

Facoltà di Economia

Laurea Magistrale in Imprenditorialità e Mercati

Cattedra di Economia e Gestione del Family Business

LA RELAZIONE TRA FAMIGLIA E TERRITORIO  
COME FATTORE DI CONTINUITA' DEL FAMILY  
BUSINESS: LE AZIENDE "CENTENARIE" NEL  
SETTORE DEL VINO

Relatore

Prof. Riccardo Tiscini

Correlatore

Prof. Alessandro Musaiò

Candidato

Leonardo Lucarini

Matr. 629561

ANNO ACCADEMICO 2011/2012

A mio nonno e mio padre,  
che orgogliosi mi guardano da lassù

## Capitolo Primo

### CONSIDERAZIONI INTRODUTTIVE

1. In cerca di una definizione del family business	2
2. Le dimensioni e le relazioni del fenomeno	5
3. Business in the family e family in the business	10
4. Le specificità e le caratteristiche distintive	14
5. Le fasi di sviluppo nelle imprese familiari	19
6. La varietà delle aziende di famiglia	23
7. La diffusione del family business nel contesto globale e nazionale	28

## Capitolo Secondo

### LA RELAZIONE TRA FAMIGLIA E TERRITORIO

1. La strategia aziendale e i rapporti con l'ambiente	33
2. Il radicamento territoriale	38
3. Le dinamiche di crescita e la continuità del successo	43

## Capitolo Terzo

### MODELLI DI GESTIONE DEL FAMILY BUSINESS

1. Il sistema di governance del family business	48
2. Le criticità delle imprese familiari	52
3. Le strategie e i modelli di trasferimento	56

## Capitolo Quarto

### IL VALORE ECONOMICO DELLE IMPRESE FAMILIARI

1. La creazione di valore nel family business	63
2. Il costo emozionale del capitale	67
3. Le implicazioni sulla valutazione economica	71
4. L'influenza della struttura finanziaria sul valore delle aziende di famiglia	75
5. I vincoli e le opportunità del family business	80

## Capitolo Quinto

### OBIETTIVI E METODOLOGIE DELLA RICERCA

1. Il quadro di riferimento teorico	84
2. La raccolta dei dati	90
3. Il modello di ricerca	94
4. Analisi e discussione del caso	97

## Capitolo Sesto

### IL CASO BARONE RICASOLI S.p.A.

1. Il profilo aziendale e il legame con il territorio	100
2. Il governo societario e le fonti di finanziamento	105
3. Il processo di crescita e la continuità aziendale	109
4. Prime considerazioni	114

## Capitolo Settimo

### IL CASO POGGIO LE VOLPI S.R.L.

1. Il profilo aziendale e il legame con il territorio	117
2. Il governo societario e le fonti di finanziamento	122
3. Il processo di crescita e la continuità aziendale	127
4. Prime considerazioni	132

## Capitolo Ottavo

### CONSIDERAZIONI DI SINTESI

1. Riflessioni	136
2. Conclusioni	139
Riferimenti bibliografici	143

# Capitolo Primo

## CONSIDERAZIONI INTRODUTTIVE

SOMMARIO: 1. In cerca di una definizione del family business; 2. Le dimensioni e le relazioni del fenomeno; 3. Business in the family e family in the business; 4. Le specificità e le caratteristiche distintive; 5. Le fasi di sviluppo nelle imprese familiari; 6. La varietà delle aziende di famiglia; 7. La diffusione del family business nel contesto globale e nazionale.

L'impresa familiare non è facilmente definibile e non risulta possibile datare la sua nascita da un punto di vista storico, neppure considerando in maniera residuale l'avvento, fatto risalire intorno al 1870, dell'impresa manageriale. L'impresa familiare è una forma di organizzazione produttiva la cui origine non può dunque essere collocata in una dimensione spazio-temporale circoscritta.

Il family business può essere considerato, dal punto di vista del capitalismo manageriale, come lo stadio iniziale dell'evoluzione dell'impresa, che dallo start up finisce per transitare nella forma di public company. Questo modello tende a ritenere che essa sia caratterizzata da dimensioni medio piccole, da un processo di crescita lento, da un'organizzazione piatta, nella maggioranza dei casi autofinanziata con una redditività inferiore rispetto all'impresa manageriale.

L'evidenza empirica dimostra il contrario e come invece sia possibile trovare molte imprese familiari di grandi dimensioni, dinamiche e profittevoli.

Nonostante tali critiche, è indiscutibile il fatto che le imprese familiari giochino un ruolo molto significativo sia nelle economie emergenti che nelle economie

sviluppate, in termini di contributo alla crescita del prodotto interno lordo e alla generazione di nuovi posti di lavoro.

Il dibattito dottrinale su questi temi è ancora aperto e risulta essere molto controverso.

### **1. In cerca di una definizione del family business.**

L'impresa familiare è la più antica forma di organizzazione imprenditoriale<sup>1</sup>.

Non è semplice darne una definizione univoca non esistendo in letteratura una uniformità di vedute riguardo i criteri da utilizzare per la sua identificazione. Infatti alcuni autori si riferiscono alle imprese familiari in termini di proprietà e controllo, altri considerano il numero di familiari coinvolti nella gestione, altri ancora il loro grado di coinvolgimento.

Una prima semplificazione viene introdotta da Mark Casson<sup>2</sup> che distingue tra impresa a proprietà familiare e impresa a controllo familiare, identificando come family business un'impresa dove una famiglia possiede una partecipazione al capitale tale da impedire qualsiasi coalizione fra altri azionisti, oppure che dispone di un numero di membri nel consiglio di amministrazione sufficiente a eleggere il direttore generale, o semplicemente ha come direttore generale un membro della famiglia stessa. In altri termini, a prescindere dall'effettiva percentuale di controllo del capitale, sarebbe utile includere come family business quelle imprese in cui l'influenza della famiglia proprietaria è determinante nella politica di governo e nella pianificazione delle strategie.

---

<sup>1</sup> Hutcheson J. O., *Financial planning*, 2002

<sup>2</sup> Casson M., *The economics of the family firm*, Scandinavian Economic History Review, 1999

La difficoltà è rappresentata dal fatto che ogni impresa familiare è una realtà a se stante, in quanto si differenzia per il settore di appartenenza, la dimensione, l'organizzazione e il grado di controllo. Per questo motivo non esiste tutt'oggi unità di consensi sulla sua determinazione.

A seconda del criterio adottato discendono diverse affermazioni, come ad esempio: *“Siamo in presenza di una family business quando uno o più nuclei familiari legati da stretti legami di parentela o affinità mettono a disposizione dell'impresa capitali finanziari a 'pieno rischio' o a 'rischio limitato', garanzie personali o reali e skills manageriali<sup>3</sup>”* oppure *“E' familiare un'impresa dove, di fatto, si istituiscono relazioni di reciproco condizionamento tra l'azienda di produzione e l'azienda di consumo di una o poche famiglie legate da vincoli di parentela o affinità che detengono la proprietà del capitale conferito col vincolo del pieno rischio<sup>4</sup>”*. Risulta essere chiaro come le due definizioni, partendo dalle stesse basi ma con riferimenti differenti, introducano elementi e aspetti distinti.

Nella letteratura aziendalistica 'impresa familiare' ed 'impresa di famiglia' sono due espressioni equivalenti, in quanto entrambe individuano un'impresa nella quale il capitale sociale e le decisioni di gestione sono controllate da una o poche famiglie collegate tra loro da vincoli di parentela, stretta affinità o solide alleanze, ma il loro significato giuridico è molto diverso, come del resto i relativi impatti fiscali. L'impresa familiare viene disciplinata dall'Art. 230 bis del Codice Civile (*“[...] si intende come familiare il coniuge, i parenti entro il terzo grado, gli affini entro il secondo; per impresa familiare quella in cui collaborano, in modo continuativo, il coniuge, i parenti entro il terzo grado, gli affini entro il secondo”*) che la identifica nella fattispecie dell'impresa individuale, sebbene il reddito venga suddiviso tra i collaboratori come nelle società di persone, non prescrivendo alcuna formalità

---

<sup>3</sup> Demattè C., Corbetta G., *I processi di transizione delle imprese familiari*, Mediocredito Lombardo, 1993

<sup>4</sup> Ferrero G., *Impresa e management*, Giuffrè Editore, 1980



per la sua costituzione che potrebbe avvenire indipendentemente dalla sottoscrizione di un atto negoziale o di una dichiarazione di volontà. La norma è così scarna e lacunosa da far scaturire numerose incertezze e dubbi<sup>5</sup>.

La non individuazione di semplici parametri a validità generale ha alimentato l'insorgere di errate credenze. Prima fra tutte l'identificazione delle PMI con le imprese di famiglia, che nella realtà possono raggiungere anche notevoli dimensioni. Segue poi la presunzione che esse non siano in grado di sostenere le fasi di crescita attraverso il solo utilizzo di risorse di capitale, proprio o di debito, provenienti esclusivamente dalla propria famiglia. Come conseguenza, si è diffusa l'idea di un loro basso tasso di crescita e di un modello oramai superato, imperniato su di una unica discontinuità dovuta alla successione generazionale, che ha indotto a trascurare altri problemi rilevanti. Tutto questo ha portato a una sottovalutazione e a una visione miope del loro potenziale.

La Commissione Europea ha di recente costituito il Family Business Group, organo che si occupa delle principali problematiche in materia, che ne ha proposto una definizione: *“A firm, of any size, is a family enterprise if 1. The majority of votes is in possession of the natural person(s) who established the firm, or in possession of the natural person(s) who has/have acquired the share capital of the firm, or in possession of their spouses, parents, child or children’s direct heirs. 2. The majority of votes may be indirect or direct. 3. At least one representative of the family or kin is involved in the management or administration of the firm.*

*Listed companies meet the definition of family enterprise if the person(s) who established or acquired the firm (share capital) or their families or descendants possess 25 per cent of the right to vote mandated by their share capital.”*

---

<sup>5</sup> De Tilla M., Operamolla U., *Seminari di diritti di famiglia*, Giuffrè Editore, 2005

Questa definizione, come sostiene il Prof. Guido Corbetta<sup>6</sup>, può essere presa ampiamente in considerazione se si precisa che la “natura familiare” si acquisisce nel momento in cui si coinvolge nel processo decisionale la famiglia di appartenenza.

In linea generale un business family per essere considerato tale deve rispettare almeno uno dei seguenti criteri: più del 50 per cento della proprietà deve essere detenuto da una o più famiglie, una singola famiglia ne deve detenere il controllo effettivo e la maggioranza del management deve essere composta dai membri appartenenti alla stessa famiglia.

## **2. Le dimensioni e le relazioni del fenomeno.**

La famiglia e l'impresa costituiscono i due sistemi complessi che interagiscono nelle aziende a proprietà familiare con un conseguente reciproco condizionamento, in quanto differenti per natura, obiettivi e logiche. La famiglia attraverso l'apporto di risorse umane e finanziarie mira al sostentamento e all'assistenza dei propri membri, mentre l'impresa ha come obiettivo la vendita di prodotti o servizi per la remunerazione dei fattori produttivi. Nonostante la famiglia sia guidata da logiche emozionali e l'impresa da logiche economiche, entrambi condividono principi comuni quali la continuità, l'unione e la creazione di valore. Tradizionalmente trascurato, l'aspetto patrimoniale è di fondamentale importanza, poiché il patrimonio dell'imprenditore si fonde con la famiglia e l'azienda<sup>7</sup>.

---

<sup>6</sup>Guido Corbetta è professore AIdAF – Alberto Falck di Strategia delle aziende familiari presso l'Università Bocconi e fondatore del centro EntER dedicato all'imprenditorialità. Svolge da quasi vent'anni ricerche e attività di intervento nelle imprese familiari a livello sia nazionale che internazionale.

<sup>7</sup> Zocchi W., *Il family business*, Il Sole 24 Ore, 2004

Ognuna di queste tre dimensioni può essere a sua volta scomposta. La famiglia si compone di familiari stretti e di familiari indiretti. L'azienda di famiglia può essere d'opera, di capitale, holding, immobiliare o finanziaria. Il patrimonio può essere divisibile in mobiliare, immobiliare e rendite. Il successo e la continuità del family business è dunque affidata al loro perfetto equilibrio, separando i problemi della famiglia da quelli dell'impresa.

In merito si possono delineare due approcci gestionali diversi: *family oriented* e *business oriented*. Nel primo è la famiglia a prevalere sull'impresa e la maggior parte delle risorse vengono prelevate dal business a vantaggio del patrimonio familiare. L'impresa viene gestita da soggetti familiari senza alcuna presenza di soggetti esterni che potrebbero altrimenti turbare l'equilibrio famiglia-impresa, sottraendoli potere decisionale. Nel secondo è l'impresa a prevalere sulla famiglia e le risorse finanziarie vengono conferite da quest'ultima. I patrimoni in questo caso sono nettamente separati e l'azienda rappresenta una realtà distinta, governata nell'interesse generale e orientata all'autofinanziamento. Sicuramente questo secondo modello permette all'impresa di reagire meglio alle nuove esigenze dei mercati, con la possibilità di coglierne le opportunità di crescita tramite il mantenimento della competitività.

