controllate come responsabile o assistente del manager, fino a giungere al 2021 quando viene nominata vicepresidente del gruppo.
- Frederic Biousse → Laureato alla CentraleSupélec (ex Ecole Centrale Paris) nel 1993 dopo aver studiato negli Stati Uniti. Ha iniziato la sua carriera presso Bossard Consultants nel 1995 come Retail and Consumer Consultant. Nel 1997 è entrato a far parte di Cartier come Vice-Direttore internazionale, fino al 2002. Nel 2002 è stato responsabile dei mercati presso i grandi magazzini Printemps. Nel 2003 è diventato Presidente e Amministratore Delegato di Comptoir des Cotonniers. Dal 2007 al 2015, è stato co-azionista e co-CEO di SMCP (Sandro, Maje, Claudie Pierlot). E' il socio fondatore di Experienced Capital e il co-fondatore di Les Domaines de Fontenille. Nel 2016 e dopo 20 anni di esperienza nel Retail e nel settore del lusso, ha co-fondato Experienced Capital (CP), fondo di investimento incentrato su marchi nel segmento del c.d. lusso accessibile.
- Laura Donnini → Laureata in Economia e Commercio presso l'Università di Firenze, inizia la propria carriera professionale nell'ambito marketing di importanti aziende multinazionali del largo consumo quali Manetti & Roberts (1987-1989), Johnson Wax, dove lavora per dieci anni con crescenti ruoli di responsabilità in ambito marketing e vendite sia a livello locale che europeo fino alla carica di Direttore Marketing Italia, e infine Star Alimentare, dove è Direttore Business Unit dal 2000 al 2001. Dal 2001 al 2017 ricopre vari ruoli di rilievo nel settore dell'editoria libraria. Ricopre il ruolo di Consigliere Indipendente dei CDA di Amplifon dal 2016 e Fastweb dal 2022, con incarichi nei Comitati Controllo, Rischi e Sostenibilità e Organismo di Vigilanza, dopo aver avuto precedenti esperienze nei CDA di Università Cà Foscari di Venezia, Pinko, News 3.0 e Sorin.
- James Ferragamo → Laureato in Marketing e International Business presso la Stern Business School di New York, attualmente ricopre il ruolo di Chief Transformation & Sustainability Officer ed è membro del Consiglio di Amministrazione della Salvatore Ferragamo S.p.A. Ha

iniziato la sua attività professionale da Saks Fifth Avenue, dove è stato per due anni buyer; successivamente ha effettuato un internship alla Goldman Sachs di Londra, durante la frequenza del Master della New York University in Finance, Accounting e International Business. Nel 1998 entra nel Gruppo Salvatore Ferragamo dove inizia il suo percorso manageriale dapprima nel dipartimento calzature donna, dove segue alcuni importanti progetti di sviluppo prodotto e nel 2000 diventa general Merchandising Manager. Nel 2004 viene nominato responsabile della Divisione Prodotto Pelletteria Donna; a questo incarico, nel 2008, si aggiunge la responsabilità della Divisione Prodotto Calzature Donna e nel 2015 diviene Direttore Divisione Calzature e Pelletteria Donna e Uomo, è stato Vice-Presidente dal 2018 e ha ricoperto il ruolo di Direttore Brand, Prodotto e Comunicazione fino al 2022.

- Patrizia Michela Gianguialano → Laurea in Economia e Commercio, specializzazione in Finanza aziendale presso Università L.Bocconi. Advisor sui temi della Governance e della sostenibilità. È coautrice di Sostenibilità in cerca di imprese (Egea 2019). Membro del CDA di Leonardo, Epta, SEA Aeroporti e PBI (Fintech per PMI) con incarichi nei Comitati Rischi, Remunerazione, Sostenibilità e Innovazione. Dal 2016 al 2019 è stata Membro del Consiglio di Sorveglianza di UBI Banca con incarichi nei Comitati Controllo Interno, Remunerazioni, Rischi, ODV e Comitati per le liberalità. Dal 2018 ad aprile 2021 è Consigliere di Amministrazione di Mondadori con incarico nel Comitato Rischi.
- Annalisa Loustau Elia → laureata in giurisprudenza presso l'università la Sapienza di Roma, ha iniziato la sua carriera in Procter & Gamble nel 1989, prima nelle sedi di Roma e Parigi, poi presso la sede internazionale di Ginevra, dov'è rimasta fino al 2001. È stata responsabile marketing a livello mondiale di Pampers, il marchio principale del gruppo Procter & Gamble. In seguito, ha fatto il suo ingresso nella sede centrale di L'Oréal in veste di International General Manager (Direttore generale internazionale) per diversi marchi cosmetici. Nel 2004, Annalisa Loustau Elia è entrata nel Comitato esecutivo di Cartier come Worldwide Executive Vice President (Vicepresidente esecutivo globale) e, fra gli altri incarichi, è stata responsabile marketing e sviluppo prodotti per 4 anni. Dal 2008 al gennaio 2021, è stata membro del comitato esecutivo del Gruppo Printemps, dove ha ricoperto il ruolo di Omnichannel Chief Marketing Officer (Direttore marketing omnicanale), dedicando in tale veste particolare attenzione alla trasformazione digitale e all'esperienza cliente. Annalisa Loustau Elia è Independent Director (Consigliere indipendente) del Consiglio di Amministrazione di Legrand dal 2013, del Consiglio di Amministrazione del Gruppo Campari dal 2016 e di Kaufman & Broad dal 2021. Dal 2018, è inoltre Independent Director (Consigliere indipendente) del Consiglio di sorveglianza di Roche Bobois.

- Umberto Tombari → Ordinario di Diritto commerciale dal 2000, insegna Diritto commerciale e Diritto della Banca e del Mercato Finanziario presso l'Università di Firenze. Ha svolto attività di ricerca e collaborazione con varie università estere (Heidelberg, Yale Law School ecc.) ed è autore di monografie e numerosi saggi sul diritto societario e sulla corporate governance. È iscritto all'albo degli Avvocati patrocinanti in Cassazione ed è socio fondatore di uno Studio Legale specializzato in materia societaria e commerciale con sede a Milano e Firenze. È stato membro della Commissione ministeriale per la riforma del diritto societario istituita presso il Ministero di Giustizia (c.d. Commissione Vietti). Ha ricoperto la carica di presidente del consiglio di amministrazione di Fondazione Cassa di Risparmio di Firenze.

Affiancano il board:

- Il collegio sindacale, composto da tre membri indipendenti, il cui presidente è Andrea Belelli e i componenti Paola Caramella e Giovanni Giucciardi;
- Il comitato remunerazioni e nomine, composto da tre membri indipendenti, che vede come presidente Patrizia Michela Giangualano e come componenti Laura Donnini e Sara Ferrero;
- Comitato controllo e rischi che vede la stessa composizione, anche gerarchica, del comitato remunerazioni;
- KPMG come società di revisione.

I piani di remunerazione adottati dal gruppo prevedono per gli amministratori e i componenti del consiglio una componente fissa per il semplice fatto di ricoprire il ruolo e, per i primi soltanto, una componente variabile al raggiungimento di determinati obiettivi finanziari e di performance:

- Special awards 2002-20026, prevede l'assegnazione di azioni ordinarie a favore di amministratore delegato, direttore generale e altri top manager. Tale bonus di medio lungo periodo sarà erogabile, al raggiungimento degli obiettivi, alla fine del primo triennio e alla fine del secondo biennio;
- Restricted Shares, prevede l'assegnazione di azioni, alla fine di ciascun esercizio, per il direttore generale e l'amministratore delegato, al raggiungimento di obiettivi legati al risultato di esercizio;
- Piano performance e restricted shares, in vigore per il periodo 2023-2027, diviso in 3 cicli ciascuno di un biennio, e prevede l'assegnazione di azioni ordinarie alla fine di ciascun ciclo per quei soggetti chiave, come amministratori, dipendenti o collaboratori indispensabili ai fini del perseguimento del successo sostenibile di medio-lungo periodo della società, quindi da trattenere in un'ottica di retention.

Nel rispetto dei dettami legislativi e per assicurare una corretta gestione aziendale, la società si è dotata di accurati meccanismi di whistleblowing ed ha adottato il modello 231.

La struttura proprietaria del gruppo è così strutturata:

- Ferragamo Finanziaria S.p.A. detiene il 54,276% della società;

- Majestic Honour Limited detiene il 5,986%;
- Il flottante rappresenta il 37,893%;
- Le azioni proprie il 1,845%.

Salvatore Ferragamo S.p.A. (SF) ha sottoscritto un patto parasociale con Majestic Honour Limited (MHL) il quale sancisce che fintanto che MHL risulti direttamente o indirettamente controllata ai sensi dell'art. 2359, commi 1 e 2, del Codice Civile dal Sig. Peter K. C. Woo e a condizione che la stessa sia titolare di una partecipazione almeno pari al 4% del capitale sociale di SF, MHL avrà il diritto di designare e mantenere in carica un membro del consiglio di amministrazione di SF nella persona del Sig. Peter K. C. Woo o di un familiare stretto del Sig. Peter K. C. Woo. A tal fine, Ferragamo Finanziaria eserciterà i suoi diritti di voto per assicurare che la persona designata da MHL sia nominata come membro del consiglio di amministrazione di SF.

La società ha inoltre istituito, nel 2018, un elenco speciale a cui ogni detentore di azioni poteva iscriversi al fine di ottenere una maggiorazione del voto. In particolare, ogni azionista del gruppo ha la facoltà di presentare istanza di iscrizione a tale elenco e se trascorsi due anni dall'avvenuta iscrizione non si risulti un'alienazione di queste, si può procedere ad attribuire n.2 di voti per ogni azione detenuta.

L'impegno concreto del Gruppo a proteggere e tutelare l'ambiente si è tradotto nel 2023, nell'inserimento tra gli obiettivi di breve e lungo periodo di Gruppo di 3 indicatori relativi a tematiche ESG: definizione ed implementazione di strategie orientate alla riduzione delle emissioni, impegno del Gruppo all'utilizzo dei materiali sostenibili e la riduzione fino a completa eliminazione dell'uso di sostanze chimiche nei processi produttivi. Tali obiettivi saranno oggetto di valutazione attraverso 3 indicatori che concorreranno alla definizione degli obiettivi di Gruppo nei titolari di bonus obiettivi variabili, sia di lungo che di breve periodo.

In linea con l'impegno ambientale adottato e con gli obiettivi strategici come sopra descritti, Ferragamo ha intrapreso varie partnership con provider logistici per la **compensazione di emissioni** di CO₂ generate dalle spedizioni dei propri prodotti attraverso l'adesione a progetti certificati carbon neutral, tra cui un accordo con UPS per le spedizioni negli Stati Uniti dei prodotti ordinati tramite eCommerce e una partnership con DHL Express per le spedizioni eCommerce in Europa.

4.3 Gentili Mosconi

Gentili Mosconi S.p.A. è specializzata nella progettazione, produzione e commercializzazione di accessori tessili per uomo e donna. L'azienda sviluppa anche un'attività di produzione di tessuti stampati, artificiali e sintetici. I prodotti comprendono, in particolare, sciarpe, cravatte, foulard con originali ricami.

Il board della società è composto da 5 membri in cui le quote rosa sono presenti solo al 20%, di fatti, l'unica donna del board è Patrizia Mosconi (moglie di Francesco Gentili). Il ruolo di presidente e amministratore delegato è ricoperto, in entrambi i casi, da Francesco Gentili (presenza di CEO-Duality⁹³). Inoltre, all'interno del board è presente un solo amministratore indipendente (Giovanni Castarelli). La società adotta il sistema di controllo tradizionale. La generazione al comando è la prima rappresentata da Francesco Gentili e Patrizia Mosconi (rispettivamente marito e moglie) anche se inizia ad aleggiare un ipotetico ingresso della figlia dei due nel board.