In base ai rapporti famiglia-impresa e a queste rispettive visioni, le imprese familiari possono essere classificate con assetto istituzionale monolitico o temperato. Il primo con un grado di concentrazione delle proprietà elevato, in cui i membri della famiglia sono presenti sia nelle funzioni manageriali che in quelle operative, mentre il secondo con una relazione famiglia-impresa di tipo mutualistico, senza che i principi di un sub-sistema invadano l'altro.

Se la famiglia e il patrimonio sono in equilibrio anche l'azienda lo sarà, ovvero quando la famiglia non è in preda alle conflittualità e il patrimonio è ben gestito. In generale l'impresa rappresenta per la famiglia il suo principale

investimento e un elemento di fondamentale importanza. La famiglia vi apporta tutte le risorse disponibili, materiali e immateriali, comprese le risorse ricavate dall'impresa stessa. Questo legame si consolida con il passare del tempo, quando l'imprenditore dovrà autofinanziare nuovi investimenti o sarà spinto a trasmettere la propria attività alle generazioni che lo seguiranno. Nelle imprese familiari si crea quindi una sovrapposizione di questi due sistemi che può comportare sia effetti positivi che negativi, sinergie o problemi riguardanti la gestione.

Secondo Lansberg<sup>8</sup> questa sovrapposizione è vantaggiosa nella fase iniziale di formazione, quando i rapporti sono ancora molto organici, mentre con il consolidarsi del business essa genera conflitti e contraddizioni di tipo normativo. Infatti la sovrapposizione istituzionale tra famiglia e impresa è caratterizzata da due orientamenti che propongono differenti criteri di valutazione. Il soggetto a essere più coinvolto in questa 'ambiguità normativa' è il fondatore, responsabile sia nei confronti della famiglia sia nei confronti dell'impresa, che deve operare in base a valori tra loro incongruenti. Gli imprenditori spesso decidono di adottare o la strategia del compromesso o quella dell'oscillazione tra principi familiari e principi aziendali. L'autore suggerisce di acquisire coscienza del fatto che entrambi hanno origine in questo tipo di istituzione particolare e di considerare i familiari che vi lavorano in base a due prospettive distinte, quella della proprietà e quella della gestione operativa. Il criterio fondamentale da assumere, per la pianificazione di efficaci strategie e meccanismi di gestione, sarebbe di considerare i familiari come soggetti sia ai principi che regolano i rapporti familiari sia ai criteri aziendali.

---

<sup>8</sup> *Organizational Dynamics*, numero speciale dedicato alle imprese familiari, 1983

La famiglia costituisce il nucleo centrale del ‘sistema senziante’<sup>9</sup>, dove si generano contrasti quando si stabiliscono rapporti troppo intensi e legati da forti vincoli emotivi. L’eccessiva coesione crea i maggiori ostacoli che l’impresa familiare deve affrontare e la cui soluzione implica il coinvolgimento delle emozioni e dei sentimenti. Ciò comporta l’individuazione degli interessi e degli obiettivi personali e il riconoscimento di comportamenti contro-dipendenti. La famiglia non è solo causa di influenze negative e nel mentre affronta i problemi di integrazione interna, sviluppa una cultura organizzativa, distintiva e vitale per la gestione del business. *“Per cultura organizzativa si intende l’insieme di assunzioni di base che un gruppo ha inventato, scoperto o sviluppato nella gestione dei suoi problemi di adattamento rispetto all’ambiente esterno e di integrazione all’interno”<sup>10</sup>* e nelle imprese familiari è strettamente legata alla figura e alla mentalità del fondatore. Tale cultura, se adeguatamente gestita, costituisce un importante veicolo di integrazione interna, con l’omogeneizzazione dei comportamenti e la trasformazione dei valori in impegno e determinazione sugli obiettivi aziendali. La famiglia può dunque agire da risorsa e da stimolo all’interno dell’impresa, ma deve anche difendersi dalle influenze che questa ha su di essa.

Non è possibile individuare a tal proposito delle soluzioni, ma solo adottare delle indicazioni di carattere generale, come lo sviluppo di modalità formali e informali con le quali si possa conoscere il business, individuarne le eventuali interdipendenze, tutelare i bisogni di appartenenza e identità della famiglia dalle intrusioni dell’azienda nonché favorire la capacità di informazione, negoziazione e composizione degli eventuali conflitti.

Emerge ora l’esigenza di un approccio più dettagliato che contestualizzi questi sistemi, le loro relazioni e le loro influenze reciproche.

---

<sup>9</sup> Cit. Miller E.J. e Rice A.K., 1967

<sup>10</sup> Cit. Shein E.H., 1985

Il family business si presenta in quest'ottica come un sistema aperto e relazionato con un sovra-sistema ambientale (*environmental system*) e con una serie di sub-sistemi connessi alla famiglia (*family system*), alla proprietà (*ownership system*), all'attività imprenditoriale (*business system*) e al governo dell'impresa (*management system*). L'influenza ambientale e culturale condiziona l'impresa, la famiglia e i suoi singoli membri. Al centro di questo sistema si trova l'individuo la cui analisi ci consente di determinare una condizione di familiarità con la proprietà, con il governo dell'impresa o con entrambi.

Si possono così individuare due legami sistemici basilari: la famiglia con il business e la proprietà con il management. L'insieme di risorse che un'impresa familiare possiede grazie a queste interazioni viene definita *familiness*. L'emergere di un *family factor*, come elemento distintivo del vantaggio competitivo, potrebbe avere un impatto positivo sulla performance con conseguente aumento delle vendite e maggiore redditività del capitale investito. Tra le fonti di vantaggio competitivo di un'impresa familiare la letteratura sul family business annovera il capitale sociale, definito solitamente come l'insieme costituito dalla cultura, dalla fiducia, dalle norme sociali e dalle relazioni interpersonali che ogni giorno influenzano il comportamento degli individui e costituiscono un fattore per la produzione di benessere<sup>11</sup>. La famiglia ha un impatto diretto sul capitale sociale dell'impresa e il suo sistema può essere caratterizzato sia dal modo in cui riesce a gestire i conflitti, accettare il cambiamento, la separazione ed eventuali perdite, che dalla sua coesione, adattabilità e capacità di comportarsi come soggetto collettivo.

Nel family business gli individui che possono interagire in questi sub-sistemi sono i soggetti membri della famiglia proprietaria e i soggetti non familiari. Si

---

<sup>11</sup> Putnam R., *Bowling alone. The collapse and revival of American community*, Simon & Schuster, 2004

possono così configurare molteplici possibilità di relazione, in cui gli individui membri della famiglia possono o meno partecipare al governo dell'impresa e fare o meno parte della proprietà.

### **3. Business in the family e family in the business.**

La sinergia che si crea tra l'imprenditore e la sua azienda è tanto più forte quando le sue dimensioni sono ancora ridotte ed essa risulta completamente guidata dal suo fondatore in ogni decisione o disposizione. Per l'imprenditore l'azienda rappresenta una realtà significativa che non viene esclusivamente finalizzata alla produttività e al profitto, ma soprattutto alla continua conferma della propria identità. Egli non è solo un uomo d'affari, con competenze e capacità specifiche, ma soprattutto una persona con dei desideri e dei bisogni. Secondo l'art. 2082 del Codice Civile, “è *imprenditore chi esercita professionalmente un'attività economica organizzata al fine della produzione o dello scambio di beni o di servizi*”. Questa definizione trascurava la dimensione umana del ruolo, soffermandosi solamente su quale debba essere l'attività da svolgere. Occorre quindi prendere come punto di riferimento una definizione di stampo più sociologico secondo la quale “*l'imprenditore è colui che, spinto da un'ideale, da un sogno o da un interesse, mette insieme tutti i fattori per creare una nuova entità sociale e materiale che produce ricchezza, lavoro, benessere, servizi*<sup>12</sup>”. Questo modello di proprietà si evolve nel corso del tempo, in relazione al trasferimento del valore, con i passaggi generazionali.

In uno stadio iniziale il proprietario-fondatore detiene il controllo assoluto (*controlling owner*) ed ha come obiettivo principale la tutela della sua famiglia e l'inserimento dei figli nella realtà aziendale. Successivamente, la presenza di

---

<sup>12</sup> Cit. Alberoni F., 2002

fratelli e/o sorelle al governo dell'impresa (*sibling partnership*) determina una gestione definita familiare in senso stretto. Se all'inizio si mira alla minimizzazione degli effetti fiscali legati al governo dell'impresa e al passaggio generazionale mediante un corretto tax planning, con l'aumento della complessità delle relazioni famiglia-impresa ci si orienta verso l'obiettivo di conservazione della coesione familiare attraverso la gestione dei conflitti derivanti.

Il family business attraversa tre fasi<sup>13</sup>.

La prima fase (*business in the family*) è quella dello start up, comprendente la prima e la seconda generazione, in cui fondamentale risulta il business che prevale sulla famiglia. I problemi conseguenti risultano non solo aziendali e finanziari, ma anche di natura fiscale e societaria. Il rapporto fra i familiari diviene difficoltoso, la nuova idea imprenditoriale toglie attenzioni all'interno della famiglia e la concentrazione è vincolata alla sua realizzazione. L'obiettivo principale è la crescita e la forma di finanziamento diffusa, oltre al capitale proprio, è quella bancaria. Successivamente, il supporto alla crescita può servirsi del venture capital e del private equity che prevedono l'apertura del capitale di rischio.

#### La prima tappa riguarda i primi 30/40 anni di vita dell'azienda

La seconda fase (*family in the business*) è quella in cui è l'organizzazione a essere il concetto prioritario, comprendente la seconda e la terza generazione. L'attività è avviata e sorgono nuovi problemi legati alla gestione familiare e alla trasmissione del valore creato. Viene considerata la fase più rischiosa del family business, in quanto la sua complessità potrebbe determinarne il futuro e precludere lo sviluppo aziendale. E' in questa fase centrale che si avvia il

---

<sup>13</sup> Di Mascio A., *Family business. Strategie private e corporate banking per le imprese familiari*, Egea, 2007



processo di separazione tra famiglia e azienda, in cui parte dei familiari viene o meno coinvolta nella gestione e nella proprietà. Il passaggio dalla seconda alla terza generazione si rivela particolarmente critico e segna lo spartiacque tra le compagini proprietarie concentrate e quelle frammentate. Le prime con consanguinei coinvolti attivamente in azienda, le seconde in cui i soci detengono legami più deboli e che spesso sono causa di tensioni e di conflittualità fatali. L'obiettivo principale diventa la crescita associata a una diversificazione e si può valutare la possibilità di collocare sul mercato finanziario una parte della proprietà.

La seconda tappa dura fino a 70 anni di attività aziendale e riguarda la comproprietà tra i congiunti

La terza e ultima fase (*family in the office*) è quella caratterizzata dalla corporate e dalla finanza, comprendente la terza e quarta generazione. Questa realtà richiede nuovi asset quali la liquidità, gli intangibles, le rendite, gli immobili e viene perciò affidata a manager e a specialisti esterni. I servizi collegati sono di consulenza strategica e di International Wealth Management (*IWM*) e riguardano eventuali fusioni, acquisizioni, diversificazioni, cessioni o dismissioni del business. Emergono problemi familiari e patrimoniali legati all'impossibilità di coinvolgere tutti i membri della famiglia in azienda. Molto forte è l'attenzione al controllo.

La terza tappa supera i 70 anni di longevità del family business e riguarda la comproprietà tra cugini

Si possono identificare tre tipologie di family office:

I *family office no profit* controllati da una o più famiglie proprietarie o ex proprietarie di attività aziendali, che erogano servizi esclusivamente alla o alle famiglie che lo hanno costituito;

I *family office profit* controllati da una o più famiglie proprietarie o ex proprietarie di attività aziendali, che erogano servizi alla o alle famiglie proprietarie, ma anche ad altri tipi clienti;

I *family office profit* di proprietà di soggetti diversi dalle famiglie, normalmente consulenti e professionisti, che erogano servizi a più famiglie o ad altri tipi di clienti.

Le principali ragioni che spingono una famiglia imprenditoriale ad avvalersi della collaborazione di un family office vanno ricercate nell'atteggiamento critico manifestato nei confronti degli intermediari finanziari. Più precisamente, tali critiche sono rivolte ai rendimenti negativi realizzati dai gestori in anni recenti, all'esistenza di conflitti di interesse dei gestori e alla presenza di un livello di personalizzazione del servizio pressoché insufficiente. In questo senso il family office presenta vantaggi di indipendenza, in quanto gli interlocutori sono liberi da conflitti di interesse, di personalizzazione, di familiarità nella relazione, di rapidità decisionale e di intervento. Il tutto reso possibile da una gestione 'centralizzata' del patrimonio finanziario, sia di quello indiviso che di quello proprio del nucleo familiare, utilizzato per offrire ai familiari alcuni servizi utili a preservare un senso comune di appartenenza quando cominciano a distinguersi i ruoli tra familiari impegnati nella gestione e familiari azionisti. I servizi offerti riguardano la long term mentoring, la consulenza professionale, l'amministrazione del personale, la gestione di immobili o beni mobili, la sicurezza e la sorveglianza, la distribuzione di una newsletter sui principali eventi riguardanti le attività aziendali e la famiglia e altri servizi minori.

#### 4. Le specificità e le caratteristiche distintive.

L'impresa familiare ha come principali obiettivi la sopravvivenza e la trasmissione generazionale del valore creato.

Imanol Belausteguigoitia<sup>14</sup> sostiene che i vantaggi competitivi di un family business vadano ricercati e identificati in una maggiore lealtà (*greater loyalty*), in un maggior attaccamento all'impresa rispetto alle non-family (*stronger commitment*), in una maggior capacità e facilità di comunicazione (*easier understanding*), nel rispetto dell'autorità (*respect for authority*), nel minor turnover dello staff organizzativo (*low staff turnover*), nella visione di lungo periodo (*long-term vision*) e infine nella quantità di tempo che essa dedica all'istruzione degli impiegati e all'addestramento dei suoi successori (*plenty of time to train employees and groom successors*).

Molte di queste caratteristiche sono costituite da fattori che inducono le imprese familiari a performance migliori rispetto alle imprese non familiari, anche se l'assenza di separazione tra proprietà e governo sono causa di una serie di complessità da non sottovalutare. Tali conflitti hanno effetti sulla creazione di valore e il loro impatto rendono il family system di difficile valutazione.

In tal senso possiamo distinguere le family business in base al modello di proprietà, alla presenza di familiari nel Cda e negli organi di direzione e alla dimensione<sup>15</sup>.

Il modello di proprietà del capitale identifica quattro tipologie che di solito corrispondono alle singole fasi di sviluppo di un family business:

---

<sup>14</sup> Imanol Belausteguigoitia è professore e direttore della ricerca presso il Centre for the Development of Family Businesses, Itam University, Mexico City

<sup>15</sup> Corbetta G., *Le imprese familiari. Caratteri originali, varietà e condizioni di sviluppo*, Egea, 1995

*Proprietà assoluta* dove il capitale è posseduto da un solo soggetto (*tipica dei primi anni di vita dell'impresa*);

*Proprietà chiusa stretta* dove il capitale è posseduto da pochi soggetti membri della famiglia (*tipica della prima generazione*);

*Proprietà chiusa allargata* dove il capitale è posseduto da un numero più ampio di soggetti discendenti dalla famiglia (*tipica della seconda e terza generazione*);

*Proprietà aperta* dove il capitale è posseduto da soci membri e non membri della famiglia (*possibile in qualsiasi generazione*).

La presenza di familiari nel Cda e negli organi di direzione esprimono i rapporti esistenti tra la famiglia e l'impresa, con il manifestarsi di differenti situazioni in cui essi sono i soli soggetti dedicati al management oppure sono affiancati da esterni:

Cda e organi di direzione composti solo da membri della famiglia;

Cda e organi di direzione composti da familiari e non, con la maggioranza di membri appartenenti alla famiglia;

Cda e organi di direzione composti da familiari e non, con la maggioranza di membri non appartenenti alla famiglia.

La dimensione dell'impresa può essere piccola, media o grande a seconda del numero di dipendenti, il fatturato e il valore aggiunto<sup>16</sup>.

Considerando le tre variabili congiuntamente otteniamo vari modelli di imprese familiari:

*Impresa familiare domestica* a proprietà assoluta o stretta, Cda e organi di direzione composti da familiari e piccole dimensioni;

---

<sup>16</sup> Vedi § 6. *La varietà delle aziende di famiglia*

*Impresa familiare tradizionale* a proprietà assoluta o stretta, Cda composti da familiari e organi di direzione misti, medie e grandi dimensioni;

*Impresa familiare allargata* a proprietà allargata, Cda composti da familiari o misti e organi di direzione misti, medie e grandi dimensioni;

*Impresa familiare aperta* a capitale posseduto da familiari e soggetti esterni, Cda e organi di direzione composti da familiari e non, medie e grandi dimensioni.

La natura e la struttura della proprietà e del management rendono l'impresa familiare un'entità economica speciale che si differenzia profondamente dalle non family business, con vantaggi e svantaggi competitivi. La separazione tra proprietà e controllo della moderna impresa capitalistica manageriale delega ai manager il controllo effettivo delle operazioni aziendali, che possono perseguire i loro interessi personali a danno di quelli degli azionisti. Un esempio è l'attuazione di strategie di crescita per la massimizzazione dei loro benefits personali o la massimizzazione dei ricavi legate alle vendite, perseguendo obiettivi di breve termine. Questo problema di agenzia è noto come principal-agent<sup>17</sup>. Nel family business questi costi non esistono o sono ridotti al minimo quando il principal e l'agent risiedono nella stessa persona con conseguente vantaggio di costo e maggiore efficienza.

Un'impresa familiare può adottare differenti stili manageriali per realizzare le strategie e attraverso l'accentramento del processo decisionale e le caratteristiche sopra citate possono raggiungere rapidamente efficienze operative, senza bisogno di ristrutturazioni e riorganizzazioni aziendali tipiche delle imprese non familiari. La stessa fiducia e lealtà, riconosciuta e condivisa dagli stakeholders, migliora le relazioni aumentando il grado di coinvolgimento per il raggiungimento della mission aziendale. Le decisioni prese in modo

---

<sup>17</sup> Jensen M.C., Meckling W.H., *Theory of the firm. Managerial behavior, agency costs and ownership structure*, Journal of Financial Economics, 1976

informale rendono flessibile l'intera organizzazione facilitandone lo sviluppo, con una struttura snella e rapida.

Merita un breve richiamo il tema dell'innovazione su cui due scuole di pensiero si confrontano in maniera conflittuale. La prima sottolinea il potenziale di trasmissione dell'innovazione del family business<sup>18</sup>, mentre la seconda la sua bassa propensione all'innovazione, in quanto tenderebbe a ripetere strategie e stili manageriali già consolidati senza alcun adattamento ai nuovi cambiamenti di mercato e alle relative correlate opportunità.

Un'altra importante peculiarità delle imprese familiari è rappresentata dall'utilizzo di una visione di lungo periodo, con l'attenzione ai potenziali di crescita e ai progetti di investimento dovuta all'inseparabilità tra gli obiettivi della famiglia e quelli dell'impresa<sup>19</sup>. L'obiettivo è quello di massimizzare il benessere delle attuali e future generazioni in una prospettiva trans-generazionale, al contrario un'impresa manageriale è legata alla massimizzazione del valore delle azioni con un orizzonte di breve periodo volta a incrementare i benefits personali dei manager. La visione di lungo termine nel family business è correlata a una elevata stabilità, un basso turnover manageriale e agli investimenti di capitale proprio o patient money. Il capitale di rischio viene così denominato per la sua caratteristica di essere paziente verso i risultati del progetto, conseguenza del binomio famiglia-impresa e della sua inseparabilità rispetto alle pressioni degli azionisti delle imprese non familiari. E' bene specificare che non sempre è destinato a investimenti orientati alla crescita, a causa di una avversione al rischio (*risk-aversion*) che, unita alla scarsità delle risorse finanziarie e alla scarsità di professionalità dei

---

<sup>18</sup> Litz R., *Your old men shall dream dreams, your young men will see visions. A conceptualization of innovation in family firms*, Canadian Council for Small Business & Entrepreneurship 17<sup>th</sup> Annual Conference, Ottawa, Ontario, 2000

<sup>19</sup> Aronoff C.E., Ward J.L., *Set policies to solve future problems*, Nations Business, 1994

familiari, frena lo sviluppo di progetti caratterizzati da una maggior volatilità e che richiedono una conoscenza più elevata.

Per quanto riguarda la composizione dell'organo di governo, se da un lato la presenza di familiari può sembrare un risparmio del costo del reperimento delle risorse umane, dall'altro potrebbero essere potenzialmente tanto più alti i costi che deriverebbero da un'inadeguatezza dei membri cooptati per la gestione dell'impresa, nel caso in cui non avessero appropriati skills manageriali<sup>20</sup>. Ovvviare a questi potenziali conflitti, finanziari e non, significa limitarli o evitarli attraverso una pianificazione dell'evoluzione della struttura organizzativa. Per contro, le risorse umane possono godere di maggiore flessibilità, di un rapporto con la proprietà più diretto e di una remunerazione mediamente superiore rispetto a realtà di maggiori dimensioni.

Analizziamo ora le principali criticità e tensioni che si manifestano tra i membri della famiglia riguardo alle loro vite personali e il lavoro prestato all'interno dell'impresa.

Questi conflitti si riferiscono ai bisogni e ai valori umani dell'individuo e possono essere manifesti (*manifest*) oppure non manifesti (*unmanifest*), dovuti a problematiche irrisolte che potrebbero manifestarsi nel futuro. Nella maggioranza dei casi i conflitti sono visibili (*visible*) e si concretizzano in tensioni intrapersonali tra i membri della famiglia o si evolvono in una tensione focale (*focal conflict*), altri sono non visibili (*invisible*) e quindi latenti. I conflitti invisibili presentano criticità non comunicate (*undisclosed*) o inconsce (*unconscious*) molto pericolose perché di non facile soluzione<sup>21</sup>.

---

<sup>20</sup> Westhead P., Cowling M., *Performance contrasts between family and non-family unquoted companies in the UK*, International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research, 1997

<sup>21</sup> Levinson H., *Conflicts that plague the family business*, Harvard Business Review, 1971

Le cause di tali conflitti risiedono nella natura unica tra membri della famiglia e i loro collaboratori (*relazione unica*), nel rapporto genitore-figlio (*sistema di regole*), nella relazione sistemica tra famiglia e impresa (*sistema dei ruoli*) e nella relazione dei membri familiari con la famiglia e con il lavoro (*relazione duale*)<sup>22</sup>. Le principali tensioni sono legate a una vision differente, alla successione imprenditoriale e di leadership, alla gelosia di alcuni membri della famiglia, alla scarsa comunicazione, alla carenza di capacità manageriali, alla disuguaglianza nelle mansioni e nelle remunerazioni dei membri coinvolti. Tutti gli altri conflitti possono essere spiegati attraverso la spillover theory<sup>23</sup>. Uno ‘spargimento’ positivo trasferisce le soddisfazioni e gli stimoli derivanti dal lavoro alla famiglia, mentre uno ‘spargimento’ negativo mina la partecipazione alla vita familiare. Sicuramente il problema più noto è rappresentato dal trasferimento dell’impresa di padre in figlio e dalla successione alla leadership, ma come ogni tipo di conflitto può essere individuato prima ancora che esso si manifesti attraverso un sistema di comunicazione e di regole chiare rispettate da tutti<sup>24</sup>. In questo caso particolare occorrerà pianificare sia il ritiro del fondatore dalla gestione attiva dell’impresa che la formazione degli eredi o introdurre, se fosse necessario, un membro esterno alla famiglia per contribuire alla sopravvivenza del business nelle varie transizioni generazionali.

## **5. Le fasi di sviluppo nelle imprese familiari.**

Il family business viene considerato uno stadio evolutivo verso la managerializzazione che, attraverso la transizione in due o tre generazioni, apre

---

<sup>22</sup> “A dir la verità ritengo che le cariche nelle aziende familiari non abbiano senso in quanto è difficile il rispetto gerarchico tra i parenti”, *Cit. Alberto Bauli*, Presidente Bauli S.p.A.

<sup>23</sup> Evans P., Bartolome F., *The changing picture of the relationship between career and the family*, Journal of Occupational Behavior, 1984

<sup>24</sup> Tillet G., *Resolving conflict. A practical approach*, Oxford University Press, 2001



il capitale al mercato oppure scomparire. La difficoltà risiede nel gestire e mantenere il processo di crescita una volta raggiunto, nonché reperire risorse manageriali efficienti all'interno della famiglia. Questa complessità è nota come il paradigma della terza generazione: nascita, sviluppo e declino<sup>25</sup>. Il problema del cambio di leadership imprenditoriale presume la presenza di un erede adeguato o di manager non membri della famiglia proprietaria. Chandler<sup>26</sup> afferma come il mantenimento della posizione dominante avvenga quando la successione è pianificata e governata prudentemente. In tempi favorevoli potrebbe rappresentare una limitazione all'innovazione, ma in periodi di crisi è indubbiamente fonte di un vantaggio competitivo.