Board:

- Francesco Gentili → fondatore, presidente e amministratore delegato di Gentili Mosconi, fonda la società nel 1988 e basa tutta la sua carriera sulla crescita ed espansione della stessa;
- Patrizia Mosconi → fonda la società nel 1988 e basa tutta la sua carriera sulla crescita ed espansione della stessa;
- Paolo Daviddi → laureato in giurisprudenza presso l'università statale di Milano, è *partner* di Grimaldi Studio Legale e svolge la propria attività prevalentemente presso la sede di Milano. È specializzato in *corporate finance* ed *equity capital market* avendo partecipato ad oltre 60 processi di quotazione nel corso della sua esperienza professionale.
- Giovanni Casarelli → ricopre il ruolo di Presidente del Collegio dei Revisori dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili per la circoscrizione del Tribunale di Como, con mandato dal 2022 al 2025, nonché di Referente dell'Organismo di Composizione della Crisi di Como. Attualmente è membro del Collegio Sindacale e dell'Organismo di Vigilanza di diverse società operativi in settori che vanno dalle infrastrutture alla moda. È Dottore Commercialista, esperto in materia societaria, amministrativa e tributaria.

⁹³ La caratteristica CEO duality comporta dei problemi di agenzia in quanto ostacola la capacità del board di monitorare la gestione, e il fatto che il potere decisionale e operativo sia nelle mani dell'amministratore delegato può causare divergenze con gli azionisti, generando conflitti di interessi. Secondo la teoria dell'agenzia, gli amministratori delegati sono avversi al rischio e possiedono obiettivi diversi da quelli degli azionisti; il presidente può approfittare della propria posizione dominante rispetto agli azionisti rilevanti provocando un esproprio dei beni aziendali, causando effetti negativi sulle prestazioni aziendali. Inoltre, un altro aspetto negativo è dovuto al fatto che il soggetto che si occupa della gestione dell'impresa potrebbe essere tentato ad adottare comportamenti che vanno a suo vantaggio, ma in contrasto con quelli degli azionisti e questo comporta una relazione negativa con il valore dell'impresa.

- Elia Kuhnreich → Nel giugno del 2013 si è laureato in Economia e *Management* per le Arti, la Cultura e la Comunicazione presso l'Università Bocconi dove, nel maggio del 2013, ha conseguito il *Master* in Finanza. Dal giugno 2014 al marzo 2015 si è occupato, presso UBS Investment Bank a Londra e Milano, della copertura del settore bancario italiano, greco e dell'Europa centro-orientale e dell'attività di supporto all'IPO di Fineco e al suo ingresso nel settore della fornitura di servizi di gestione patrimoniale. Dal marzo 2015 al luglio 2018 ha ricoperto il ruolo di *Portfolio Manager* presso Arca Sgr a Milano. Successivamente ha svolto il medesimo ruolo presso Praude Asset Management a San Julian. Attualmente è *Portfolio Manager* presso Palladio PFH Holding, nonché membro del comitato investimenti.

Il collegio sindacale della società è composto da 5 sindaci, di cui due supplenti, il cui presidente è Luigi Caccia.

La società di revisione nominata per il triennio 2022-2024 è Deloitte & Touche S.p.A.

Patrizia Mosconi e Francesco Gentili, i fondatori, in data 15 novembre 2022 hanno sottoscritto un patto parasociale nel quale viene sancita l'impossibilità al trasferimento delle azioni, patto di look-up, detenute dai coniugi, nonché unici soci al momento della sottoscrizione, della GM successivamente la quotazione in borsa valori. Il trasferimento durante la valenza del patto è legittimo solo se in favore di parenti, ascendenti o discendenti, in linea retta e previo preavviso di 15 giorni, o per trasferimento *mortis causa*. Il patto ha valenza per 5 anni, automaticamente rinnovabile ad altri 5.

Per assicurare un regolare svolgimento delle attività aziendali, la GM si è munita di un portale di whistleblowing.

Gentili Mosconi ha deciso di investire sugli aspetti green e ambientali orientandosi sulla creazione di capi con filati naturali e di qualità in modo da poterne permettere il riutilizzo o il riciclo. Il motto coniato da Francesco Gentili è "fast fashion is out of fashion".

L'azionariato di GM è così diluito:

- Francesco Gentili detiene il 35,21%;
- Patrizia Mosconi il 35,21%;
- Palladio Holding il 3,51%;
- Mahrberg il 3,51%;
- Gli investitori istituzionali il 25,26%.

4.4 Geox

Geox S.p.A. è una società italiana specializzata nel settore delle calzature e dell'abbigliamento casual, fondata nel 1992 dall'imprenditore Mario Moretti Polegato. La tecnologia Geox è protetta da 61 diversi brevetti e da 5 domande di brevetto più recenti depositate in Italia ed estese a livello internazionale. Il board di Geox è composto da 6 membri: Mario Moretti Polegato come presidente, Enrico Mistrion come amministratore delegato, Enrico Moretti Polegato (figlio di Mario Polegato) nella veste di vicepresidente; il resto del board è composto da 3 amministratori indipendenti, tutte donne (ciò fa sì che le quote rosa nel board siano pari al 50%). Il sistema adottato dalla Geox S.p.A. è di tipo tradizionale. La generazione al comando è la prima, rappresentata da Mario Moretti Polegato, mentre la seconda, rappresentata da Enrico Moretti Polegato, segue nel ruolo di vicepresidente.

Board:

- Mario Moretti Polegato: Terminati gli studi di enologo e laureato in giurisprudenza, il signor Moretti Polegato si dedica alla gestione dell'azienda agricola e vitivinicola di famiglia, attiva da tre generazioni. A metà degli anni Novanta, in seguito all'invenzione della suola in gomma impermeabile e traspirante, avvia questa nuova attività concentrata sulle calzature. Nel 2002 viene nominato membro del Consiglio di Amministrazione di Unicredit Romania (attualmente non ne ricopre la carica). Nel 2003 è stato anche membro del consiglio di amministrazione di Siparex Italia, fondo internazionale di private equity italo-francese. Nel 2009 è stato nominato membro dell'International Advisory Council dell'Università Bocconi.
- Enrico Mistrion → ha più di 20 anni di esperienza globale nel settore della moda e del lusso con esperienza nella vendita all'ingrosso, al dettaglio e nell'e-commerce, nonché nello sviluppo del business internazionale. Nel Gruppo Luxottica ha ricoperto ruoli senior di crescente responsabilità in ambito Corporate, Digital Transformation e Global Supply Chain. In precedenza, all'interno dello stesso gruppo, ha lavorato nei settori Finanza e Controllo e M&A.
- Enrico Moretti Polegato → laureato in giurisprudenza presso l'università di Padova, Dopo un periodo presso una banca locale, ha svolto il tirocinio presso lo Studio Legale "Mognon e Associati" di Treviso. Nel 2008 ha superato l'Esame di Stato per l'Avvocatura. Nell'ottobre 2008 è stato nominato socio del Consiglio di Unindustria Treviso. È vicepresidente e amministratore esecutivo di Geox S.p.A. con il compito di sovrintendere alle funzioni di Controllo Interno. Inoltre, all'interno della Società, collabora con le Direzioni Legale e Societario, Internal Auditing e Investor Relations.
- Silvia Zamperoni → laureata in giurisprudenza presso l'università di Trieste, è partner presso lo studio legale Mognon e Partners.

- Francesca Meneghel → laureata in economia aziendale presso l'università Bocconi, iscritta all'ordine dei dottori commercialisti, è presidente del collegio sindacale di Mediolanum gestione fondi, Mediolanum fiduciaria, Avon cosmetics e Digitalia '08.
- Silvia Rachela → commercialista e revisore legale, ha maturato numerose competenze in ambito legale e industriale.

I comitati che affiancano il board sono:

- Comitato controllo rischi e sostenibilità, composto da tre membri indipendenti di cui Francesca Meghenel è il presidente;
- Comitato nomine e remunerazione, composto anch'esso da tre membri indipendenti e vede Silvia Zamperoni nel ruolo di presidente;
- Comitato per l'etica e lo sviluppo sostenibile, composto da tre membri di cui due indipendenti e il terzo, nelle vesti di presidente, Mario Moretti Polegato.

Il collegio sindacale è composto da tre sindaci effettivi e due supplenti, il presidente del collegio è Sonia Ferrero.

La Geox S.p.A. adotta il modello 231 e prevede un codice etico così che si possa garantire una regolare osservanza dei principi etici aziendali. A tal fine è stato predisposto un organismo di vigilanza.

Le politiche di remunerazione di Geox prevedono una componente fissa in quanto membro di un comitato o in quanto amministratore. Attualmente non sono previsti incentivi di medio-lungo periodo che vadano a declinarsi come componente variabile della remunerazione. L'ultimo piano di stock option risale al 2018 per il triennio 2018-2020.

4.5 **Tod's**

Tod's S.p.A. è un'azienda specializzata nella produzione di calzature, abbigliamento e accessori di lusso con i marchi Tod's, Hogan, Fay e Roger Vivier. Fondata nel 1920 da Filippo Della Valle, a cui è succeduto il figlio Dorino Della Valle, a sua volta i figli Diego e Andrea, è oggi un gruppo controllato interamente dalla famiglia Della Valle.

Il board del gruppo è composto da 14 membri tra cui: Diego Della Valle nel ruolo di presidente, Andrea della Valle nel ruolo di vice e Umberto Macchi nel ruolo di amministratore delegato, i restanti sono consiglieri indipendenti. Le donne nel board sono pari a 6, dunque circa il 40%. Il sistema adottato è di tipo tradizionale.

La generazione al comando è la terza, i cui rappresentanti sono Diego della Valle nel ruolo di presidente e Andrea della Valle nel ruolo di suo vice.

Board:

- Diego Della Valle (71 anni) → Dopo gli studi in giurisprudenza a Bologna e un periodo di lavoro negli Stati Uniti, entra nell'azienda di famiglia nel 1975. Dal mese di ottobre 2000, ha assunto il ruolo di Presidente e Amministratore Delegato del nuovo gruppo Tod's S.p.A. È stato Consigliere di Amministrazione di diverse società, come Ferrari, Banca Commerciale Italiana e Assicurazioni Generali; ricopre attualmente la stessa carica anche in LVMH e in RCS.
- Andrea Della Valle (59 anni) → terminato gli studi secondari nel 1984. Entrato subito in azienda, ha iniziato la sua formazione e preparazione negli USA dove ha vissuto per diversi anni con funzioni di coordinamento delle attività di penetrazione del mercato americano. Si è occupato dell'apertura del primo "flagship store" a New York. Successivamente ha iniziato a condividere con Diego Della Valle la responsabilità della supervisione dell'operatività aziendale. Ricopre la carica di amministratore unico in diverse società del gruppo, è Amministratore Delegato di Tod's S.p.A. e Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione della Società.
- Luigi Abete (77 anni) → laureato in giurisprudenza, fino al '96 ricopre il ruolo di presidente di Confindustria, fino al 2001 presidente della Università Luiss Guido Carli, dal 2004 al 2008 presidente dell'UIR (unione degli industriali e imprese di Roma), dal 2009 al 2013 presidente di ASSONIME (Associazione fra le società italiane per azioni), dal 2009 è presidente della Luiss Business School, dal '98 è presidente della Banca del Lavoro S.p.A., è presidente di Civita Cultura Holding S.r.l. e di AICC (associazione imprese culturali e creative).
- Marilù Capparelli (50 anni) → Marilù Capparelli è Direttore degli Affari Legali di Google dal 2009. L'avv. Capparelli dirige il dipartimento legale di Google e guida un team di avvocati che operano in diversi paesi europei. Prima di Google, l'avv. Capparelli ha conseguito un dottorato di ricerca in diritto civile presso l'Università degli Studi Bologna dove ha avuto un ruolo di professore a contratto, ha lavorato come giurista presso la Corte di Giustizia dell'UE, è stata Direttore Affari Legali e Istituzionali presso eBay, PayPal e Skype e, negli anni precedenti, ha lavorato per importanti studi legali internazionali in Italia, a Bruxelles, a Londra e a Washington DC dove si è occupata di diritto e politiche dei media e delle nuove tecnologie, diritto societario e commerciale, M&A, antitrust e contenzioso internazionale. Parla correntemente inglese, francese e spagnolo ed ha una conoscenza di base del tedesco.
- Luca Cordero di Montezemolo (76 anni) → È presidente socio fondatore e azionista di Italo S.p.A., prima azienda privata di treni ad alta velocità in Europa e Presidente di Manifatture Sigaro Toscano. È inoltre presidente di Charme Capital Partners Sgr Spa, fondo internazionale di private

equity. Ha ricoperto la carica di Presidente di Alitalia fino a maggio 2017 e fino a poco tempo fa è stato membro per molti anni dei Consigli di Amministrazione di Unicredit, Renova Group e Kering (ex PPR gruppo del lusso). E' stato Presidente della Ferrari Auto S.p.A. dal 1991 ad ottobre 2014. E' stato Presidente del Gruppo Fiat dal 2004 al 2010 nonché Presidente della Confindustria e dell'Università LUISS di Roma. Ha ricoperto la carica di Presidente e Amministratore Delegato in Maserati S.p.A. Dal 1977 al 1981 è stato Direttore delle Relazioni Esterne del Gruppo Fiat e, dal 1981 al 1983, Amministratore Delegato della Itedi S.p.A., la Holding che riunisce le attività editoriali del Gruppo Fiat, tra cui il quotidiano La Stampa. Dal 1984 al 1986 è stato CEO della Cinzano International S.p.A.. Ha poi ricoperto la carica di Direttore Generale del Comitato Organizzatore della Coppa del Mondo di Calcio Italia '90. E' stato Presidente della FIEG, la Federazione Italiana Editori Giornali, fino al luglio 2004.