Lo sviluppo di un'impresa familiare può essere considerato non solamente in termini di crescita dimensionale, ma anche in termini qualitativi e caratterizzato dall'alternanza di momenti di crisi e di evoluzione. Dato che il processo di crescita può non essere lineare e continuo, spiegarlo attraverso schemi eccessivamente deterministici risulterebbe riduttivo. Il limite è vedere lo sviluppo come processo di tipo incrementale che si realizza attraverso vari modelli. Il successo o il fallimento di un family business è determinato da diversi fattori riferibili all'impresa come le risorse finanziarie, le risorse umane, le risorse dei sistemi operativi e al titolare/manager con riferimento alle sue capacità operative, manageriali e alle sue capacità strategiche.

Gli studi sull'impresa familiare riferiti agli anni Sessanta e Settanta assumono di base che le logiche familiari nella gestione dell'impresa siano un freno al processo di transizione verso assetti organizzativi più evoluti. Essi si focalizzano sull'analisi di quei fattori propri della famiglia che ostacolano un'amministrazione efficiente dell'impresa. La loro origine risiede nella

---

<sup>25</sup> Morikawa H., *A history of top management in Japan. Managerial enterprises and family enterprises*, Oxford University Press, 2001

<sup>26</sup> Chandler A.D., *Strategy and structure*, MIT Press, 1962

presenza di questi due sistemi, la famiglia e l'impresa, che implicano conflitti di ruolo con conseguente confusione. Levinson<sup>27</sup> si sofferma sulle influenze psicanalitiche dell'imprenditore, che in qualità di fondatore è mosso dal desiderio di affermazione e di successo personale: *“Per l'imprenditore l'impresa è essenzialmente una estensione di se stesso, un mezzo per la sua personale gratificazione e il suo achievement”*. Secondo Barry<sup>28</sup> queste caratteristiche sono decisive per il successo dell'impresa e soprattutto nelle fasi successive all'avvio. Questo atteggiamento è l'origine di uno scarso orientamento alla delega, con possibilità di arresto alla crescita, e alla pianificazione di un eventuale successore. Egli afferma che l'obiettivo reale di un'impresa familiare non si riscontra solamente nel mero risultato economico, ma anche in obiettivi che risiedono nella cultura e nella tradizione storica della famiglia, come il mantenimento dello status che la proprietà di quell'impresa ha acquisito nel corso delle generazioni o di metodi e tecniche tradizionali che, diffidenti verso l'innovazione, sono finalizzate al puro sostentamento: *“L'impresa familiare tende ad avere legami particolarmente stretti con la comunità di cui fa parte; in molti casi i membri della famiglia sono coinvolti attivamente nella vita politica e sociale della comunità”*. Da questo deriva la riluttanza nel reperire dall'esterno i capitali necessari per lo sviluppo, in quanto ciò potrebbe incidere sul controllo che la famiglia detiene sull'impresa, e il privilegiare nell'assegnazione di posizioni direttive i membri della famiglia, non tenendo in debita considerazione le effettive capacità manageriali.

Per minimizzare gli effetti negativi della famiglia e sviluppare modalità di gestione più razionali, l'imprenditore dovrebbe mettere in evidenza gli eventuali

---

<sup>27</sup> Levinson H., 1972

<sup>28</sup> Barry B., 1974

problemi e criticità con un'attività di pianificazione che stimoli la ricerca di soluzioni derivanti e risponda alle specifiche necessità dell'impresa<sup>29</sup>.

Negli anni Ottanta si consolida l'idea del ruolo rilevante dell'impresa familiare nei sistemi economici più avanzati, grazie alla sua capacità di rispondere prontamente e con innovazione a un ambiente caratterizzato da crescente instabilità e turbolenza. In questi anni si rivalutano le doti imprenditoriali di intuizione e la capacità di innovare, dopo che per lunghi anni il management professionale si era centrato più sullo sviluppo di capacità di analisi e sull'applicazione di tecniche di gestione che sulla rapidità di azione e decisione. Messo in crisi il mito della public company dalla rilevanza dei fenomeni di take-over ostili, dagli aspetti negativi della burocrazia e dall'avversione ad assumere rischi, cresce l'interesse verso le aziende di famiglia con l'assunto di base che sia un potenziale di sviluppo dell'impresa. Ciò ha portato a focalizzare l'attenzione sul ruolo della famiglia come elemento fondante di coesione interna e di adattamento all'ambiente, tralasciando i problemi e i meccanismi relativi alla transizione verso l'impresa manageriale. Superata la tendenza a considerare la famiglia e l'impresa due entità separate, è emersa la loro concezione congiunta e l'analisi in base alle loro reciproche relazioni. Il family business viene così valutato come forma stabile e durevole dei sistemi più sviluppati, abbandonando il mito della sua inevitabile crisi<sup>30</sup>.

Oggi si rileva come lo sviluppo delle imprese familiari attraverso modalità differenti rispetto alla sola crescita dimensionale, con la creazione di network di aziende di dimensioni ridotte che sono controllate dalla famiglia e la cui gestione viene affidata ai membri della stessa. A questo proposito si osserva la tendenza a utilizzare modelli meno normativi con approcci multidisciplinari

---

<sup>29</sup> Danco L.A., *Inside the family business*, The University Press, 1980; *Beyond survival. A guide for the business owner and his family*, The University Press, 1982

<sup>30</sup> Boldizzoni D., *L'impresa familiare*, Il Sole 24 Ore, 1988

capaci di far emergere la parte meno razionale del family business, avente particolare utilità nello stimolo e nel potenziale di crescita.

Generalmente si possono individuare le seguenti fasi di sviluppo ognuna caratterizzata da un cambiamento strategico di base:

*Padronale* nella quale la dimensione risulta piccola e la gestione semplice e accentrata (es. *ditta individuale*);

*Padronale allargata* nella quale l'introduzione di collaboratori esterni alla famiglia ne determina una crescita dimensionale (es. *società di persone, S.n.c., S.a.s.*);

*Pseudo manageriale* nella quale la crescita risulta continua e si avvertono i primi problemi di governante che inducono a un implosione o alla vendita (es. *società di capitali, S.r.l. o S.p.A.*);

*Manageriale evoluta* nella quale la crescita risulta rapida e ampia con l'introduzione di consulenti per la relativa gestione straordinaria (es. *gruppo o conglomerato*);

*Manageriale sofisticata* nella quale la gestione viene delegata e il controllo unicamente per eccezione (es. *multinazionale o società quotate*).

## **6. La varietà delle aziende di famiglia.**

La scelta di individuare quattro classi di aziende familiari in base a tre variabili quali il modello di proprietà del capitale, la presenza dei familiari nel Cda e negli organi di direzione e la dimensione dell'azienda, non tiene conto di molte varietà possibili perché non valuta la molteplicità delle situazioni riscontrabili. Le imprese di tipo domestico, tradizionale, allargato e aperto sono infatti un numero ristretto di esempi.

Come conseguenza possiamo considerare familiari le aziende di prima generazione o quelle in cui sono coinvolti membri della seconda e delle successive in qualche ruolo molto numeroso (*oltre le 15 persone*), già abbastanza numeroso (*tra le 5 e le 10 persone*) o ristretto a un numero ridotto (*meno di 5 persone*) e che ricoprono varie posizioni manageriali, oppure sono impegnati solo nel ruolo di Amministratore Delegato o di Presidente e nei Cda. E ancora, dove una o due persone hanno una forte influenza sulle decisioni degli altri familiari, dove esiste una leadership consolidata che non intende considerare la sua sostituzione, oppure dove è in corso una fase transizione verso un nuovo leader, o dove egli ha affermato da poco il suo ruolo. Nonché quelle con una forte identificazione tra famiglia proprietaria e azienda o con un legame meno evidente, con un forte legame con il territorio di origine oppure meno identificabile con una singola area geografica e infine con un grado di internazionalità elevato o più ridotto<sup>31</sup>.

E' evidente come questa realtà comprenda diversi scenari che presentano delle strutture proprietarie, dei modelli di governo e di gestione differenti. Possono dunque essere classificate anche in base alla capacità di promuovere il 'fattore imprenditoriale', estremamente importante per lo sviluppo e la valorizzazione del vantaggio competitivo acquisito. Mettendo a confronto due modelli di impresa familiare atti a favorire tale caratteristica, il modello dinastico (*dynastic model*) e il modello d'impresa familiare aperta (*open family firm model*), si evince come nel primo prevalga l'effetto di frenare l'innovazione, con la tendenza sfruttare il vantaggio competitivo acquisito nella fase di start up dell'attività imprenditoriale, mentre nel secondo prevalga la dinamicità delle risposte ai

---

<sup>31</sup> Corbetta G., *Le aziende familiari. Strategie per il lungo periodo*, Egea, 2010

cambiamenti imposti dal mercato, con la presenza di membri esterni alla famiglia (*outsider*)<sup>32</sup>.

Il modello dinastico si configura come un modello nel quale la diffusione di imprenditorialità permane nell'ambito familiare ed è destinata a conservarsi di generazione in generazione. Essenziale è lo spirito di clan, l'orgoglio di appartenenza a una famiglia imprenditoriale e la libertà di scelta se appartenervi o meno, tramite la predisposizione di idonei meccanismi di uscita dalla compagine proprietaria.

Il modello di impresa familiare aperta si configura invece come un modello nel quale la diffusione di imprenditorialità è individuale tra i membri della famiglia, che potranno esprimerla portando avanti le proprie iniziative indipendentemente e in piena autonomia rispetto ai familiari. La famiglia dell'imprenditore fondatore o proprietario rappresenta il terreno fertile in cui si coltiva la vocazione a diventare imprenditore.

Da entrambi i modelli sono scaturite imprese familiari vitali, anche se il modello dinastico per sua natura favorisce la formazione di gruppi di grandi dimensioni nei settori di appartenenza

Un altro tipo di varietà si può rilevare quando si osserva la storia delle singole famiglie, alcune delle quali hanno deciso di cedere l'azienda o il controllo, nonostante siano rimaste nell'azionariato in misura importante, oppure sono in attesa e alla ricerca di opportunità di crescita data la presenza di proprietari competenti e motivati. Altre ancora, si sono sostituite a famiglie in cui la spinta imprenditoriale era giunta al termine, dimostrando talento e capacità di adattamento a settori non sempre simili all'attività da loro svolta.

---

<sup>32</sup> Miglietta N., *Family business. Strategie di governo delle imprese familiari*, Cedam, 2009

La varietà rispetto alla variabile dimensionale merita un adeguato approfondimento. La definizione di piccola e media impresa rappresenta infatti un coefficiente di natura quantitativa arbitrario che non esaurisce il concetto.

I parametri fissati in sede UE precisano che si possa parlare di ‘media impresa’ nella duplice condizione d’impresa caratterizzata da 50 fino a 249 dipendenti e da un fatturato annuo di 50 milioni di euro e comunque un totale delle attività non superiore ai 43 milioni di euro. Al di sotto e al di sopra di tali valori di riferimento, possono essere classificate la piccola e la grande impresa.

Esistono diverse considerazioni che alcuni operatori e autori hanno effettuato nell’ambito dei loro studi a riguardo e in particolare è il caso di riportare quelle dell’Unioncamere e di Mediobanca, che rintracciano nel concetto di media impresa quelle società che vanno dai 50 fino ai 499 dipendenti e con un fatturato annuo tra i 13 e i 260 milioni di euro, e quelle di Bonomi<sup>33</sup> e Corbetta che invece, la circoscrivono in società che vanno da 250 fino a 1000 dipendenti e con un fatturato annuo tra i 25 e i 500 milioni di euro. L’assunto di base, comune a entrambi, è che un paragone con gli ambienti competitivi internazionali farebbe emergere, stando ai parametri fissati dall’ UE, una divergenza in termini di media impresa e mostrerebbe un certo nanismo che affligge le nostre imprese. Ciò costituisce un limite alla penetrazione in nuovi mercati, soprattutto in fase di internazionalizzazione, e uno svantaggio per quanto concerne la competizione globale<sup>34</sup>.

Nel corso degli anni si sono susseguiti due approcci, l’uno evidenziava i vantaggi in termini di specializzazione e qualità (*“piccolo è bello”*), l’altro

---

<sup>33</sup> Aldo Bonomi è direttore dell’Istituto di ricerca Aaster e consulente del Cnel. Fa parte dell’organismo internazionale di studiosi e imprenditori noto come "gruppo di Lisbona" e del comitato scientifico dell’EntER.

<sup>34</sup> Corbetta G., *Le medie imprese. Alla ricerca della loro identità*, Egea, 2000

confrontava i problemi relativi al processo di internazionalizzazione, al raggiungimento delle economie di scala e ai sistemi di protezione dei piccoli investitori (*public company*).

Successivamente, negli anni Novanta, si è avuto un approccio che dall'impresa come entità giuridica si concentrava all'impresa come gruppo e sulla base di evidenze empiriche<sup>35</sup> dimostrava come questa struttura fosse presente solo tra le grandi imprese. La valutazione dell'effettiva dimensione e morfologia delle medie imprese non assume rilievo solamente di tipo classificatorio, ma pone delle questioni per ciò che riguarda la governance. Il vertice controllante svolge un'attività simile a quella della direzione di un'impresa multi-divisionale, con la differenza che le singole unità etero dirette possono reperire risorse finanziarie esterne senza dover essere totalmente soggette alla direzione generale. Anche le modalità di sviluppo del gruppo risentono della componente dimensionale, tanto è che nei piccoli gruppi si osserva la costituzione di nuove entità, mentre in quelli maggiori si osservano prevalentemente processi di acquisizione. Questo è dovuto alla tendenza naturale della media impresa a diversificarsi in maniera correlata e a crescere attraverso una differenziazione di tipo orizzontale e verticale<sup>36</sup>.

Da un punto di vista morfologico le motivazioni che spingono la media impresa a una struttura di gruppo sono di carattere organizzativo a differenza delle grandi imprese, dove essa viene considerata uno strumento finanziario finalizzato a massimizzare la capacità di controllo con la quotazione in borsa della società e la presenza di soci di minoranza. Per le famiglie imprenditoriali

---

<sup>35</sup> Balconi M., Moisello A., Mutinelli M., *La fine della polarizzazione. Le caratteristiche e la crescita dei gruppi medi italiani*, Economia e Politica Industriale, 1998

<sup>36</sup> Brioschi F., Buzzacchi L., Colombo M. G., *Gruppi d'impresa e mercato finanziario. La struttura del potere nell'industria italiana*, La Nuova Italia Scientifica, 1990.



significa invece segmentare e dare autonomia ai vari business, consentendo di canalizzare in rami aziendali i loro diversi membri con la creazione di sfere di potere non conflittuali tra loro<sup>37</sup>.

## **7. La diffusione del family business nel contesto globale e nazionale.**

Le imprese familiari rappresentano, sia in contributo sul PIL che di forza lavoro, la tipologia di impresa più diffusa. Le stime oramai accolte indicano come esse oscillerebbero a livello mondiale tra il 65 per cento e l'80 per cento del totale. Purtroppo tali ricerche di tipo quantitativo non sono il risultato di approfondite indagini e la loro affidabilità continua a essere opinabile. Occorrerebbe raccogliere in un database i dati per status familiare, in termini di proprietà e direzione, per venire a conoscenza del loro numero esatto e della loro tipologia. Tradizionalmente e tendenzialmente assumono un ruolo di rilievo nei settori primari, quali l'agricoltura e il commercio.

Secondo i dati IFERA<sup>38</sup>, l'Europa sarebbe il continente in cui esse sono maggiormente presenti. Le percentuali di Francia (60%), Germania (84%), Olanda (74%), Portogallo (70%), Belgio (70%), Regno Unito (70-75%), Spagna (75%), Svezia (79%), Finlandia (80%), Grecia (80%) e Italia (85%) ne sono una prova. In America si segnala il caso degli Stati Uniti (95%), superiore rispetto all'America Centrale e Latina comprendente Argentina, Cile e Uruguay (65%). In Brasile invece più del 90 per cento di imprese sono a carattere familiare, mentre in Australia sembrano rappresentare il 75 per cento. Per quanto

---

<sup>37</sup> Colli A., *Il quarto capitalismo. Un profilo italiano*, Marsilio, 2002

<sup>38</sup> *International Family Enterprise Research Academy*, fondata nel 2001 da un gruppo di professori e ricercatori con l'obiettivo di sviluppare gli studi sull'impresa familiare su scala mondiale.

riguarda i paesi asiatici sono pochi ancora oggi i dati disponibili, nonostante ci siano le aziende familiari più antiche del mondo.

Il loro contributo in termini di PIL e di occupazione è minore del 10-30 per cento rispetto a quanto non lo sia in termini di percentuale di family business sul totale<sup>39</sup>. Se la variabile dimensionale in Europa rivela come esse siano più piccole rispetto alle non familiari, con le relative eccezioni di Germania e Francia, dall'altro è interessante evidenziare come le imprese familiari hanno più occupati delle imprese non familiari, a parte Francia e Olanda.

Come si evince dall'indagine IFERA, le imprese familiari in Italia costituiscono la realtà aziendale prevalente sia come PMI che come grandi imprese o gruppi industriali, da sempre contrapposta a quella anglosassone a capitalismo manageriale e public company. Una stima più accurata, basata sulla struttura proprietaria e di controllo, è fornita dalla Banca d'Italia<sup>40</sup> che dimostra come la proprietà sia molto concentrata con una dimensione media della quota detenuta dal primo azionista pari al 52 per cento del capitale. Da questa analisi emerge che il 48 per cento delle imprese sono controllate di diritto da un unico azionista e la somma delle prime tre quote consente di controllare la totalità delle imprese considerate. I risultati ottenuti confermano l'assenza di proprietà diffusa e che la proprietà diretta è detenuta nella maggioranza dei casi da persone fisiche, come riprova del basso grado di separazione tra proprietà e controllo. Si sono poi individuati gli strumenti utilizzati per esercitare il controllo, integrativi o sostitutivi della proprietà, sia di tipo formale che informale. Rientrano tra i primi le clausole restrittive della libertà di circolazione delle partecipazioni o i patti sociali, mentre tra i secondi i legami di tipo familiare che si riducono al crescere della dimensione aziendale. Il modello

---

<sup>39</sup> IFERA, *Family business dominate*, Family Business Review, 2003

<sup>40</sup> Trento S., Giacomelli S., *Proprietà, controllo e trasferimenti nelle imprese italiane. Cosa è cambiato nel decennio 1993-2003?*, Banca d'Italia, 2005

di controllo dominante tra le PMI è quello familiare (46%), seguito da quello assoluto (22%), quello di gruppo (17%) e quello di coalizione (13%). Sono poi stati individuati i legami tra i soggetti al vertice della struttura di gruppo, mostrando come il controllo nasconda per i due terzi il controllo familiare, mentre per il resto il controllo assoluto e di coalizione. E' evidente il carattere personalistico familiare degli assetti di controllo delle PMI che aumenta con le dimensioni, dove le famiglie modificano il suo esercizio passando a modalità dirette a forme mediate da strutture di gruppo.

Il nostro capitalismo è per certi versi atipico non fondandosi né sui mercati di capitale di rischio, né sul coinvolgimento di banche nella gestione dell'impresa o di istituti finanziari nella supervisione dell'operato dei manager. Il reperimento di capitale è infatti reso complesso da alcune dinamiche puramente italiane come il controllo di tipo familiare, la sovrapposizione tra i patrimoni aziendali e quelli familiari, una struttura finanziaria sbilanciata da un eccesso di debito a breve periodo e infine un mercato finanziario non ancora sviluppato. L'analisi dell'Osservatorio Assolombarda Bocconi e Banca Intesa evidenzia la scarsa capitalizzazione delle imprese italiane con un'incidenza del 25 per cento dei mezzi propri sull'attivo netto, contro il 30-48 per cento delle imprese europee, e con la leva finanziaria, ovvero il rapporto tra debito e mezzi propri, intorno al 2,9 per cento, quando il valore massimo in Europa, raggiunto da Svezia e Gran Bretagna, si attesta al 1,8 per cento<sup>41</sup>.

Relativamente alle classi di fatturato annuo, il 39 per cento delle imprese familiari italiane si aggira intorno ai 60 milioni di euro, mentre il 53 per cento supera i 361 milioni di euro. In base alla distribuzione geografica invece il 73

---

<sup>41</sup> Osservatorio Assolombarda Bocconi Banca Intesa, *Struttura patrimoniale-finanziaria e competitività delle piccole e medie imprese. Un confronto a livello europeo*, 1999

per cento si collocano al Nord, il 17 per cento al Centro e il 10 per cento al Sud<sup>42</sup>.

Nel sistema industriale italiano l'elevata presenza di PMI e il numero contenuto di imprese di grandi dimensioni può ricondursi a una forte vocazione imprenditoriale. In particolare l'aumento del numero di familiari e la 'deriva generazionale', le basse barriere all'entrata di alcuni settori, la presenza di distretti industriali, i processi di esternalizzazione e il sistema delle facilitazioni pubbliche spinge alla creazione di nuove imprese. Ciò comporta uno sbilanciamento del nostro sistema verso la piccola e media dimensione ed è ragione di questo nanismo<sup>43</sup>. Secondo Unioncamere e Mediobanca, le medie imprese sarebbero *"la punta di diamante del nostro sistema produttivo"* e, sebbene rappresentino solo l'1,3 per cento del tessuto manifatturiero, generano oltre il 13 per cento del valore aggiunto, grazie alla qualità e lo stile dei prodotti, la flessibilità delle organizzazioni, alla capacità di realizzare innovazioni, accordi di cooperazione e progetti di localizzazione all'estero. Queste risorse si tramutano in vantaggi competitivi per superare le insidie e le difficoltà che la concorrenza internazionale, con la crescente globalizzazione e integrazione dei mercati, ha scaturito sovrapponendosi al consistente peso dei paesi BRICS<sup>44</sup> (*acronimo di Brasile, Russia, India e Cina*) e dei Next-11<sup>45</sup> (*la sigla fa riferimento a Bangladesh, Corea del Sud, Egitto, Filippine, Indonesia, Iran, Messico, Nigeria, Pakistan, Turchia e Vietnam*).

In ultimo, potrebbe essere interessante un censimento sulle imprese di famiglia di cittadini italiani emigrati, sui casi di marchi e brevetti inventati all'estero e ivi

---

<sup>42</sup> Vedi *Il Sole 24 Ore*, 28 Giugno 2004

<sup>43</sup> Corbetta G., *Le medie imprese. Alla ricerca della loro identità*, Egea, 2000

<sup>44</sup> O'Neill J., *Global Economics Paper No. 66*, Goldman Sachs, 2001

<sup>45</sup> O'Neill J., *Global Economics Paper No. 134*, Goldman Sachs, 2005

depositati, che sono rimasti sconosciuti e meriterebbero una qualche forma di visibilità. Allora sì che forse verrebbero fuori tante storie di family business interessanti, magari di successo, con indicazioni su crisi finanziarie superate e conflitti familiari risolti.

## Capitolo Secondo

### LA RELAZIONE TRA FAMIGLIA E TERRITORIO

SOMMARIO: 1. La strategia aziendale e i rapporti con l'ambiente; 2. Il radicamento territoriale; 3. Le dinamiche di crescita e la continuità del successo.

La continuità aziendale comporta la consapevolezza dell'influenza delle proprie attività sulle condizioni e il benessere generale della comunità e del territorio volta al mantenimento e allo sviluppo della buona reputazione sotto ogni aspetto. Questo radicamento territoriale se ben gestito può divenire una prerogativa vincente nella vita delle imprese familiari.

#### **1. La strategia aziendale e i rapporti con l'ambiente.**

La definizione di family business, già riportata nel primo capitolo<sup>46</sup>, risulta essere di primaria importanza nell'analisi della gestione del processo strategico. L'impresa familiare, intesa come un'attività governata con lo scopo di sviluppare e sostenere una vision condivisa e controllata da membri della stessa famiglia, implica l'esistenza di obiettivi di lungo termine, di una strategia pianificata per il raggiungimento di tali obiettivi e di meccanismi atti a permetterne la realizzazione, la valutazione e il controllo della stessa.

L'analisi e la gestione di questo processo strategico non si differenzia rispetto a un'impresa non familiare in quanto ogni strategia deve essere necessariamente

---

<sup>46</sup> Vedi Capitolo Primo § 1. *In cerca di una definizione del family business*

formulata, realizzata, valutata e controllata tenendo presente i suoi obiettivi di lungo termine. Le eventuali differenze andranno ricercate negli obiettivi prefissati, nel modo in cui la gestione del processo strategico si realizza e nei soggetti che vi parteciperanno. Infatti, in un family business il proprietario è in grado di influenzare tutte le fasi della gestione del processo strategico, mentre nelle imprese non familiari ciò non avviene e le influenze della famiglia possono nell'ipotesi essere indirette.

Secondo Ansoff<sup>47</sup> la strategia aziendale è costituita dall'insieme delle politiche che l'azienda pone in essere al fine di raggiungere i suoi fini fondamentali e come tale è causa prima dei risultati futuri incidendo sul contrasto tra la variabilità dell'ambiente esterno e la rigidità dell'organizzazione interna. Il concetto di strategia è basato sulla ricerca di un incontro con l'ambiente esterno mediante assetti aziendali flessibili (*comportamento adattivo*) oppure strategie che influenzano l'ambiente verso le modifiche desiderate (*comportamento proattivo*). La capacità di risposta ai mutamenti ambientali è condizionata innanzitutto da fattori esterni all'azienda, quali l'intensità e la velocità dei cambiamenti del settore, e da fattori aziendali propri degli assetti istituzionali e organizzativi, quali la politica degli investimenti e i vincoli relativi alle risorse umane e finanziarie.