- Sveva Dalmasso (68 anni) → laureata in giurisprudenza, è notaio di Milano, membro del CDA, comitato di remunerazione e del comitato dei consiglieri indipendenti di Tod's S.p.A.
- Chiara Ferragni (37 anni) → TBS Crew e Chiara Ferragni Brand.
- Romina Guglielmetti (52 anni) → laureata in giurisprudenza, ha ricoperto cariche come consigliere indipendente presidente del comitato interno controllo e rischi per: Tod's, Servizi Italia S.p.A., Pininfarina. Dal 2007 al 2013 è stata titolare di Starclex – studio legale associato Guglielmetti.
- Emilio Macellari (76 anni) → dottore commercialista, laureato in scienze giuridiche e in scienze politiche, all'attività di natura professionale ha affiancato esperienze didattiche in collaborazione con l'Università degli Studi di Ancona e con l'Università degli Studi di Macerata. Siede nel consiglio d'amministrazione di diverse società, italiane ed estere.
- Vincenzo Manes (64 anni) → laureato con lode in Economia e Commercio presso l'università LUISS, è azionista presidente e AD di INTEK Group, holding di partecipazioni quotata alla Borsa di Milano. Maggiore azionista di Vita Editoriale e membro del CDA di Tod's e Class Editori.
- Cinzia Oglio (54 anni) → dottore commercialista laureata presso l'università Bocconi, ha lavorato dapprima come Analyst e poi come Senior Analyst per banche italiane e tedesche.
- Emanuela Prandelli (54 anni) → è LVMH Associate Professor of Fashion & Luxury Management presso il Dipartimento di Management & Technology dell'Università Bocconi. Si è laureata con Lode all'Università Bocconi con specializzazione in Marketing e nel 1994 ha iniziato a lavorare nel Dipartimento di Management dell'Università Bocconi e nell'Area Marketing della SDA Bocconi. Nel Febbraio 2001 ha conseguito il Ph.D. in Business Administration & Management presso l'Università Bocconi. Nello stesso anno è diventata Ricercatore e nel 2005 Professore Associato nell'ambito dell'Istituto di Technology and Innovation Management presso il

medesimo Ateneo. E' Direttore del Master in Fashion, Design, & Experience (MAFED) della SDA Bocconi School of Management, dove è Leader del Knowledge Center in Fashion and Design e Docente Senior nell'ambito dell'Area Marketing. Insegna fashion & luxury management, digital strategy, gestione dell'innovazione e marketing management. E' responsabile del Fashion & Luxury Topic della Bocconi Alumni Association.

- Pierfrancesco Saviotti (82 anni) → La sua carriera bancaria inizia nel 1962 presso la Banca Commerciale Italiana, ove ha maturato una ultra-trentennale ed estremamente variegata esperienza professionale, principalmente focalizzata sull'attività di rete e sul settore Crediti, per giungere a posizioni apicali in varie società quotate e banche.
- Michele Scannavini (64 anni) → laureato con lode in Economia e Commercio presso l'università Bocconi. Ricopre cariche di rilievo in svariate società quotate nazionali ed estere.

Nella nuova lista del CDA proposta per il 2024 non compaiono: Chiara Ferragni, Luca Cordero di Montezemolo e Luigi Abete.

Il collegio sindacale di Tod's è composto da tre sindaci effettivi e due supplenti, tutti i membri sono indipendenti e il sindaco del collegio è Pier Luigi Pace.

I comitati che affiancano il board sono il comitato per le nomine e remunerazione e il comitato controllo e rischi. Entrambi sono composti, rispettivamente, da tre membri indipendenti e vedono come presidente, il primo Romina Guglielmetti, il secondo Vincenzo Manes.

La società di revisione nominata dal gruppo è Deloitte & Touche S.p.A.

Il gruppo adotta un sistema di whistleblowing ed un codice etico in modo da saldare i principi alla base della cultura aziendale e permettere un regolare svolgimento dei compiti nonché un regolare svolgimento della vita aziendale.

La società ha inoltre istituito, il 5 maggio 2017, un elenco speciale a cui ogni detentore di azioni poteva iscriversi al fine di ottenere una maggiorazione del voto. In particolare, ogni azionista del gruppo ha la facoltà di presentare istanza di iscrizione a tale elenco e se trascorsi due anni dall'avvenuta iscrizione non si risulti un'alienazione di queste, si può procedere ad attribuire n.2 di voti per ogni azione detenuta.

Per quanto concerne le politiche retributive adottate dalla società, al consiglio di amministrazione e al comitato esecutivo spetta il rimborso delle spese ed un compenso base fisso annuale nella misura fissata dall'Assemblea; nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2389, comma 3, cod. civ., agli Amministratori investiti di particolari cariche spetta altresì un compenso annuale aggiuntivo, che è determinato avuto riguardo alle cariche assegnate, alle deleghe e responsabilità attribuite, e all'eventuale partecipazione ad uno o più comitati endoconsiliari. Le politiche di incentivazione di medio lungo periodo, esclusivamente dedicate al comitato esecutivo e all'AD, inerenti ai risultati

EBITDA raggiunti, si declinano in piani di stock option e di performance share, così da uniformare gli interessi degli amministratori a quelli degli azionisti.

4.6 **Brunello Cucinelli S.p.A.**

Casa di Moda italiana fondata nel 1978. Il brand di Solomeo, nato con pregiate creazioni di maglieria in cashmere, propone oggi raffinate collezioni di abbigliamento e accessori Made in Italy di lusso.

Il board di Cucinelli è composto da 14 membri, tra cui: Brunello Cucinelli nel ruolo di presidente, Riccardo Stefanelli e Luca Lisandromi nei ruoli di amministratore delegato. La quota rosa, nel board, è presente al 45%, così come gli amministratori indipendenti, anch'essi al 45%. Il sistema adottato è il tradizionale. La generazione al comando è la prima rappresentata dal fondatore e Presidente Brunello Cucinelli, le figlie dello stesso, Carolina e Camilla, fanno parte nel ruolo di amministratore esecutivo. Alla famiglia si è aggiunto anche Alessio Piastrelli dopo aver contratto matrimonio con la figlia di Brunello, Carolina.

Il board presenta una composizione variegata con un range anagrafico che va dai 32 ai 70 anni. I componenti vantano un background abbastanza differenziato: giurisprudenza, moda, tecnologia, scienze politiche, relazioni internazionali, economia, marketing. Inoltre, diversi amministratori non esecutivi ricoprono incarichi in altre società, permettendo così la condivisione di Best Practices.

Il board è così composto:

- Brunello Cucinelli (71 anni) → Diplomato geometra, si iscrive alla facoltà di Ingegneria, ma interrompe gli studi. Nel 1978 fonda una piccola impresa e stupisce il mercato con l'idea di colorare il cashmere. Fin da ragazzo, testimone delle sofferte vicende lavorative del padre e attento osservatore del mondo, sviluppa il sogno di un lavoro rispettoso della dignità morale ed economica dell'uomo.
- Riccardo Stefanelli (43 anni) → ha conseguito la Laurea Magistrale in Scienze Giuridiche presso l'Università degli Studi di Perugia discutendo una tesi su Cultura d'impresa e sostenibilità culturale. Entrato a lavorare per il Gruppo Brunello Cucinelli già nel 2006, ha maturato una notevole esperienza dapprima all'interno della divisione finanziaria e nello specifico nell'ambito della programmazione e del controllo degli investimenti, per poi ricoprire il ruolo di responsabile della programmazione, del controllo e della pianificazione dell'attività retail. Diventa referente per gli aspetti legali del Gruppo nel 2007. Viene nominato membro del Consiglio di Amministrazione della Brunello Cucinelli S.p.A. nel 2011. Dall'aprile 2017 sino al maggio 2020

ha ricoperto il ruolo di co-direttore commerciale del Gruppo con responsabilità di gestione e sviluppo della rete monomarca e multimarca. Nel 2020 è diventato Amministratore Delegato, con deleghe per Prodotto e Operations.

- Luca Lisandroni (46 anni) → Dopo studi classici si laurea in Discipline Economiche e Sociali presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano. Inizia la sua esperienza professionale all'interno della divisione Marketing di L'Oreal Paris in Italia in qualità di Product Manager per il brand Studio Line. Nel 2005 entra in Luxottica nel ruolo di Key Account Manager. Negli anni successivi assume ruoli di crescente responsabilità all'interno della stessa divisione Wholesale che lo portano, da un lato, a conoscere l'intera organizzazione commerciale del Gruppo nel mondo e, dall'altro, ad intensificare i contatti con la parte industriale, sviluppando progetti di ottimizzazione della supply chain e di massimizzazione del livello di servizio ai clienti. Nel 2011 assume il ruolo di General Manager di Luxottica Brasile, con sede a San Paolo. Nei primi mesi di mandato realizza l'acquisizione di Tecnol, principale produttore e distributore di occhiali dell'America Latina. Nei quasi 5 anni di sua gestione Luxottica Brasile completa l'integrazione verticale e realizza una solida e costante crescita che la porta a diventare una delle principali filiali del gruppo Luxottica. Da aprile 2016 diventa dirigente della Brunello Cucinelli S.p.A.; nello stesso mese ne viene nominato amministratore. Da aprile 2017 a maggio 2020 ha ricoperto il ruolo di condirettore commerciale del Gruppo con responsabilità di gestione e sviluppo della rete monomarca e multimarca. Nello stesso periodo ha ricoperto il ruolo di “secondo” (c.d. CO-) dell'Amministratore Delegato. A maggio 2020 è stato nominato Amministratore Delegato e CEO con deleghe per l'area Mercati.
- Camilla Cucinelli (42 anni) → Conseguisce una formazione linguistica e successivamente, nel 2002, entra a far parte dell'azienda di famiglia Brunello Cucinelli. Dopo un'esperienza formativa in ambito commerciale, svolta tra Italia e Stati Uniti, si dedica al processo creativo ed entra a far parte dell'Ufficio Stile della Società. Nel corso degli anni ha contribuito a curare lo sviluppo delle collezioni Brunello Cucinelli proponendo nuove linee di abiti, preziosi e accessori. Segue in prima persona lo sviluppo delle collezioni e tutte le loro fasi, programmando periodici viaggi di ricerca e partecipando alle principali fiere internazionali nell'ottica di raccolta e studio di tendenze e materiali. L'analisi approfondita delle fibre tessili e dei filati costituisce uno dei momenti più intensi dell'intero processo insieme a quella della scelta dei colori, che avviene anche attraverso continui confronti che Camilla programma con il team dell'Ufficio Stile.
- Carolina Cucinelli (33 anni) → Dopo aver conseguito il diploma di maturità artistica con indirizzo in Moda e Costume – percorso formativo che le ha permesso di apprendere la conoscenza del taglio, della confezione e della stampa su tessuto – si è sempre di più appassionata allo studio

della materia nella creazione dei capi. Nel 2010 entra a far parte dell'azienda di famiglia Brunello Cucinelli. Se in una prima fase ha operato in qualità di assistente all'Ufficio Stile Donna per poi assumere il ruolo di responsabile del reparto Divisione accessori, successivamente ha dato un contributo fondamentale per la realizzazione del progetto digitale, "Artigiani umanisti del web", i cui frutti principali sono stati la piattaforma e-commerce (boutique online) e la rinnovata veste del sito aziendale. Più in generale, Carolina cura l'immagine e la comunicazione aziendale, in particolar modo attraverso le piattaforme social, che spesso utilizza per dar voce a progetti più strettamente rivolti alle giovani generazioni, nell'ottica di appassionare e coinvolgere i giovani che vogliono esprimere la propria vocazione.