Le fasi che si susseguono nel processo di scelta della strategia e nella sua successiva realizzazione si presentano dinamiche e interattive, formulate attraverso una pianificazione attenta degli obiettivi e implementate secondo una selezione e valutazione delle opportune alternative con un controllo garantito dalla misurazione delle performance raggiunte per eventuali correzioni o aggiustamenti necessari. Tali meccanismi di controllo possono differire significativamente rispetto a un'impresa non familiare in quanto dettati dalla

---

<sup>47</sup> Ansoff H.I., *Corporate strategy*, McGraw Hill, 1965

proprietà familiare con l'influenza dei suoi valori, dei suoi interessi e della sua cultura. La definizione delle problematiche e delle opportunità derivanti e offerte dall'ambiente esterno con il monitoraggio delle capacità e competenze effettive dei membri della famiglia possono praticamente facilitare la ridefinizione degli obiettivi e la scelta delle migliori decisioni strategiche attraverso la valutazione e il controllo del processo. Tuttavia, l'influenza esercitata dall'obiettivo di longevità che caratterizza l'impresa familiare risente delle relazioni familiari e della percezione dei ruoli legati ai manager non appartenenti alla famiglia. Occorre dunque comprendere profondamente le dinamiche di tali relazioni e riconoscere l'importanza di entrambi i sub sistemi, la famiglia e il business, per ricercarne le possibili modalità di integrazione<sup>48</sup>.

Gli obiettivi di un'impresa familiare, dato il coinvolgimento della famiglia nella proprietà e nella gestione, sono lontani dalle logiche legate alla massimizzazione del valore economico del capitale per gli azionisti proprie delle imprese manageriali. Ward<sup>49</sup> propone un modello di sviluppo del family business a tre stadi in cui nel primo i bisogni della famiglia e del business sono consistenti, nel secondo la crescita e la formazione dei figli assumono un'importanza rilevante, mentre nel terzo i bisogni della famiglia e del business possono divenire conflittuali. Nel primo stadio le motivazioni e le caratteristiche del fondatore sono rappresentative degli obiettivi dell'impresa familiare, nel secondo possono cambiare riflettendo la sua priorità nella sistemazione adeguata dei figli, mentre nel terzo possono ancora cambiare per effetto dei bisogni della famiglia o per il miglioramento di una crisi di risultati (*turnaround*). Nell'analisi del processo strategico giova tener presente l'esistenza di queste differenze nella formulazione degli obiettivi aziendali dovute alla presenza della famiglia e

---

<sup>48</sup> Sharma P., Chrisman J.J., Chua J.H., *This is what strategic management is all about*, 1997

<sup>49</sup> Ward J.L., *Keeping the family business healthy. How to plan for continuing growth, profitability, and family leadership*, Jossey-Bass, 1987



all'esistenza di tali stadi evolutivi del business. Emerge con evidente chiarezza come la trasmissione trans-generazionale dell'impresa rappresenti uno degli obiettivi di lungo termine che invita a pianificare crescita e sviluppo dell'attività imprenditoriale parallelamente alla ricerca di armonia all'interno della famiglia.

La formulazione della strategia deve considerare l'interazione fra famiglia e business con il suo relativo cambiamento in concomitanza di ogni ricambio generazionale e gestire contemporaneamente necessità strategiche differenti. La diversificazione strategica o il mutamento di strategia sono manovre rischiose e attuate solo in situazioni in cui si è nell'impossibilità di ottenere risultati positivi o incrementali, in crisi aziendali o da ragioni indotte dall'ambiente esterno. La pianificazione strategica in tal senso risulta più rilevante rispetto a un'impresa non familiare considerando l'esistenza di relazioni tra i membri appartenenti alla famiglia e di relazioni tra i membri e i manager esterni a essa.

La realizzazione della strategia è compromessa dal rischio che le risorse e le capacità siano concentrate in una o poche persone oppure a membri familiari non adeguati al ruolo. Secondo Lansberg<sup>50</sup> dovrebbero essere impiegati nei ruoli chiave della gestione solo i soggetti che hanno e dimostrano le migliori competenze. Da qui la necessità di introdurre nella governance membri esterni al nucleo familiare anche se autori quali Ford<sup>51</sup> e Janovic<sup>52</sup> sostengono che le risorse umane esterne alla famiglia sarebbero legate da una mancanza di conoscenza dell'impresa e del suo ambiente con conseguente incapacità nella realizzazione degli interessi della proprietà. Altri autori invece sottolineano come l'operato dei manager sarebbe condizionato dalla famiglia proprietaria

---

<sup>50</sup> Lansberg I., *Managing human resources in family firms. The problem of institutional overlap*, Organizational Dynamics, 1983

<sup>51</sup> Ford R.H., *Outside directors and the privately owned firm. Are they necessary?*, Entrepreneurship. Theory and Practice, 1988

<sup>52</sup> Janovic D.L., *Outside review in a wider context. An alternative to the classic board*, Family Business Review, 1989

quindi non libero da influenze e pressioni con l'apporto di meno valore. La presenza di un management professionale rappresentato dalla famiglia con una pianificazione finanziaria unita a un sistema di controllo di gestione adeguato possono ridurre notevolmente la necessità di rivolgersi a membri esterni per la realizzazione delle strategie aziendali. Le relazioni tra familiari rappresentano anche in questa fase un impatto potenziale molto elevato dovuto alla periodicità quotidiana dei rapporti.

Le decisioni strategiche e la loro implementazione necessitano di un adeguato controllo e di meccanismi operativi che ne valutino i risultati conseguiti per far fronte alla necessità di organizzare la struttura d'impresa attraverso la previsione di deleghe e l'attribuzione di ruoli chiave anche a membri esterni. I bisogni dell'impresa e quelle della famiglia possono essere alle volte contrastanti e le strategie per raggiungerli non compatibili in quanto non si può ritenere che ciò che è profittevole per il business possa esserlo anche per la famiglia o che la salvaguardia dell'armonia familiare generi performance aziendali positive. In tal senso la valutazione e il controllo della strategia deve avvenire con sistemi di programmazione di misura della performance e di riorganizzazione amministrativa e finanziaria.

In sintesi la gestione familiare è imperniata nell'eredità amministrativa della famiglia (*sistema embedded*) e tale radicamento richiede la comprensione delle relazioni sociali al suo interno, del suo impatto sul capitale sociale dell'impresa e sul grado di familiness dovuto a un cambiamento strategico nella dimensione o nella struttura come ad esempio il momento in cui si organizza la successione del potere.

## 2. Il radicamento territoriale.

Così intervenne Gianni Agnelli al convegno mondiale delle aziende familiari che si tenne a Roma nel 2001: *“Il radicamento in una comunità, nella sua cultura, nei suoi valori, è parte integrante dell’identità aziendale. E conduce a incorporare nei comportamenti e nelle scelte imprenditoriali attenzione e senso di responsabilità verso la collettività, i suoi problemi, le sue aspettative di sviluppo. Si tratta di un’attenzione e di un senso di responsabilità che non possono andare disgiunti dal dovere prioritario della competitività. Perché la competitività è premessa e condizione di qualsiasi funzione sociale dell’impresa. Ma è proprio la costante ricerca del punto di equilibrio tra la più alta competitività e l’integrazione con il territorio locale e nazionale un’altra delle dimensioni costitutive dell’impresa familiare”*.

Il legame particolare delle aziende familiari con la comunità locale spesso si fonda su fatti che riguardano la famiglia proprietaria nella quale sono nate e si sono sviluppate. In quel territorio sono nati o vivono i membri della famiglia e in quel territorio hanno legami forti con molte persone. Questo radicamento viene preservato anche quando l’azienda diventa un grande gruppo dislocandosi in varie aree del mondo e i familiari iniziano a ricoprire ruoli in zone non più così vicine. Quel territorio rimane comunque una parte importante dell’azienda vuoi per la sede della sua direzione o per la presenza dello stabilimento storico. In alcuni casi i gruppi riescono a mantenere un legame particolare con il proprio territorio anche se la direzione viene trasferita in un’altra sede, nonostante questo radicamento territoriale sia meno evidente rispetto alla realtà delle aziende familiari di dimensioni minori.

I *policy makers* locali e i collaboratori, essendo consapevoli di questa fonte di grande vantaggio competitivo o del rilievo che tali aziende hanno nei confronti del territorio in cui operano, tendono ad agevolare il loro sviluppo. Analizzando i vantaggi derivanti da questo radicamento territoriale si annovera

quello dell'associazione del *brand* a una particolare *location* oppure la facilità con cui si creano reti di fornitori di prodotti o servizi di primissima qualità, che a seguito della particolare localizzazione non sono facilmente imitabili dai concorrenti. Tuttavia esso può divenire un grande svantaggio dal momento in cui i membri appartenenti alla famiglia non sono in grado di utilizzare il territorio come supporto per la propria crescita personale e professionale con la ricerca di nuove competenze e relazioni in altre aree geografiche. Ciò comporta un adagiamento sulle competenze e sulle relazioni già esistenti o l'esclusione da quanto si sviluppa altrove. E' in questo caso che il territorio diventa un limite con conseguenze dannose e negative sia per l'azienda che per la famiglia<sup>53</sup>.

Così fotografò il panorama del capitalismo familiare Luca Cordero di Montezemolo: “[...] E' una forza del nostro sistema industriale, un pilastro dello sviluppo economico e civile del Paese. Ma, come per tutti i campi di attività, anch'esso oggi non sfugge alla necessità di confrontarsi con il tumultuoso cambiamento che investe la società contemporanea. [...] La globalizzazione e la rivoluzione tecnologica rendono la competizione sempre più aspra e chiedono all'impresa di adeguare dimensione, gestione, finanza, commercializzazione. Esigenze alle quali non sempre la struttura familiare può rispondere al meglio. [...] Non è però solo il Family Business a dover guardare al futuro in modo innovativo. Lo deve fare lo Stato, con una legislazione che rafforzi la concorrenza, favorisca le liberalizzazioni, adegui il diritto societario, riduca i costi della pubblica amministrazione. Lo devono fare le banche, dando un sostegno efficace al rischio di impresa. E ricerca, scuola e università, in un proficuo rapporto con le imprese, devono sempre più essere veicolo di modernizzazione. [...] E' un obiettivo questo che le imprese familiari non possono trascurare e che devono aprirsi al cambiamento, alla necessità di fare sistema, identificando i bisogni territoriali, facendo ricerca, innovando processi e prodotti, collaborando con altre imprese,

---

<sup>53</sup> Corbetta G., Capitolo Secondo § 5. *Il radicamento territoriale*, Le aziende familiari. Strategie per il lungo periodo, Egea, 2010

*associazioni, scuole e università, istituzioni. E che il fisco deve favorire, attraverso facilitazioni e incentivi finalizzati alle concentrazioni*<sup>54</sup> [...]”.

Rispetto agli aspetti richiamati le interazioni tra imprese familiari e caratteristiche del territorio possono rivelarsi cruciali per la competizione a livello internazionale dato che la globalizzazione ha indotto le imprese ad ampliare i propri orizzonti e ad assumere dimensioni maggiori. L’inserimento in questo contesto globale nelle reti internazionali di produzione e conoscenze ha amplificato l’insieme dei fattori distintivi di un dato territorio determinandone il suo grado di competitività. Ovviamente concorrono a influenzare la capacità competitiva delle imprese sui mercati internazionali anche il sistema di infrastrutture fisiche e immateriali, l’interazione con i fornitori locali e l’apparato burocratico/amministrativo delle istituzioni bancarie e dei centri di ricerca. Questa relazione tra impresa e territorio può avvenire anche in direzione contraria ovvero tramite il contributo imprenditoriale allo sviluppo economico locale con ricadute positive in termini di occupazione attraverso spillover di conoscenza e tecnologia che questo produce sull’apparato produttivo circostante. Particolare attenzione merita la scarsità delle materie prime sul territorio nazionale essendo l’industria italiana prevalentemente un’industria di trasformazione e che la rendono vulnerabile alla volatilità dei corsi e all’incertezza che sempre più caratterizza i mercati internazionali. La disponibilità sia qualitativa che quantitativa di materie prime è diventata un fattore strategico importante per un possibile riposizionamento

---

<sup>54</sup> Presentazione al libro *Il family Business* di W. Zocchi, Il Sole 24 Ore, 2004

competitivo delle imprese familiari e richiede una crescente attenzione da parte dei soggetti pubblici e privati<sup>55</sup>.