- Giovanna Manfredi (63 anni) → Dopo gli studi classici, completa la sua formazione diplomandosi alla Scuola Superiore per Interpreti e Traduttori di Roma. Nel 1985 entra nel mondo della moda fondando un proprio atelier di capi su misura in Via del Babuino a Roma. Appena due anni dopo si dedica alla creazione e produzione della sua prima collezione di prêt-à-porter con il marchio LE MANFREDI, distribuito sul territorio nazionale e prodotto interamente in Umbria. Nel 1992 conosce Brunello Cucinelli con il quale ha inizio la partnership operativa e societaria che cambia il marchio in GUNEX. Il brand, specializzato nella creazione e produzione di gonne e pantaloni di alta qualità dal design contemporaneo, acquisisce nel tempo un'alta reputazione a livello internazionale. Nei 20 anni successivi, disegna e sviluppa le collezioni a marchio GUNEX in stretta collaborazione con l'ufficio stile della BRUNELLO CUCINELLI cachemire, con il preciso obiettivo di coordinare l'immagine delle due linee proposte in un'ottica di sinergia stilistica e distributiva, finalizzata all'affermazione di una identità di Gruppo precisa e riconoscibile. Dal 2011, a seguito della fusione di GUNEX nella BRUNELLO CUCINELLI S.p.A., entra a far parte del team stilistico del brand BRUNELLO CUCINELLI condividendo la responsabilità dello sviluppo creativo delle collezioni donna e bambina. Attualmente Giovanna Manfredi, oltre al suo ruolo di Co-Responsabile Creativa dell'Ufficio Stile Donna, dirige il team di designer, modellisti e sarte nella sede della BRUNELLO CUCINELLI a Roma. Dal giugno 2011 è membro del Consiglio di Amministrazione della BRUNELLO CUCINELLI S.p.A.
- Stefano Domenicali (59 anni) → dopo gli studi in economia e commercio all'Università di Bologna, inizia la sua carriera professionale in Ferrari nel 1991, assumendo posizioni di crescente responsabilità, per poi diventare Responsabile della Pianificazione/Controllo Commerciale e Direttore Internazionale delle Gare del Mugello e successivamente Responsabile del personale, dell'organizzazione e delle sponsorizzazioni. Nel 1998 è stato nominato team manager di Formula1. Nel 2004 ha assunto la posizione di Direttore Sportivo di Formula1 e nel 2008 è diventato *Team Principal* della Scuderia Ferrari, contribuendo alle numerose vittorie del team

Ferrari. Nel 2014 è entrato a far parte di Audi AG come Vicepresidente New Business Initiatives e nel 2016 è stato nominato Chairman & Executive Officer di Automobili Lamborghini S.p.A. In qualità di Presidente e CEO di Formula1, è attualmente co-presidente della Formula1 Commission e membro del WMSC FIA. Nel 2019 è stato membro della Commissione Organizzativa UEFA in occasione dei Campionati Europei di Calcio Under 21. Da maggio 2020 è Amministratore Indipendente di Brunello Cucinelli S.p.A. È inoltre membro del Consiglio di Amministrazione di Ferretti Group. Dal 2021 è membro del Comitato Tecnico Scientifico di Hyperloop Italia e membro dell'International Advisory Board - Bologna Business School.

- Andrea Pontremoli (66 anni) → entra in IBM nel 1980, assunto come semplice Tecnico di Manutenzione percorre la carriera professionale fino al livello di specialista europeo per i grandi computer. Nel 1985 inizia la carriera manageriale nella Filiale di Bolzano ricoprendo poi incarichi di crescente responsabilità sia in Italia che all'estero fino a quando nel 1994 viene chiamato a far parte del gruppo di lavoro che porterà, due anni più tardi, alla creazione di IBM Global Services in Italia. Dal 1995 al 1997 è Director Integrated Technology Services per l'Italia, responsabilità che, nel 1997, si estenderà ai mercati del Sud Europa. Nel 1999 lascia Milano per trasferirsi a Parigi: prima è nominato Vice President Operations di Global Services a livello Europe Middle East and Africa, successivamente - sempre per la stessa area geografica - diventa General Manager Integrated Technology Services. Nell'agosto 2001 torna in Italia per assumere l'incarico di General Manager IBM Global Services per il Sud Europa dirigendo le operazioni di circa 25.000 persone, ruolo che mantiene fino al giugno 2004 quando viene nominato Presidente e Amministratore Delegato IBM Italia. Nell'ottobre del 2007 Andrea Pontremoli lascia l'incarico di Presidente e Amministratore Delegato di IBM Italia e accetta una nuova sfida, affiancando l'ing. Gian Paolo Dallara alla guida della Dallara Automobili, azienda storica di Varano de' Melegari, in provincia di Parma, in Valceno, che vanta un invidiabile palmares di successi raccolti in tutto il mondo. Pontremoli entra come Socio del fondatore, Gian Paolo Dallara, e assume la carica di Amministratore Delegato e Direttore Generale con l'obiettivo di coltivare nuove strategie innovative per lo sviluppo della piccola realtà emiliana che, dal 1972, disegna e produce auto da corsa, monoposto e non, impegnate nelle più importanti manifestazioni sportive.
- Ramin Arani (54 anni) → ha ricoperto per 26 anni il ruolo di Portfolio Manager presso *Fidelity Investments*, dove ha lavorato sin dopo la laurea in Relazioni Internazionali conseguita presso la *Tufts University* nel 1992. Con riferimento alle recenti esperienze, è stato *Portfolio Manager* del *Fidelity Puritan Fund* dal febbraio 2008 al settembre 2018, momento in cui il Fondo ha ottenuto il massimo rendimento del 5% da *Lipper* e *Morningstar Balanced Fund Peers* con riferimento a tutti gli indicatori essenziali di prestazione relativi al periodo di riferimento. Sotto

la gestione di Ramin Arani, il Fondo è stato valutato come “5 star” e “*silver designated Fund*”. Precedentemente, ha gestito il *Fidelity Trend Fund* per 7 anni, l'*Health Care Sector Fund* alla fine degli anni '90 e il *Retail Select Fund* nella seconda metà degli anni '90. Grazie al ruolo di *research analyst* di *Fidelity*, che ha ricoperto dal 1992 al 2000, Ramin ha avuto modo di occuparsi di diversi settori industriali quali aerospaziale e difesa, *Real Estate Investment Trust*, *retail* e farmaceutico. Ha una vasta esperienza di investimenti nel settore dei consumi (media, lusso, *retail*, prodotti di largo consumo e servizi), nonché nel settore tecnologico, sanitario, industriale e finanziario. In qualità di investitore in società private negli ultimi 10 anni, Ramin ha ricoperto la carica di Amministratore in diverse società quali *Legendary Pictures*, *Vice*, *Moda Operandi*, *Rent the Runway*, *The Void* e *Goop*. È stato membro del Consiglio di Amministrazione di *Rumble Fitness*, *Sakara Life*, *Fast Acquisition Corp*, *Fast Acquisition Corp II*. Attualmente ricopre il ruolo di Amministratore delle seguenti società: *LiveOne* (da gennaio 2019), *Rumble Fitness* (da agosto 2019) e *PodcastOne* (da gennaio 2019).

- Maria Cecilia La Manna (61 anni) → Si laurea in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Bologna nel 1988 e nello stesso anno consegue un Audit Master organizzato congiuntamente dall'Università di Bologna e PricewaterhouseCoopers. È iscritta all'Albo dei Dottori Commercialisti dal 1990 ed al Registro dei Revisori Legali dal 1999. Tra il 1989 ed il 1996 sviluppa le basi della sua formazione professionale nella società di revisione PricewaterhouseCoopers, dapprima come revisore di bilancio e successivamente maturando esperienza nella divisione *Transaction Services* nel Regno Unito ed in Italia, dove consolida il proprio *background* di carattere economico – finanziario. In seguito, lavora presso il gruppo Titan International Inc., società quotata al New York Stock Exchange, come direttore finanziario in Italia e successivamente in Europa, dove matura un'ampia esperienza professionale in processi di acquisizione, riorganizzazione, integrazione, *change management*, e cessione di asset non strategici. Nel 2004, in qualità di Finance Director, guida la quotazione di Titan Europe Plc, nella sezione AIM del London Stock Exchange, ricoprendo negli anni successivi la carica di *Chief Operating Officer* del gruppo stesso. Nel 2005 guida l'acquisizione del gruppo Italtractor ITM S.p.A., operatore di rilievo globale nella progettazione, produzione e distribuzione di componenti per macchinari nei settori agricolo, miniera e costruzioni e dal 2007 ricopre il ruolo di Amministratore Delegato del gruppo stesso. Attualmente è Vicepresidente di Titan ITM Holding S.p.A., gruppo che include la Divisione Undercarriage Italtractor ITM S.p.A. e la Divisione Ruote Titan Italia S.p.A. Dal 2016 è nel Consiglio di Amministrazione di Technogym S.p.A. come Amministratore indipendente e Presidente del Comitato Controllo e Rischi e Sostenibilità. Da maggio 2020 è amministratore indipendente di Brunello Cucinelli S.p.A.; fa parte del Comitato

Controllo e Rischi della società (da maggio 2022 con il ruolo di Presidente). Ad aprile 2023 è stata nuovamente nominata Presidente del Comitato Controllo e Rischi e ricopre il ruolo di *Lead Independent Director*.

- Emanuela Bonadiman (61 anni) → Nel 1987 si laurea in traduzione alla Scuola Interpreti Internazionali di Mons, Belgio e nel 1988 in Scienze Politiche e Relazioni Internazionali presso l'Università Cattolica di Lovanio, Belgio. Nel 1990 entra nella funzione Risorse Umane nel settore Automotive, in BMW Italia ed in seguito a Monaco. Da allora si è dedicata ad approfondire le competenze in materia HR e a gestire team interculturali in vari settori di attività (tra le esperienze più significative nel ruolo di VP HR EMEA in Trane Air Conditioning ad Amsterdam, dove si certifica in qualità di Coach in process excellence presso l'American Standard College nel 1998; in qualità di VP HR Europa in Arrow Electronics a Milano; come VP HR Europa basata a Bruxelles ed in seguito a San Francisco, alla guida del dipartimento Global Talent Management per Levi's; Direttrice HR Mondo in Gucci ed, in seguito, a capo della funzione Talent Management per il Gruppo Kering a Parigi). Grazie al suo percorso professionale ha potuto acquisire competenze approfondite sui temi di gestione del potenziale, sviluppo della leadership, executive coaching, sviluppo e formazione, gestione del cambiamento e sistemi di remunerazione in strutture complesse. Nel 2008, al Summit sulla Diversità organizzato dalle Nazioni Unite a NY le viene riconosciuto il contributo apportato nel progetto di promozione della Parità di Genere e gestione della Diversità di Arrow Electronics. Questo riconoscimento segnerà un punto di svolta nel percorso sia professionale che personale di Emanuela Bonadiman, mettendo il tema della responsabilità sociale e della solidarietà intergenerazionale al centro delle sue attività ed interessi. Da molti anni collabora con il Master EMLUX dell'Università Cattolica di Milano in qualità di professore a contratto. È docente di gestione strategica delle Risorse Umane ed ha sviluppato un percorso evolutivo "su misura" per gli studenti del Master. Nel triennio 2012-2014 è stata membro del CdA di Datalogic S.p.A. in qualità di Presidente del Comitato Remunerazione e Nomine e membro del Comitato Controllo e Rischi. Da aprile 2021 è membro del CdA di ERG S.p.A. in qualità di amministratore indipendente e Presidente del Comitato Nomine e Compensi. Da maggio 2020 è Amministratore Indipendente di Brunello Cucinelli S.p.A.; fa parte del Comitato per la Remunerazione e per le Nomine della società (da maggio 2022 con il ruolo di Presidente). Inoltre, da maggio 2022 è membro del Comitato Controllo e Rischi. Ad aprile 2023 è stata nuovamente confermata come Presidente del Comitato per la Remunerazione e per le Nomine e come membro del Comitato Controllo e Rischi della società.
- Alessio Piastrelli (43 anni) → Diplomato presso l'istituto tecnico di Perugia, Dopo una prima esperienza lavorativa maturata presso l'azienda di famiglia, nel 2007 inizia a lavorare per la

Brunello Cucinelli S.p.A., acquisendo competenze in ambito produttivo e via via specializzandosi sempre di più nella selezione dei tessuti e delle materie prime, con uno specifico focus dedicato al settore della pelle. Nel 2015 approda all'Ufficio Stile Uomo, dove ha l'opportunità di affinare le proprie qualità creative fino ad assumere l'importante ruolo, attualmente ricoperto, di Men's Creative Director. Nel 2021 ha contribuito allo sviluppo del rapporto tra il Gruppo Cucinelli e lo storico brand di occhiali Oliver Peoples e, a seguire, ha dato un suo apporto importante anche per l'ideazione di esclusivi prodotti quali gli occhiali da vista e da sole realizzati in virtù della prestigiosa collaborazione con EssilorLuxottica nel 2022 e i profumi per Donna e per Uomo confezionati assieme al produttore di eccellenza Euroitalia (2023).