L'ambiente ha rappresentato per lungo tempo un ostacolo alla crescita economica, ma oggi viene considerato un'opportunità di sviluppo e settore strategico per la costituzione di nuove imprese. L'attenzione sociale e la tangibilità di problemi ambientali hanno favorito l'impegno verso la sostenibilità delle azioni sull'ambiente e la competitività basata sul rafforzamento della cultura d'impresa da parte delle aziende di famiglia. In questo rinnovato contesto competitivo le performance ambientali vengono ritenute al pari di fattori quali il prezzo, il design e la qualità. Come conseguenza gli Enti pubblici e le Autorità competenti sono stati chiamati a promuovere economicamente e socialmente iniziative sostenibili per la realizzazione di politiche e l'utilizzazione di strumenti di gestione eco-compatibili. Il rapporto tra impresa e ambiente si è trasformato in una relazione di collaborazione e di reciproco scambio dove l'ambiente ha privilegiato di criteri di produzione adeguati, mentre l'impresa ha beneficiato dei vantaggi economici e fiscali derivanti dalle certificazioni della qualità dei prodotti e processi (*ISO 9000*), dei requisiti della salute e della sicurezza (*OHSAS 18001*) e della gestione ambientale (*ISO 14001 ed EMAS*). Con l'adozione di un

---

<sup>55</sup> *La Fondazione Manlio Masi* ha avviato un progetto di ricerca volto all'esame delle interazioni tra PMI e caratteristiche del territorio che possono rivelarsi cruciali per competere a livello internazionale. Essa si propone come "Osservatorio nazionale per l'internazionalizzazione e gli scambi" con lo scopo principale di promuovere e sviluppare analisi sui processi e sulle strategie di internazionalizzazione e scambi del sistema economico nazionale. Gli studi, le analisi e le ricerche che la Fondazione svolge sono condotte direttamente o congiuntamente con Università e centri di ricerca italiani e stranieri. I lavori di ricerca realizzati costituiscono strumenti funzionali a cogliere le opportunità di mercato, elaborare strategie per posizionarsi sui segmenti di mercato più dinamici e prevedere le tendenze future. Si presenta come punto di riferimento per Istituzioni, Associazioni e imprese interessate alle tematiche internazionali.

comportamento responsabile e il monitoraggio economico, ambientale e sociale di tutti i portatori di interesse un'impresa riesce a conseguire un vantaggio competitivo efficace a massimizzare gli utili di lungo periodo. Tale impegno etico è entrato a far parte integrante della cosiddetta catena del valore con strategie competitive coerenti con uno sviluppo sostenibile per la collettività. Le aziende di famiglia sono enti che vivono e interagiscono con una comunità di soggetti esigente di un impegno credibile e molto attenta al loro operato. Questo implica una precisa politica manageriale e di un'organizzazione aziendale studiata a tal fine e il mantenimento delle relazioni con l'esterno, più precisamente con gli stakeholders, in grado alla lunga di contribuire alla creazione di valore<sup>56</sup>. Per quanto concerne le nuove tecnologie le imprese di famiglia hanno bisogno di un adeguato supporto territoriale, cruciale se inteso in funzione di contesto o contenitore socio-economico dei processi formativi. Il territorio necessita però di un *institutional reinforcement*<sup>57</sup> dato che la regolazione istituzionale incide pesantemente sulle strategie formative delle imprese e dei lavoratori.

Riusciremo dunque a superare i limiti del nostro sistema produttivo, caratterizzato da una dimensione ridotta delle imprese, da una scarsa capitalizzazione, da un'insufficiente internazionalizzazione, da una scarsa ricerca e innovazione, rafforzando le nostre family business e continuando a essere con il nostro *made in Italy* un marchio di eccellenza nel mondo.

---

<sup>56</sup> Periale G., *Impresa e ambiente*, 2008

<sup>57</sup> Pouloudi A., Whitley E.A., *Representing human and non-human stakeholders. On speaking with authority*, Organizational and social perspectives on information technology, 2000

### **3. Le dinamiche di crescita e la continuità del successo.**

L'avvio del processo di crescita è determinato da alcune condizioni relative al contesto interno e al contesto esterno dell'azienda, ma non sufficienti a innescare un salto dimensionale. La presenza di un imprenditore competente è alla base di questo processo, ma occorrono anche programmi di investimenti in immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie nonché il rafforzamento del team manageriale esistente<sup>58</sup>.

Il contesto interno favorevole è caratterizzato da una famiglia predisposta a sostenere la crescita, da una buona redditività, da un basso grado di indebitamento e da una modesta presenza internazionale. Ciò nonostante la struttura proprietaria può ostacolare il processo di crescita quando è impegnata nella soluzione di problemi interni, o quando la crescita viene vista come una minaccia da parte di qualche membro appartenente al nucleo familiare, oppure semplicemente quando la complessità della sua organizzazione induce a un processo decisionale lento rispetto alle risposte dell'ambiente circostante. Occorrerebbe prima risolvere tali problemi di origine proprietaria per poi concentrarsi alla crescita anche se con l'avvicinamento del ricambio generazionale si presenterà nuovamente la necessità di comportamenti e regole atti a mantenere la coesione familiare. Di norma il processo di crescita si innesta quando una formula imprenditoriale<sup>59</sup> già produce una buona redditività, in caso contrario ci si concentrerà più sulla sua revisione piuttosto che sulla crescita o verrà meno la convinzione stessa dell'imprenditore, oppure sarà difficile poter reperire risorse finanziarie venuta meno la sua credibilità. La presenza internazionale invece facilita tale processo attraverso la disposizione di un ulteriore vettore di sviluppo con attitudini e capacità

---

<sup>58</sup> Corbetta G., *Capaci di crescere. L'impresa italiana e la sfida della dimensione*, Egea, 2005

<sup>59</sup> Florin J.M., Lubatkin M.H., Schulze W.S., *A social capital model of new venture performance*, The Academy of Management Journal, 2003



gestionali aggiuntive. Il basso grado di indebitamento è frutto di un atteggiamento prudentiale da parte degli imprenditori nei riguardi delle risorse della famiglia proprietaria salvo alcune eccezioni quali un modello di indebitamento finanziario elevato a fronte di cospicue risorse familiari e un impegno nella riduzione del grado di indebitamento con conseguente tasso di crescita contenuto.

Il contesto esterno favorevole è caratterizzato da settori dove sono presenti concorrenti molto più grandi, da aziende di clienti con forti potenzialità di crescita, da settori dove esistono aziende in vendita e da settori in cui si detiene una quota di mercato relativamente bassa con concorrenti di piccole dimensioni. In questi casi il modo con il quale l'imprenditore assieme ai suoi collaboratori interpreta il contesto esterno influenzerà il processo di crescita. Relativamente ai casi citati si impone la scelta fra competere in una nicchia ben protetta o avviare un processo di crescita, decidere se assecondare o meno la tendenza delle aziende di clienti di crescere in qualità di unico fornitore e decidere se procedere o non partecipare ai processi di acquisto. Molte di queste condizioni cambiano a seconda della lungimiranza dell'imprenditore o del team manageriale, dei mercati geografici presi in considerazione e della definizione di settore utilizzata. Contestualmente differenti saranno le scelte strategiche adottate poiché diverse sono le circostanze interne e come conseguenza le propensioni alla crescita.

I salti dimensionali avvengono con la presenza di imprenditori motivati dal desiderio di essere riconosciuti come coloro che hanno contribuito in modo determinante alla storia della propria azienda con obiettivi sia economici che sociali di sostegno allo sviluppo del proprio territorio<sup>60</sup>. Questa necessità si

---

<sup>60</sup> Vedi Vitale M., prefazione *Perché i bravi manager sbagliano e che cosa possiamo imparare dai loro errori*, Finkelstein S., Etas, 2003

presenta con la questione generazionale in cui i figli hanno deciso di seguire l'opera dei genitori o con il ritiro dell'imprenditore fondatore che ha lasciato spazio alla generazione successiva. Altra condizione indispensabile è l'esistenza di una forte propensione a investire infatti, il tasso di crescita è tanto più elevato quanto più elevati sono gli investimenti che la sostengono. Può accadere che i manager ostacolino il processo di crescita per paura di perdere le posizioni acquisite o per carenza di competenze, altre volte invece la crescita è avviata proprio grazie alla presenza di manager esterni con l'introduzione di novità in ambito produttivo e commerciale.

Risulta difficile gestire una crescita intensa e di successo per un periodo di tempo prolungato a causa di situazioni di vario genere che interrompono il processo di crescita o addirittura innescano una crisi aziendale. Le aziende che sono riuscite a realizzare un salto dimensionale sono quelle che hanno deciso il ritmo della crescita e lo hanno mantenuto per un buon numero di anni senza farselo imporre dal mercato o dalle dinamiche del settore. In queste aziende si assiste a un processo di apprendimento continuo e a una crescita controllata che permette di non rischiare molto in ogni singola fase del processo di crescita, di avere il tempo di riflettere e imparare dalle esperienze fatte senza dover impiegare tutte le risorse in una crescita continua, di far crescere il team manageriale coerentemente con il cambiamento gestionale e organizzativo e di prepararsi al confronto con concorrenti più grandi. La crescita è dunque un processo composto da vari fasi progettate periodicamente che modificano l'azienda, mentre il salto dimensionale ne rappresenta la sua conclusione. Tra l'altro le prime fasi sono decisive e il loro successo è determinante per la convinzione dell'imprenditore nel continuare il processo di crescita, per la fiducia della proprietà nelle sue capacità, per la riduzione delle resistenze da parte dei manager nei suoi confronti, per il reperimento di risorse finanziarie da impiegare nelle fasi successive e per la visibilità e attrattività aziendale. Questo

processo alimenta le risorse e le competenze che potranno essere impiegate successivamente e perciò definito *autoalimentantesi*. In caso di insuccesso la linea di intervento consisterebbe nel riconoscere al più presto l'errore, ammetterlo, cercarne una soluzione e se questa non si trova accettarne la perdita maturata. Come sostiene un detto ebraico *“gli elementi necessari per un processo di crescita di successo sono tre: leadership, esperienza e cattive esperienze. Le cattive esperienze infatti sono ineliminabili in una storia di successo e, peraltro, se ben utilizzate, diventano la fonte per nuovi successi.”*

Aumentare le dimensioni aziendali conviene in quanto accresce il valore dell'impresa quando la crescita è ben gestita, offre la possibilità agli eredi di intraprendere solo il ruolo proprietario o anche quello manageriale, amplia il numero di opzioni strategiche e riduce i rischi connessi all'inerzia e allo spiacciamento strategico. L'avvio e il sostegno di un processo di crescita profittevole necessita di una compagine proprietaria di controllo coesa, di un management anch'esso coeso e periodicamente rinnovato, da investimenti elevati collegati alla strategia e al mercato, da una strategia competitiva fondata su innovazioni e dalla capacità di relazione con i finanziatori. Tutto questo unito a un impegno costante per il miglioramento della produttività, anche con il riposizionamento internazionale delle attività, alla possibilità di valutare percorsi di crescita esterna mediante acquisizioni e al controllo dell'andamento della redditività e degli equilibri finanziari. Da ultimo, l'intervento dei policy makers e dei banchieri dovrebbe tendere alla valorizzazione dell'imprenditorialità, al sostegno selettivo delle imprese che detengono le migliori formule imprenditoriali, all'aumento del grado di solidità delle imprese e al supporto di quelle presenti nei mercati esteri nei loro processi di ulteriore sviluppo internazionale.

## Capitolo Terzo

### MODELLI DI GESTIONE DEL FAMILY BUSINESS

SOMMARIO: 1. Il sistema di governance del family business; 2. Le criticità delle imprese familiari; 3. Le strategie e i modelli di trasferimento.

L'accurata analisi delle tendenze evolutive della gestione aziendale sotto il profilo strategico e organizzativo sono alla base dei risultati economici futuri che l'azienda potrà produrre. La riflessione sui punti di forza e di debolezza del family business riguardo la strategia del governo dell'impresa e dell'organizzazione adottata ci consente di osservare concretamente la sua coerenza con l'evoluzione dell'ambiente circostante e con il ciclo di vita dell'impresa.

Le problematiche di corporate governance sono relative al funzionamento degli organi di indirizzo della gestione aziendale che incidono profondamente sull'economicità dell'azienda se poco efficaci e incapaci di aggiornare le strategie nei confronti dei mutamenti ambientali con conseguente aumento del rischio per la sua sopravvivenza.

La numerosità delle variabili critiche all'interno del sistema della governance che aumentano al crescere della compagine sociale e della sua potenziale disomogeneità inducono a formalizzare tra i membri della famiglia accordi scritti volti a gestire la complessità delle relazioni famiglia-impresa soprattutto nella pianificazione della successione generazionale.