- Chiara Dorigotti (56 anni) → Dopo la laurea in economia aziendale in Bocconi nel 1993, inizia la sua esperienza a Londra e Parigi presso Paribas Capital Markets (Gruppo BNP Paribas) dove si occupa di operazioni di quotazioni in borsa ed emissioni azionarie e obbligazionarie, diventando responsabile per il mercato italiano. Nel 2000 entra nel gruppo Fininvest, a diretto riporto dell'amministratore delegato della holding per seguire operazioni di sviluppo del gruppo e delle partecipate. Nel 2003 entra in Tiscali S.p.A. come *Investor Relations e Corporate Finance Manager* con la responsabilità della comunicazione con gli investitori, gli analisti e le autorità di mercato e delle attività di finanziamento e di sviluppo della società all'estero. Dal 2011 è in SEA S.p.A., secondo gestore aeroportuale in Italia, dove ha svolto ruoli *corporate* e di *business development*, per poi diventare nel 2014 Direttore Generale e, nel 2019, Amministratore Delegato di SEA Prime S.p.A., società leader nella *business e general aviation* in Italia e in Europa, della quale ha seguito il processo di *rebranding* e sviluppo infrastrutturale negli aeroporti di Linate e Malpensa. È amministratore indipendente di Enervit S.p.A. dal 28 aprile 2017 e ricopre la carica di Presidente del Comitato Parti Correlate. È amministratore indipendente di Technogym S.p.A. dall'8 maggio 2018 e ricopre gli incarichi di membro del Comitato Parti Correlate e del Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità. Da aprile 2023 è amministratore indipendente di Brunello Cucinelli S.p.A.; è membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato per la Remunerazione e per le Nomine della società.
- Guido Barilla (66 anni) → Attuale Presidente del Gruppo Barilla, dopo gli studi in filosofia, nel 1982 ha iniziato la sua carriera presso il Dipartimento Vendite di Barilla France, consociata dell'Azienda di famiglia, per poi compiere diverse esperienze lavorative negli Stati Uniti presso alcune aziende alimentari. Rientrato a Parma, sede del Gruppo Barilla, nel 1986 diviene dirigente occupandosi principalmente di internazionalizzazione del business, e nel 1988 assume la carica di Vicepresidente. In seguito alla scomparsa del padre Pietro, nell'ottobre 1993 Guido Barilla viene nominato Presidente, carica che detiene ancora oggi. Dal 2009 è inoltre Presidente del

Barilla Center for Food & Nutrition, ora Fondazione Barilla. Nel corso della sua carriera ha fatto parte anche dei Consigli di Amministrazione del Credito Italiano, di RAS Assicurazioni e di Danone S.A. Da aprile 2023 è Amministratore Indipendente di Brunello Cucinelli S.p.A.

Il collegio sindacale di Salvatore Ferragamo S.p.A. è composto da tre membri effettivi e due supplenti, il cui presidente è Paolo Prandi.

I comitati che affiancano il board sono il comitato controllo e rischi e il comitato per le nomine e remunerazione. Entrambi composti da tre membri indipendenti i cui presidenti sono per il primo Maria Cecilia La Manna, per il secondo Emanuela Bonadiman.

L'incarico di revisione contabile del bilancio di esercizio di Brunello Cucinelli S.p.A. e del bilancio consolidato del Gruppo Brunello Cucinelli per gli esercizi dal 2021 al 2029 nonché della revisione contabile limitata dei bilanci consolidati semestrali abbreviati relativi a tale novennio, nonché la verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili nel corso di detti esercizi è stato conferito alla Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.

I sistemi di controllo della società si sviluppano secondo tre livelli:

- I controlli di linea, effettuati direttamente dai responsabili delle varie aree operative con l'obiettivo di identificare, monitorare, attenuare e riportare, in prima istanza, i rischi derivanti dall'ordinaria attività aziendale (l'attività di produzione e l'attività di vendita e distribuzione commerciale);
- I controlli di secondo livello, effettuati dalle funzioni aziendali preposte alla gestione dei rischi tipici dell'attività di Brunello Cucinelli;
- I controlli di terzo livello, riservati alle principali funzioni aziendali incluse nel Sistema di Controllo Interno della Società. In tale ambito, la Funzione di Internal Audit riveste un ruolo centrale in quanto è chiamata a verificare, tra le altre cose, l'idoneità dei controlli dei primi due livelli, attraverso un'attività costante di assesment e di testing.

Per ciò che concerne il sistema di voto maggiorato, la società si è dotata di un elenco speciale in cui i detentori di quote superiore al 3% del capitale possono inoltrare la propria richiesta di iscrizione al fine di ottenere il voto maggiorato sulle quote detenute. Allo stato attuale, l'unica società che ha richiesto e ottenuto l'iscrizione in tale elenco è Fondo delle Arti s.r.l. la quale detiene il 50,05%.

La società si è inoltre dotata di un sistema di whistleblowing dove è possibile inoltrare le segnalazioni che si reputano opportune.

La Brunello Cucinelli S.p.A. rappresenta la holding a capo del gruppo Ferragamo che coordina tutte le controllate sparse per i continenti in cui la holding opera.

Inoltre, il 17 aprile 2024 la società ha comunicato di aver acquistato, nel periodo compreso fra il 30 agosto 2023 e il 17 aprile 2024, n. 47.250 azioni ordinarie proprie, corrispondenti allo 0,0695% delle 68.000.000 azioni componenti il capitale sociale, per un controvalore complessivo – commissioni escluse – di Euro 4.962.172,78.

4.7 **LMVH Group S.A.**

LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE, abitualmente accorciata in LVMH, è una multinazionale e conglomerato francese, a conduzione familiare, con sede a Parigi.

È proprietaria di oltre settanta marchi divisi in aziende di alta moda come Christian Dior, DKNY, Fendi, Céline, Guerlain, Marc Jacobs, Givenchy, Kenzo, Loro Piana, Emilio Pucci e Louis Vuitton, di orologi come TAG Heuer, di gioielli come Tiffany & Co. e Bulgari, di vini e distillati come Moët & Chandon, Veuve Clicquot, Hennessy, di editoria come Les Échos e Le Parisien, di distribuzione come Sephora e Le Bon Marché, di alberghi di lusso. Il CDA è composto da 16 membri di cui 9 indipendenti. Le quote rosa sono rappresentate al 60% dal momento che nel board sono presenti 9 donne. Il sistema adottato è il monistico.

Complessivamente la Arnault Family Group, la holding di Bernard Arnault, ha il controllo del 46,84% delle azioni con il 63,13% dei diritti di voto.

La generazione al comando è la prima, rappresentata da Bernard Arnault nel ruolo di presidente e CEO, la seconda, però, ha già fatto l'ingresso nel gruppo. Vediamo infatti Antoine e Delphine come membri del CDA.

Il board:

- Bernard Arnault → studia all'Ecole polytechnique. Inizia la sua carriera professionale come ingegnere presso la società di costruzioni Ferret-Savinell e successivamente fu promosso a varie posizioni dirigenziali prima di diventare presidente nel 1978. Nel 1989, Arnault diventa azionista di maggioranza di LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton, creando il gruppo leader mondiale nel settore dei prodotti di lusso. Il signor Arnault è presidente e amministratore delegato della società da quella data.
- Antonio Belloni (68 anni): Dopo aver conseguito la laurea in Economia presso l'Università di Pavia (Italia), entra in Procter & Gamble nel 1978. Ha ricoperto una serie di incarichi di crescente responsabilità negli Stati Uniti, Grecia, Belgio e Svizzera prima di essere nominato Presidente di

Procter & Gamble. Europa nel 1999. È entrato in LVMH nel 2001 come Amministratore Delegato del Gruppo, con responsabilità della gestione strategica e operativa delle società del Gruppo.

- Nicolas Bazire (67 anni) → Si è laureato all'Accademia navale francese (1978), all'Institut d'Etudes Politiques de Paris (1984) e ha studiato all'Ecole Nationale d'Administration. È revisore pubblico onorario presso la Cour des Comptes francese, l'organismo statale di controllo. Nicolas Bazire è stato direttore di gabinetto del primo ministro Edouard Balladur dal 1993 al 1995. Nel 1995 è entrato in Rothschild et Cie Banque come socio amministratore. È stato nominato amministratore delegato del Groupe Arnault nel 1999 ed è diventato membro del consiglio di amministrazione di LVMH. È membro del Comitato Esecutivo. È anche membro dei consigli di amministrazione di Carrefour, Suez e Atos.
- Antoine Arnault (47 anni) → amministratore delegato di Berluti e presidente di Loro Piana, incomincia la sua carriera nel dipartimento pubblicitario di Louis Vuitton. È nominato amministratore di LVMH nel 2005 e, nel 2007, diventa direttore della comunicazione di Louis Vuitton. Nel 2008 è nominato al comitato d'indipendenza editoriale del quotidiano *Les Échos*. Il 1° giugno 2018 è stato nominato responsabile della comunicazione e dell'immagine del gruppo LVMH. Nel settembre 2021 è stato nominato amministratore della GoodPlanet Foundation creata da Yann Arthus-Bertrand.
- Delphine Arnault (49 anni) → Delphine Arnault inizia la sua carriera presso la società internazionale di consulenza strategica McKinsey, dove lavora come consulente per due anni. Nel 2001, inizia a lavorare presso Christian Dior Couture, dove nel 2008 assume il ruolo di Vicedirettrice Generale Esecutiva, che mantiene fino al 2013. Nello stesso anno è poi nominata Vicedirettrice Generale Esecutiva di Louis Vuitton, e si occupa di supervisionare tutte le attività del marchio legate ai prodotti. Dal 1° febbraio 2023, Delphine Arnault è Presidentessa e CEO di Christian Dior Couture. È membro del Consiglio di Amministrazione di LVMH e del Comitato Esecutivo.
- Dominique Aumont (54 anni) → laureata in economia e commercio, ha ricoperto vari ruoli di prestigio come analyst, senior analyst e manager in varie società quotate e non.
- Sophie Chassat (40 anni) → è un'alunna dell'Ecole Normale Supérieure-Ulm e possiede la prestigiosa qualifica post-laurea francese in filosofia. Dopo aver insegnato al liceo e all'università e aver lavorato in un'agenzia di comunicazione, ha fondato la propria attività e ha sviluppato le sue competenze in filosofia aziendale e branding.
- Charles de Croisset (80 anni) → È membro dell'Ispettorato Generale delle Finanze (IGF). È stato Presidente e Amministratore Delegato del Crédit commercial de France (CCF) dal 1993 al 2004.

Dal marzo 2004 è consulente internazionale di Goldman Sachs e vicepresidente di Goldman Sachs Europe.

- Clara Gaymard (64 anni) → dopo la laurea è diventata revisore dei conti presso la Corte dei Conti e nominata consigliere referendario nel 1990.
È un'imprenditrice e funzionaria francese, saggista e cofondatrice di RAISE, un fondo di investimento e una fondazione che sostengono le imprese nella loro crescita.
- Marie-Josée Kravis (74 anni) → seppur laureata in giurisprudenza, è un'economista specializzata in analisi delle politiche pubbliche e pianificazione strategica. È stata direttrice esecutiva dell'Hudson Institute of Canada Inc. dal 1976 al 1994. Quell'anno è diventata Senior Fellow dell'Hudson Institute of Canada Inc. (USA), dove ora è vicepresidente del consiglio di amministrazione. È associata a Hudson dal 1973.
- Laurent Mignon (60 anni) → Laureato all'HEC nel 1986 e allo Stanford Executive Program, Laurent Mignon ha iniziato la sua carriera presso la banca Indosuez, prima di unirsi alla banca Schroders a Londra nel 1996. Nel 1997, entra in Assurances Générales de France, filiale di Allianz, come Direttore Finanziario, prima di diventare Vice Direttore Generale nel 2002, e infine Amministratore Delegato e Presidente del Comitato Esecutivo nel 2006. Dal 2007 al 2009 è stato socio amministratore di Oddo & Cie. Prima di entrare in Wendel, Laurent Mignon ha lavorato per il Groupe BPCE dal 2009 al 2022 come amministratore delegato di Natixis.
- Marie-Laure Sauty de Chalon (61 anni) → ha lavorato a partire dal 2004 per *Le Monde* e, contestualmente, è stata posta alla guida della divisione Carat France di Aegis Media Europe, una grande società di marketing e pubblicità. È stata CEO del gruppo auFeminin.com, dal 2010 all'aprile 2018.
- Yves-Thibault de Silguy (75 anni) → è un dirigente d'azienda e politico francese, dal 1995 al 1999 Commissario europeo per gli Affari economici e monetari. Nel 1976 cominciò a lavorare al ministero degli affari esteri della Francia. Tra il 1981 e il 1984 lavorò alla Commissione europea come consigliere del commissario François-Xavier Ortoli. Dal 1985 al 1988 fu consigliere economico dell'ambasciata francese negli Stati Uniti e consigliere economico del primo ministro Jacques Chirac.
- Natasha Valla (48 anni) → è un'economista francese e preside della Sciences Po School of Management and Innovation. È stata vicedirettore generale per la politica monetaria presso la Banca centrale europea da maggio 2018 a gennaio 2020. È inoltre presidente del comitato di redazione del SUERF, European Money and Finance forum.

- Hubert Védrine (76 anni) → è un politico francese che ha ricoperto vari ruoli prestigiosi. È stato ministro degli affari esteri, Segretario generale della Presidenza della Repubblica e portavoce della Presidenza della Repubblica.

Il comitato esecutivo, composto dai direttori esecutivi, operativi e funzionali delle Maison del Gruppo, definisce gli obiettivi strategici sulla base degli orientamenti forniti dal consiglio di amministrazione, coordina la loro attuazione, garantisce la capacità del Gruppo di adattarsi alle evoluzioni dell'ambiente economico e supervisiona la definizione, lo svolgimento e le deleghe dei compiti del management esecutivo. Il presidente del comitato è Bernard Arnault.

Il gruppo si è munito di un codice di condotta sia infra-gruppo (per i dipendenti e amministratori) che intra-gruppo (dedicato ai fornitori). A questi codici si affianca la carta anticorruzione e l'alert line system un'interfaccia online che offre uno strumento totalmente confidenziale e sicuro per riferire in buona fede violazioni della legge, di regolamenti o principi di condotta interna.

Sin dalla sua fondazione, il Gruppo ha fatto dello sviluppo sostenibile uno dei suoi principali orientamenti strategici, promuovendo oltre 18 iniziative legate al tema ambientale e allo sviluppo sostenibile.

La struttura proprietaria del gruppo è così suddivisa:

- La famiglia Arnault detiene la maggioranza dello stesso con il 48,6%;
- Gli investitori istituzionali stranieri detengono il 37,3%;
- Gli investitori istituzionali francesi il 6,5%;
- Altri azionisti il 7,1%;
- Lo 0,5% è rappresentato da azioni proprie.

4.8 **Hugo Boss A.G.**

HUGO BOSS AG è una casa di moda tedesca con sede a Metzingen, Germania, che prende il nome dal suo fondatore Hugo Ferdinand Boss. L'azienda è specializzata nella produzione di abiti e scarpe, inoltre copre vari rami della moda, sia maschile sia femminile, con abiti, accessori e fragranze che distribuisce attraverso gli oltre 5700 negozi monomarca e multibrand sparsi nel mondo. Il gruppo è controllato dalla famiglia Marzotto (che vede ora al comando la sesta generazione), i cui membri siedono nel consiglio di sorveglianza. Il consiglio di amministrazione delle Hugo Boss AG è composto da soli 3 membri di cui Daniel Gredier è l'amministratore delegato. Il sistema dotato è il dualistico.

Il board:

- Daniel Grieder (63 anni) → Mentre studiava all'Università di Scienze Applicate in Economia Aziendale di Zurigo (HWZ Hochschule für Wirtschaft) nel 1985 ha fondato la Max Trade Service AG (in seguito ribattezzata Madison Clothing Ltd.), che, oltre a produrre e vendere pelletteria ai principali grandi magazzini di tutta la Svizzera, distribuiva anche marchi di fama internazionale come Pepe Jeans, Tommy Hilfiger, Stone Island e CP Company in Svizzera, Austria ed Europa dell'Est. Nel 2004, Daniel Grieder è stato nominato Vicepresidente delle operazioni commerciali di Tommy Hilfiger Europe e due anni dopo Direttore operativo e Presidente di Tommy Hilfiger Europe. Successivamente è stato nominato amministratore delegato di Tommy Hilfiger Europe nel 2008. Dopo l'integrazione del marchio Tommy Hilfiger nella Phillips-Van Heusen (PVH) Corporation nel 2010, Grieder è diventato amministratore delegato e presidente di Tommy Hilfiger Global e PVH. Europa nel 2014. Nel giugno 2021, Daniel Grieder è entrato a far parte del consiglio di amministrazione di HUGO BOSS AG in qualità di amministratore delegato.
- Yves Muller (54 anni) → Nel 1994 ha iniziato la sua carriera presso la società di revisione e consulenza fiscale Arthur Andersen & Co. ad Amburgo. Durante questo periodo Yves Müller ha conseguito la qualifica di consulente fiscale e revisore dei conti. Nel 1999 è entrato in Tchibo GmbH come responsabile delle finanze e della contabilità, aggiungendo al suo mandato la carica di responsabile dell'IT dal 2003. È stato nominato Chief Financial Officer di Tchibo GmbH nel 2006. Negli anni 2007 e 2009 ha ricoperto contemporaneamente il ruolo di Chief Financial Officer della holding maxingvest ag, anch'essa con sede ad Amburgo. Nel dicembre 2017 è diventato membro del consiglio di amministrazione di HUGO BOSS.
- Oliver Timm (53 anni) → Dopo aver studiato Economia presso l'Università Gerhard Mercator di Duisburg, in Germania, ha iniziato la sua carriera professionale presso Tommy Hilfiger nel 1998, dove ha ricoperto diversi incarichi. Tra gli altri, ha contribuito in modo sostanziale al lancio del marchio americano sul mercato europeo. Nel 2005 è stato nominato amministratore delegato di Tommy Hilfiger Germania. Dal 2010 il marchio fa parte della Phillips-Van Heusen (PVH) Corporation. Nel 2014 è stato nominato Presidente di PVH Europe e, due anni dopo, Chief Commercial Officer di PVH Europe. Nel gennaio 2021, Oliver Timm è diventato membro del consiglio di amministrazione di HUGO BOSS AG ed è stato nominato vice amministratore delegato nel 2024.

La struttura gestionale di HUGO BOSS deriva dai requisiti del diritto societario tedesco. In quanto società per azioni tedesca, HUGO BOSS AG ha una doppia struttura di gestione e controllo. Il Consiglio di Amministrazione è responsabile della strategia e della gestione del Gruppo. Il Consiglio di Sorveglianza fornisce consulenza al Consiglio di Gestione e ne monitora l'attività di

gestione. Il Consiglio di Gestione e il Consiglio di Sorveglianza collaborano strettamente a beneficio del Gruppo. L'obiettivo comune è aumentare in modo sostenibile il valore aziendale di HUGO BOSS. Il Consiglio di Gestione informa regolarmente, tempestivamente e dettagliatamente, il Consiglio di Sorveglianza su tutte le questioni rilevanti per il Gruppo riguardanti strategia, pianificazione, sviluppo del business, posizione di rischio, evoluzione della situazione di rischio e compliance.

Il Consiglio di Sorveglianza è composto da 12 membri, indipendenti, il cui residente è Hermann Waldemer. Tale Consiglio ha costituito, in rappresentanza del Consiglio di Sorveglianza nel suo complesso, cinque comitati che svolgono i compiti loro attribuiti nei limiti consentiti dalla legge, dall'atto costitutivo e/o dallo statuto:

- Comitato audit;
- Comitato del personale, pariteticamente rappresentato dagli azionisti e dai dipendenti, è composto dal Presidente del Consiglio di Sorveglianza e da altri cinque membri eletti dal Consiglio di Sorveglianza tra i suoi membri. Decide su questioni relative ai contratti di servizio dei membri del Consiglio di gestione e su altre questioni contrattuali (comprese quelle relative agli ex membri del Consiglio di gestione e alle persone a loro carico superstiti), prepara le decisioni del Consiglio di sorveglianza sulla nomina e, se del caso, sulla revoca dei membri del Consiglio di Amministrazione e, insieme all'intero Consiglio di Sorveglianza e al Consiglio di Amministrazione, garantisce la pianificazione della successione a lungo termine;
- Comitato di lavoro, è composto dal Presidente del Consiglio di Sorveglianza e da altri cinque membri eletti dai membri del Consiglio di Sorveglianza, che assistono e consigliano il Presidente del Consiglio di Sorveglianza. In conformità alle disposizioni statutarie, il Comitato di Lavoro collabora strettamente con il Consiglio Direttivo per preparare le riunioni del Consiglio di Sorveglianza. In particolare, il Comitato di Lavoro svolge compiti di monitoraggio tra una riunione e l'altra del Consiglio di Sorveglianza;
- Comitato per le nomine;
- Comitato di mediazione, è composto dal presidente del consiglio di sorveglianza, dal suo vice e da un membro ciascuno eletto dai rappresentanti dei dipendenti e degli azionisti nel consiglio di sorveglianza a maggioranza dei voti espressi. Il suo unico scopo è quello di svolgere i compiti di cui alla Sez. 27 (3) e Sez. 31 comma 3 frase 1 MitbestG ("Mitbestimmungsgesetz": legge tedesca sulla codeterminazione). Di conseguenza, il Comitato di Mediazione formula proposte per la nomina dei membri del Consiglio Direttivo qualora una precedente proposta non abbia ottenuto la maggioranza prevista dalla legge.

Nella misura consentita dalla legge e nella misura in cui hanno ricevuto le relative autorizzazioni, i singoli Comitati prendono decisioni al posto dell'intero Consiglio di Sorveglianza. In caso contrario, preparano decisioni e aree tematiche per l'intero Consiglio di Sorveglianza. I rispettivi presidenti dei comitati riferiscono a intervalli regolari al Consiglio di Sorveglianza in modo dettagliato sull'attività dei comitati.

I piani di remunerazione predisposti dalla società, per gli appartenenti al CDA, sono strutturati tramite una componente fissa, per la carica ricoperta nella società, e una componente variabile, rappresentata da LTI e MBO, legata al raggiungimento di obiettivi di performance e finanziari. Sono stati predisposti due performance share plans, uno annuale e uno quadriennale, al termine del quale gli amministratori, se raggiunti gli obiettivi richiesti, potranno escutere il loro premio. Per gli appartenenti al Consiglio di Sorveglianza non è prevista una remunerazione variabile legata al raggiungimento di obiettivi, ma sono una componente fissa legata alla carica ricoperta. Il monitoraggio dell'efficacia del sistema di gestione del rischio è responsabilità del Consiglio di vigilanza di HUGO BOSS. Tale compito è esercitato dall'Audit Committee del Consiglio di Sorveglianza con il coinvolgimento della funzione Internal Audit. In questo contesto, la gestione del rischio presso HUGO BOSS è soggetta a regolari controlli interni.

4.9 **Inditex S.A.**

Inditex S.A. è una multinazionale spagnola dedicata all'abbigliamento e alla moda con sede a Arteixo, in Galizia. Fondata da Amancio Ortega e dalla prima moglie, Rosalía Mera.

Il board è composto da 10 membri e vede Marta Ortega nel ruolo di presidente e Oscar Garcia Maceiras nel ruolo di amministratore delegato. I membri indipendenti del board sono 5 mentre le quote rosa sono rappresentate al 40%. Il sistema adottato è il monistico. La generazione al comando è la seconda rappresentata dalla figlia di Ortega, Marta.

Il board è così composto:

- Marta Ortega Perez (40 anni) → Presidente non esecutivo da aprile 2022. Ha costruito la sua intera carriera all'interno del gruppo Inditex, al quale è entrata nel 2007 dopo essersi laureata in International Business presso la Regent's University di Londra. Durante i suoi primi anni in Azienda ha svolto la propria attività professionale in diverse filiali e aree di business internazionali, per poi entrare a far parte del team di design e sviluppo prodotto di Zara Woman. Negli ultimi anni si è concentrata sulla definizione del marchio e della strategia di prodotto di

Zara. Fa parte dei consigli di amministrazione di Pontegadea Inversiones SL e Partler Participaciones, SLU, entrambi importanti azionisti di Inditex;

- Jose Arnau Sierra (68 anni) → Vicepresidente di Inditex dal giugno 2012. Amministratore non esecutivo della società dal 2012, in rappresentanza del fondatore, Amancio Ortega Gaona. Laureato in giurisprudenza presso l'Università di Santiago de Compostela e ispettore fiscale dello Stato, è amministratore delegato del Gruppo Pontegadea dal 2001. È stato capo del Dipartimento Fiscale e membro del Comitato Direttivo di Inditex dal 1993 al 2001, e ha fatto parte del Consiglio di Amministrazione dal 1997 al 2000. In precedenza aveva ricoperto diversi incarichi all'interno dell'Amministrazione Fiscale. È stato membro di diversi consigli di amministrazione in qualità di rappresentante legale di Pontegadea Inversiones, SL. Dal 1993 al 1996 ha insegnato Diritto Tributario presso l'Università di A Coruña. È membro del Consiglio di fondazione della Fundación Amancio Ortega fin dall'inizio e del suo vicepresidente esecutivo dal 2017. È stato nominato membro del Consiglio di Amministrazione nel giugno 2012, ratificato dall'Assemblea generale del 17 luglio 2012 e rieletto nelle Assemblee annuali del 18 luglio 2017 e 13 luglio 2021;
- Amancio Ortega Gaona (88 anni) → Fondatore di Inditex, Ortega ha iniziato la sua carriera imprenditoriale nel settore manifatturiero tessile nel 1963. Nel 1972 ha fondato Confecciones Goa, SA, la prima fabbrica di confezioni di Inditex e 3 anni dopo ha fondato Zara España, SA, la prima società di vendita al dettaglio del Gruppo. È stato Presidente di Inditex dalla data di costituzione fino al 2011. Attualmente presiede il consiglio di amministrazione di Pontegadea Inversiones SL e Partler 2006 SL;
- Oscar Garcia Meceiras (49 anni) → Amministratore Delegato dal 2021. Óscar García Maceiras ha conseguito la Laurea in Giurisprudenza presso l'Universidade de A Coruña e il Dottorato in Giurisprudenza presso l'Universidad CEU San Pablo. È Avvocato dello Stato, carica che ha ricoperto nella sua città natale dal 2001 al 2005. Nel 2021 entra in Inditex come General Counsel e Segretario del Consiglio di Amministrazione, ruolo che ha ricoperto fino alla nomina ad Amministratore Delegato del Gruppo;
- Flora Perez Marcote (72 anni) → La Sig.ra Flora Pérez Marcote è il rappresentante legale di Pontegadea Inversiones SL, dove ricopre la carica di Primo Vice Presidente. Ha trascorso tutta la sua carriera all'interno del Gruppo Inditex, dove ha ricoperto diversi incarichi in ambiti legati sia alla progettazione dei prodotti che alla catena di fornitura. Inoltre, vanta una vasta esperienza come direttrice della società dal 1992. Dal 2005 è membro del Consiglio di amministrazione di Inditex in rappresentanza di Pontegadea Inversiones, SL Inoltre, dal 2005 è membro del Consiglio di amministrazione della Fundación Amancio Ortega Gaona marzo 2003 e il suo presidente dall'agosto 2023;

- Denise Patricia Kingsmill (78 anni) → Dopo 20 anni di carriera forense è diventata vicepresidente della Competition Commission tra il 1996 e il 2004. Ha conseguito 5 dottorati onorari presso università del Regno Unito. La Baronessa Kingsmill è stata presidente/membro dei comitati di remunerazione di molte società internazionali. In qualità di avvocato ha prestato consulenza in relazione ai sistemi di remunerazione. Nel 2001 è stata invitata dal governo a dirigere una task force dedicata all'occupazione e alla retribuzione delle donne nel Regno Unito. La baronessa Kingsmill è stata eletta direttore il 19 luglio 2017 dall'Assemblea generale annuale e rieletta dall'Assemblea generale annuale tenutasi il 14 luglio 2020;
- Anna Lange (56 anni) → è un'imprenditrice e una ricercata consulente aziendale di livello dirigenziale con oltre 25 anni di esperienza nell'innovazione tecnologica, sia nel settore privato che in quello pubblico. Si è laureata alle Grandes Ecoles francesi, all'Institut d'Etudes Politiques di Parigi e all'Ecole Nationale d'Administration (ENA). Attualmente fa parte dei consigli di amministrazione di Orange (principale fornitore di servizi francese), Pernod-Ricard (la seconda più grande azienda di vino e liquori al mondo) e FFP (holding della famiglia Peugeot);
- Pilar Loper Alvarez (54 anni) → ha una laurea in amministrazione aziendale e una specializzazione in finanza presso l'ICADE. Ha lavorato in diversi ruoli presso JP Morgan a Madrid, Londra e New York (1993-1999). È entrata in Telefónica nel 1999, dove ha ricoperto i seguenti incarichi: Responsabile Pianificazione e Controllo di Gestione (1999-2001), Controller finanziario in Telefónica Móviles (2001-2006), Direttore strategico in Telefónica de España (2006-2007), Direttore finanziario Funzionario di O2 Plc., con sede nel Regno Unito (2007-2011) e di Telefónica Europa con sede a Madrid (2011-2014), e responsabile del programma di semplificazione operativa del Grupo Telefónica (2014-2015);
- Jose Luis Duran Shulz (60 anni) → ha conseguito una laurea in Economia e Management presso l'ICADE. Dal 1987 al 1990 è stato revisore dei conti presso Arthur Andersen. Nel 1991 entra nel Gruppo Carrefour, dove ricopre i seguenti incarichi: Responsabile del Controllo di Gestione per Spagna, Europa e America Latina (1991-1997); Direttore finanziario per la Spagna (1997-2001); Direttore Finanziario del Gruppo (2001-2005) e Amministratore Delegato del Gruppo (2005-2008);
- Rodrigo Echenique Gordillio (78 anni) → laureato in giurisprudenza, dal 1987 al 2020, ha fatto parte del consiglio di amministrazione del Banco Santander, SA. È stato amministratore delegato, vicepresidente e direttore esecutivo del Banco Santander, SA, e ha presieduto Santander España e Banco Popular. È stato inoltre vicepresidente del Banco Banif, SA, presidente della Allfunds Bank e di SPREA. È stato membro del consiglio di amministrazione di Santander Investment. È stato membro ordinario del consiglio di amministrazione di diverse società industriali e

finanziarie, come Ebro Azúcares y Alcoholes, SA, Industrias Agrícolas, SA, SABA, SA e Lar, SA. È stato eletto nel Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea Generale Annuale del 15 luglio 2014 e rieletto nelle Assemblee Generali Annuali del 17 luglio 2018 e 12 luglio 2022.

Affiancano il board i comitati:

- Audit e conformità, composto da sei membri di cui Maria Lopez Alvarez è il presidente;
- Comitato per le nomine, composto da cinque membri di cui Jose Luis Duran Schulz è il presidente;
- Comitato remunerazione, composto da quattro membri, presidente Rodrigo Echenique Gordillo;
- Comitato sostenibilità, composto anch'esso da quattro membri, presidente è Patricia Kingsmill.

Tra i componenti dei vari comitati vi è sempre un membro appartenente alla famiglia proprietaria, i restanti sono tutti membri indipendenti.

La remunerazione per gli amministratori è suddivisa in due componenti, fissa e variabile. I piani adottati per il breve sono rappresentati da bonus in cash legati al risultato di esercizio. Gli incentivi per il lungo periodo, fino al 2026, sono rappresentati da share option legati ai risultati di EBITDA e valore del titolo in borsa.

La struttura proprietaria di Inditex è così suddivisa:

- Famiglia Ortega detiene il 59,294% (tramite due controllate Pontegadea Inversiones SL e Partler Participaciones SLU);
- Rosp Corunna Participaciones Empresariales SL detiene il 5,053%;
- Le azioni proprie rappresentano lo 0,114%;
- Il restante capitale è rappresentato da investitori istituzionali.

Di seguito una tabella riportante i dati di governance più rilevanti:

Figura 14: Dati di governance del campione

	Cucinelli	Gentile Mosconi	Geox	Tod's	Ferragamo	Hugo Boss	Inditex	LVMH
Modello di governance adottato	Tradizionale	Tradizionale	Tradizionale	Tradizionale	Tradizionale	Dualistico	Monistico	Monistico
Componenti del board	14	5	6	14	9	3	10	16
Familiari nel board	29%	40%	33%	14%	33%	0%	30%	19%
Quote rosa	45%	20%	50%	40%	44%	0%	40%	60%
Ceo Duality	NO	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Piani di successione	SI	NO	SI	NO	SI	NO	SI	SI
Modello 231	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO

Fonte: Elaborazione personale

La tabella rappresentata in *figura 14* si pone di riassumere in modo più schematico i risultati ottenuti dalle singole indagini effettuate.

Da un rapido sguardo risulta lampante come, fatta eccezione per Hugo Boss, la famiglia proprietaria cerchi di mantenere il ruolo predominante nel board, con delle percentuali di presenza abbastanza

elevate (es. Gentili Mosconi con il 40%). Questo permette alle famiglie proprietarie di svolgere un ruolo particolarmente attivo durante le fasi decisionali e di mantenere, di fatto e di diritto (considerando anche le quote societarie detenute), il controllo della società.

Altro elemento rilevante è la predisposizione dei piani di successione - trattati nei capitoli precedenti - adottati dal 50% del campione, necessari per un passaggio c.d. “di successo”, indice di consapevolezza dei fondatori a dover preparare i successori, nonché la compagine societaria, al passaggio della carica di comando. Oltre a preparare la compagine societaria, tale documento si pone anche come un vero e proprio atto testamentario consultabile da coloro i quali, terzi al gruppo, siano intenzionati ad investire nello stesso. Rivelando le sorti future si garantisce una maggiore ponderazione in fase decisoria

Inoltre, fatta eccezione per Gentili Mosconi, è possibile osservare come le imprese familiari analizzate siano attente ai problemi di agenzia e ai rischi che questi comportino. In particolare, si osserva come queste evitino le problematiche legate alla tematica della Ceo-duality, di fatti, la quasi totalità del campione vede la figura del Presidente diversa da quella dell'AD, al fine di evitare problematiche legate alla trasmissione di informazioni e influenze in fase decisionale. La presenza di CEO duality comporta dei problemi di agenzia in quanto ostacola la capacità del board di monitorare la gestione, inoltre, la detenzione del potere decisionale e operativo nelle mani di un unico individuo, l'amministratore delegato, potrebbe causare divergenze con gli azionisti, generando conflitti di interesse.

Da quanto riportato nella teoria dell'agenzia, gli amministratori delegati sono avversi al rischio e possiedono obiettivi diversi da quelli degli azionisti; il presidente può approfittare della propria posizione dominante rispetto agli azionisti rilevanti, causando effetti negativi sulle prestazioni aziendali. Inoltre, un altro aspetto critico è rinvenibile nella circostanza in cui colui il quale è deputato alla gestione dell'impresa, attratto dalla possibilità di ottenere un vantaggio personale, adotti comportamenti opportunistici, in contrasto con gli interessi degli azionisti, decretando un nocumento per l'impresa stessa.

Conclusioni

Il fine ultimo del presente elaborato non è quello di dimostrare la superiorità né quantomeno la maggiore convenienza di una gestione di tipo familiare quanto di dar prova, qualora sussistano determinate condizioni, della non inferiorità di tale modello rispetto a una gestione decentrata.

Certamente, in una gestione di tipo familiare v'è alto rischio che possano intersecarsi particolari condizioni potenzialmente causative di nocimento alla *gestio* aziendale; un esempio è rappresentato, come già illustrato nei capitoli precedenti, da una cattiva sovrapposizione istituzionale tanto che, come chiarito da numerosi studi, il numero di aziende che, successivamente al passaggio generazionale, sopravvive al tempo è pari a poco più del 20%.

Nel corso della trattazione si è visto come, per un passaggio generazionale che possa definirsi “di successo”, sia necessaria l'imprescindibile sussistenza di ben tre condizioni: consapevolezza del fondatore, pianificazione per tempo e attuazione da parte del successore degli insegnamenti assimilati ex post.

Un tratto, a mio parere, tanto essenziale quanto poco analizzato dagli studi è l'aspetto psicologico connaturante il successore.

Dando un rapido sguardo ad i curricula dei familiari appartenenti al board delle aziende campione tutte repute, precisiamo, di successo, si può subito notare come una sorta di *fil rouge* attraversi ognuno di essi: all'interno di tali aziende, i successori non fanno il loro ingresso già da manager bensì cominciano la loro carriera, come normale che sia, dal basso ricoprendo mansioni che, se anche non in linea con le attitudini personali o col percorso formativo intrapreso e concluso, siano in grado di plasmarli così che possano maturare e accrescere quella consapevolezza che necessariamente deve caratterizzare un manager rispetto al resto dei componenti la catena aziendale; per intenderci, quella che in gergo è chiamata “gavetta” e che, purtroppo, non è facilmente riscontrabile nella prassi delle realtà aziendali di tipo familiare, specie a causa delle problematiche legate alla sovrapposizione istituzionale, alla superbia dei successori e all'incoscienza del fondatore che spesso tende a sovrastimare le doti degli stessi ritenendo che possano svolgere mansioni superiori al proprio oggettivo livello. Tutto ciò, nel lungo periodo, potrebbero condurre a problematiche gestionali dettate proprio dall'inesperienza e dalla presunzione di adeguatezza al ruolo.

Personalmente, ritengo che un degno successore oltre a detenere le doti imprenditoriali e manageriali, innegabilmente indispensabili, deve essere dotato di una non trascurabile virtù: l'umiltà, la quale deve manifestarsi tramite un propositivo sforzo del successore a svolgere, se necessario, anche quelle attività per così dire ‘demansionanti’ (per esemplificare banalmente, attività di pulizia del magazzino). Così facendo non solo assurgerà a figura “guida” per coloro che siano posizionati più in basso nella piramide aziendale, così favorendo per questi ultimi il processo di accettazione della nuova figura al comando, ma si acquisterà maggiore consapevolezza nell'esercizio del ruolo apicale, favorendo una maggiore ponderazione delle scelte gestionali.

Se per il fondatore l'azienda rappresenta la sua “creatura figlia”, allora per il successore dovrà essere percepita come “sorella”, membro effettivo della famiglia e per questo meritevole di tutti gli sforzi

necessari affinché possa continuare a operare sul mercato. Succeedere al comando di un'azienda familiare non rappresenta solo una grossa responsabilità ma anche e soprattutto un enorme privilegio concretizzatosi in un atto fideistico del fondatore che sceglie di riporre la sua fiducia.

Il campione analizzato ha lo scopo di dimostrare come, se alla base della cultura aziendale vi sono principi e volontà solide, le aziende possono continuare a primeggiare anche grazie agli eredi e quel 20% di sopravvivenza rappresenta solo l'eccezione che conferma la regola.

BIBLIOGRAFIA

- ALBERTI F.G., *Il passaggio generazionale nelle imprese artigiane familiari: profili gestionali e strategici*, il Mulino, Bologna, 2013
- ANDERSON R.C. – REEB D.M., *Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500*, Journal of finance, Volume 58, Issue 3, 1303-1328, 2003
- ANDERSON R.C., - REEB D.M., *Founding-Family Ownership, Corporate Diversification, and Firm Leverage*, The Journal of Law and Economics, Volume 46, Issue 2, 84-653, 2003
- BARNEY J., *Firm resources and sustained competitive advantages*, Journal of Management, Volume 17, Issue 1, 99-120, 1991
- BARONTINI R. - CAPRIO L., “*The Effect of Family Control on Firm Value and Performance: Evidence from Continental Europe*”, Finance Working Paper, 88/05, 2005
- BERTELLA V., *La pianificazione del ricambio generazionale nell’impresa familiare*, Cedam, Padova, 1995
- BERTINI U., *Scritti di politica aziendale*, Giappichelli, Torino, 1995
- BERTOLDI B. – GIACHINO C., *Imprenditore e capitalismo familiare tra strategie di crescita, continuità e legame con il territorio*, Giappichelli, Torino, 2016
- BOSI G. – TRENTO S., *Il governo dell’impresa: economia e diritto della corporate governance*, il Mulino, Bologna, 2012
- BRUSH - ARZ, *Index to Isis*, The university Chicago Press, volume 90, issue 4, 867-882, 1999
- BURKART M. – PANUNZI F. – SHLEIFER A., *Family Firms*, The Journal of Finance, Volume 58, Issue 5, 2167–2201, 2003
- CARNEY M., *Corporate Governance and Competitive Advantage in Family–Controlled Firms*, Entrepreneurship Theory and Practice, Volume 29, Issue 3, 249-265, 2005
- CASELLI F – GENNAIOLI N., *Dynastic management*, National Bureau of Economic Research, 2003
- CERIF – Centro di ricerca sulle imprese di famiglia, *Le imprese di famiglia: imprenditori è il momento di lasciare il testimone?*, Convegno CERIF, 21 novembre 2008
- CESARONI F.M. - CIAMBOTTI M., *La successione nelle imprese familiari. Profili aziendalistici, societari e fiscali*, Franco Angeli, Milano, 2011
- CHIESA V. - DE MASSIS A. - PASI M.L., *Gestire la successione nei family business: analisi di alcuni casi italiani*, Small business, Volume 1, 9-51, 2007
- CIAMBOTTI M., *I processi di transizione imprenditoriale nelle imprese familiari di minore dimensione*, Small Business, 21-60, 1991

- CORBETTA G. - SALVATO C.A., *The Board of Directors in Family Firms: One Size Fits All?*, Family Business Review, Volume 17, Issue 2, 119-134, 2004
- CORBETTA G., *“Le imprese familiari: caratteri originali, varietà e condizioni di sviluppo”*, Egea, Milano, 1995
- CORBETTA G., *Le aziende familiari. Strategie per il lungo periodo*, Egea, Milano, 2010
- DELL'AMORE G., *Le fonti del risparmio familiare*, Giuffrè, Milano, 1962
- DEMATTE C. - CORBETTA G., *I processi di transizione delle imprese familiari*, Medio Credito Lombardo, Milano, 1993
- DI STEFANO G., *La gestione delle aziende familiari: modelli di funzionamento e dinamiche strategiche*, Giappichelli, Torino, 1999
- DI VITTORIO A., *Evoluzione e funzione dell'impresa familiare: la qualità totale come strategia competitiva*, Giappichelli, Torino, 2000
- EDDLESTON K.A. – KELLERMANN F.W. – SARATHY R., *Resource Configuration in Family Firms: Linking Resources, Strategic Planning and Technological Opportunities to Performance*, Journal of Management Studies, Volume 45, Issue 1, 26-50, 2008
- FACCIO M. - LANG L.H.P., *The Ultimate Shareholdership of Western European Corporations*, Journal of Financial Economics, 65, 365-395, 2002
- GAVELLI G., *Più spazio alla neutralità fiscale nei passaggi gratuiti d'azienda*, il Fisco, Volume 42, 6657 ss., 2002
- GOMEZ-MEJIA et al., *Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-Controlled Firms*, Administrative Science Quarterly, 52(1), 106-137, 2007
- HABBERSHON T.G. – WILLIAMS M.L., *A Resource-Based Framework for Assessing the Strategic Advantages of Family Firms*, Family Business Review, Volume 12, Issue 1, 1-25, 1999
- HATCH N.W. - DYER J.H., *Human Capital and Learning as a Source of Sustainable Competitive Advantage*, Strategic Management Journal, Volume 25, 1155-1178, 2004
- HITT M.A. - IRELAND R.D. - CAMP S.M. - SEXTON D.L., *Strategic entrepreneurship: entrepreneurial strategies for wealth creation*, Strategic Management Journal, 479-491, 2001
- HOFFMAN J. – HOELSHER M., *Achieving Sustained Competitive Advantage: A Family Capital Theory*, Family Business Review, Volume 19, Issue 2, 135-145, 2006
- JAMES H.S., *Owner as Manager, Extended Horizons and the Family Firm*, International Journal of the Economics of Business, Volume 6, 41-55, 1999
- JOVENITTI P., *Strategie mobiliari per la continuità e la successione d'impresa*, Egea, Milano, 1998
- La Repubblica, *Economia A&F*, 11 aprile 2022, Dati The European House-Ambrosetti

LATTANZI N. – LIBERATORE G. – TISCINI R., *La valutazione delle aziende familiari*, Giuffrè, Milano, 2022

LATTANZI N., *Le aziende familiari: generazioni società mercato*, Giappichelli, 2017

LIBERATORE G., *Aziende familiari e longevità economica*, Wolter Kluwer, Milano, 2012

LUPOI M., *L'atto istitutivo di trust*, Giuffrè, Milano 2005

MAURY B., *Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations*, Journal of Corporate Finance, Volume 12, Issue 2, 321-341, 2006

MONTEMERLO D., *Continuità generazionale e accordi familiari. Principi e regole per l'impresa, la proprietà e la famiglia*, Egea, Milano, 2010

PASSERI R., *Valutazioni imprenditoriali del processo di formazione dell'etica d'impresa*, CEDAM, Padova, 2001

PASSERI R., *Valutazioni imprenditoriali per la successione nell'impresa familiare*, Firenze University Press, 2007

PEREZ-GONZALEZ, *Inside the Family Firm: The Role of Families in Succession Decisions and Performance*, The Quarterly Journal of Economics, Volume 122, Issue 2, 91-647, 2006

PIANTONI G., *La successione familiare in azienda. Continuità dell'impresa e ricambio generazionale*, Etas, Milano, 1990

SCHILACI C., *I processi di transizione del potere imprenditoriale nelle imprese familiari*, Giappichelli, Torino, 1990

SCHULZE W.S. - LUBATKIN M.H., *Toward a Theory of Altruism in Family Firms*, Journal of Business Venturing, Volume 18, Issue 4, 473-490, 2003

SCIASCIA S., *Risorse familiari e risultati aziendali*, Giuffrè, Milano, 2011

SHLEIFER A. – VISHNY R.W., *A survey of corporate governance*, Journal of finance, volume 52, issue 2, 737-783, 1997

SIRMON D.G. - HITT M.A., *Managing Resources: Linking Unique Resources, Management, and Wealth Creation in Family Firms*, Entrepreneurship Theory and Practice, 27, 339-358, 2003

SRAER D. – THESMAR D., *Performance and Behavior of Family Firms: Evidence from the French Stock Market*, MIT Press, 709-751, 2007

TAGIURI, R. - DAVIS, J., *Bivalent Attributes of the Family Firm*, Family Business Review, 9 (2), 199-208, 1996

THOMSEN S., *An Introduction to Corporate Governance: Mechanisms and Systems*, Djøf Publishing, Copenhagen, 2008

TOMASELLI S., *Longevità e sviluppo delle imprese familiari. Problemi, strategie e strutture di governo*, Giuffrè Editore, Milano, 1996

VILLALONGA B. – AMIT R., *How do family ownership, control and management affect firm value?*,
Journal of Financial Economics, 80, 385–417, 2006