## 1. Il sistema di governance del family business.

Nell'attività di impresa la proprietà partecipa al suo andamento con un interesse economico, l'organismo di controllo esercita il potere di indirizzo e la direzione coordina l'insieme delle azioni nell'interesse dell'azienda. Queste funzioni nelle imprese a proprietà, controllo e direzione familiare sono concentrate perlomeno nelle prime fasi di sviluppo. Il percorso di crescita porterà inevitabilmente alla modifica dell'organo di governo con possibili alterazioni degli equilibri familiari e con l'ingresso di manager esterni non proprietari. Con l'aumento della compagine sociale aumenterà la complessità delle relazioni tra famiglia e impresa e del sistema di governance.

La corporate governance è da intendersi come l'insieme delle attività d'impresa dalla formulazione degli obiettivi al loro raggiungimento, tramite la pianificazione di opportune strategie e l'organizzazione della struttura manageriale<sup>61</sup>. Il concetto richiama vari elementi quali il sistema delle relazioni tra proprietà, consiglio di amministrazione e management nonché l'insieme delle regole che dovrebbero tutelare gli interessi di questi soggetti inclusi gli altri stakeholders dell'impresa. E' semplicemente la rappresentazione esplicita del modo in cui la famiglia decide di impostare il suo rapporto con l'impresa, la distribuzione dei ruoli al suo interno, la composizione e il funzionamento degli organi di governo e dunque il modo in cui i processi decisionali debbano essere svolti.

I riferimenti legislativi in materia sono dettati essenzialmente dal Codice Civile e dai meccanismi di autoregolamentazione basati su codici di autodisciplina previsti dagli organismi dei mercati regolamentati. Il Codice Civile raggruppa le imprese in categorie definite come le imprese individuali, le società di persone

---

<sup>61</sup> Steiner G.A., Steiner J.F., *Business, government, and society. A managerial perspective, text and cases*, McGraw Hill, 2006

in nome collettivo o in accomandita semplice, le società di capitali a responsabilità limitata, per azioni o in accomandita per azioni. Più specificatamente le imprese individuali sono costituite da una sola persona che risponde verso terzi con il suo patrimonio personale e familiare illimitatamente per le obbligazioni da lui assunte nell'ambito dell'attività. Le società in nome collettivo sono formate da persone fisiche che rispondono verso terzi solidalmente e illimitatamente per le obbligazioni sociali. Le società in accomandita semplice sono costituite da soci accomandatari, che rispondono solidalmente e illimitatamente per le obbligazioni sociali e gli accomandanti che invece rispondono limitatamente alla quota di capitale sottoscritta. Nelle società a responsabilità limitata (*Art. 2462*) risponde solamente la società con il suo patrimonio per le obbligazioni sociali e può essere partecipata sia da persone fisiche che da altre società in quanto gode di una personalità giuridica autonoma. La società per azioni (*Art. 2325*) risponde con il suo patrimonio per le obbligazioni sociali e soggette a una specifica disciplina prevista dal codice nel caso in cui faccia ricorso al mercato del capitale di rischio. Infine nelle società in accomandita per azioni i soci accomandatari rispondono solidalmente e illimitatamente per le obbligazioni sociali, mentre i soci accomandanti nei limiti della quota di capitale detenuta. Le norme del codice regolano anche il rapporto tra l'amministrazione e il controllo delle società distinguendo i sistemi di governance in sistema tradizionale, dualistico e monistico. Nel sistema tradizionale (*Art. 2380 bis*) la gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori a differenza del sistema dualistico (*Art. 2409 octies*) in cui ciò è affidato a un consiglio di gestione e a un comitato di sorveglianza relativo e del sistema monistico (*Art. 2409 sexiesdecies*) basato sul consiglio di amministrazione e su un comitato per il controllo sulla gestione costituito al suo interno.

Generalmente il sistema di governance di un family business è composto dalla famiglia e da alcuni organi articolati in un comitato di famiglia che si occupa

delle attività sociali e formative, nell'assemblea dei soci cui spetta la nomina del consiglio di amministrazione ed eventualmente in un family office<sup>62</sup> e in una fondazione di famiglia che si occupano dei servizi comuni, della gestione del patrimonio storico e delle attività filantropiche. All'assemblea dei soci viene demandato anche il compito di formulare la *mission* e la *vision* aziendale della proprietà e rientrano nelle sue competenze la gestione delle informazioni, i trasferimenti delle quote sociali e la gestione delle relazioni famiglia-impresa. In mancanza di una così articolata realtà la composizione degli interessi dei proprietari e manager dell'impresa è affidata al consiglio di famiglia che anche attraverso il supporto di un accordo tra i membri, cosiddetto *patto di famiglia*, è delegato alla prevenzione e/o gestione delle controversie familiari promuovendone l'assistenza. E' generalmente composto da tutti i familiari o nel caso di una numerosità elevata dai loro rappresentanti in modo da facilitare il processo di comunicazione. L'opportunità di servirsi di un regolamento dei rapporti istituzionali tra famiglia e impresa consente di formalizzare le regole di funzionamento degli organi di governo disciplinandone la partecipazione al capitale della società, i criteri di assunzione dei familiari, i loro percorsi di carriera e la determinazione delle remunerazioni. Tuttavia questo eccesso di formalizzazione può ledere la predisposizione istintiva che caratterizza le imprese familiari piuttosto che educare i membri della famiglia al rispetto delle necessità di autonomia e del principio di economicità duratura dell'azienda. Occorre ricordare che il patto di famiglia non ha valenza giuridica e dunque non serve a garantire il rispetto delle disposizioni in esso contenute, ma induce i familiari a prendere coscienza dei rapporti con l'impresa e a riflettere sistematicamente in un'ottica di trasparenza delle motivazioni effettive di ciascuno. Come risultato si ha il pieno riconoscimento dell'autonomia dell'impresa e la convinzione che i rapporti familiari si debbano attenere ed

---

<sup>62</sup> Vedi Capitolo Primo § 3. *Business in the family e family in the business*

essere coerenti ai criteri del mercato. Un tema correlato è rappresentato dalle divergenze tra sistemi formali e sistemi sostanziali dove la distinzione si basa sull'effettivo funzionamento degli organi giuridicamente esistenti. Non di rado infatti si assiste a una non corrispondenza tra l'articolazione formale degli organi di governo con il modo in cui essi esercitano effettivamente le loro funzioni<sup>63</sup>. Con l'evoluzione dell'impresa e la graduale separazione della proprietà con il governo il consiglio di amministrazione cresce di rilevanza e diventa l'unico collegamento tra la famiglia, la proprietà e l'impresa. Infatti in un modello proprietario chiuso, nella fattispecie un'impresa familiare domestica, la governance risulta totalmente accentrata, in un'impresa familiare tradizionale difficilmente si assiste a un consiglio di amministrazione composto da membri non familiari, mentre in un'impresa familiare allargata si possono trovare manager che si occupano della direzione oppure di un'area funzionale dell'impresa. Solamente in un'impresa familiare aperta data la complessità della struttura di governance troviamo soggetti esterni che ricoprono ruoli di consiglieri o manager dell'impresa<sup>64</sup>.

Molte imprese familiari non riescono a sopravvivere a causa di conflitti interni alla famiglia che poi si ripercuotono sulla gestione stessa del business e che spesso sono dovuti alla mancanza di separazione tra il patrimonio aziendale e quello familiare o alla mancanza di una pianificazione strategica idonea. Ulteriori potenziali conflitti sono derivanti dalla scelta su quali membri della famiglia debbano ricoprire ruoli di governo dell'impresa e che possono incidere sulla continuità aziendale mettendola a rischio. Questi aspetti possono essere regolati con la costituzione di un consiglio di famiglia o attraverso i cosiddetti patti parasociali disciplinati dall' Art. 2341 bis e dall' Art. 2341 ter del Codice

---

<sup>63</sup> Montemerlo D., *Corporate governance. Analisi e prospettive del caso italiano*, Etas, 1998

<sup>64</sup> Lang A.G., Ward J.L., *Governing the business-owning family*, Family Business Newsletter, 2000



Civile che assumono la connotazione propria dei contratti con la possibilità di normare l'ingresso di nuovi soci (*sindacato di blocco*), il diritto di voto nelle assemblee (*sindacato di voto*) e le scelte strategiche delle società (*sindacato di gestione*).

Nel Marzo 2005 la Borsa Italiana, prendendo coscienza del mutato quadro normativo nazionale, comunitario e internazionale, ha istituito il *comitato per la corporate governance* con il compito di rielaborare i principi del buon governo e delle *best practices*. Si è giunti così ad approvare, nel Marzo 2006, il nuovo Codice di Autodisciplina (*Codice Preda*) che individua l'obiettivo prioritario degli amministratori nello shareholder value, distingue i compiti degli amministratori in esecutivi, non esecutivi e indipendenti, suggerisce di evitare la sovrapposizione di più cariche in una sola persona e invita al rispetto del principio di trasparenza.

## **2. Le criticità delle imprese familiari.**

Il rapporto tra dinamiche familiari e gestionali deve essere attentamente definito per cogliere le rispettive esigenze della famiglia e dell'impresa, la loro compatibilità e i loro eventuali conflitti. Il successo della gestione familiare dipende sia dalle caratteristiche proprie dell'azienda che dalle caratteristiche dell'imprenditore e degli altri membri della famiglia. La persistenza del legame tra impresa e famiglia in momenti difficili se non adeguatamente gestito ostacola lo sviluppo dell'impresa e ne minaccia la sua sopravvivenza.

Una prima fonte di criticità è rappresentata dalla tendenza di sottocapitalizzazione dell'azienda indotta dal timore di perderne il controllo e dall'incapacità di gestire rapporti più complessi con l'aumento della compagine sociale. Conseguentemente questa sottrazione di risorse necessarie al

potenziamento competitivo si lega a una scarsa trasparenza riguardo le operazioni finanziarie volte a mantenere il controllo familiare. Il *nepotismo aziendale* rappresenta il secondo modello di criticità e consiste nella tendenza a promuovere e attribuire ruoli fondamentali sistematicamente ai membri del nucleo familiare. Tale preferenza antepone i legami di parentela alle competenze professionali non riconoscendo le abilità di collaboratori capaci e meritevoli. Si tratta di una scelta che pone le premesse per futuri conflitti tra persone interne ed esterne alla famiglia e determinante nella fase di successione generazionale. Il nepotismo aziendale demotivante per i collaboratori non familiari è associato al *paternalismo autoritario* nei confronti dei familiari dipendenti dell'impresa e cioè quella tendenza a gestire i rapporti con i parenti e gli affini alla stessa stregua di quelli interni alla famiglia. Conseguentemente questa propensione confonde i ruoli e le linee di autorità risultando non vantaggiosa né per la razionalità gestionale né per l'armonia familiare<sup>65</sup>.

La fase più problematica e traumatica della vita di un family business è costituita dalla successione<sup>66</sup>. Questo problema è complementare al cambiamento del vertice organizzativo e rappresenta una questione complessa per la sopravvivenza stessa dell'azienda se non diligentemente pianificato. Infatti una successione non accuratamente programmata impedisce la formazione di successori competenti e dotati di un adeguata capacità professionale dando luogo a forti conflitti familiari e aziendali. Questo processo è più difficile in una realtà aziendale di prima generazione in cui l'impresa si identifica strettamente con la personalità del suo fondatore avvicinandosi più al tipo di autorità carismatica che al tipo di autorità razionale. L'autorità carismatica non prevede di fatto procedure ben definite e consolidate da poter

---

<sup>65</sup> Shien E.H., *The role of the founder in creating organizational culture*, Organizational Dynamics, 1983

<sup>66</sup> “Purtroppo il rapporto ideale intessuto con la prima generazione raramente riesce a essere travasato nella seconda”, *Cit. Giuseppe Marasti*, Fondatore della Cogima Argenterie

essere intraprese con il ricambio della leadership dai successori<sup>67</sup>. I temi da dover affrontare tempestivamente e sistematicamente per elaborare la successione sono l'inserimento di manager cui delegare decisioni e responsabilità, la distinzione degli interessi proprietari da quelli aziendali, il passaggio del fondatore da ruoli di gestione a quelli di supervisione, l'inserimento degli eredi nell'impresa e la creazione di una cultura aziendale autonoma rispetto a quella del suo fondatore. Il tutto tramite la definizione di procedure a cui attenersi per il processo decisionale. Altre questioni inerenti alla successione di importanza rilevante sono la specifica congiuntura economica e sociale e la specifica fase del ciclo di vita dell'impresa. I rischi aumentano quando l'impresa si trova in una fase economica recessiva, o in situazioni di riconversione produttiva e di ingresso in nuovi mercati, oppure di ristrutturazione organizzativa. I vantaggi di una successione programmata sono evidenti e gli elementi portanti di questa fase sono la gestione dei rapporti tra i membri e non della famiglia, la creazione di una cultura aziendale, la formazione dei successori, la delega progressiva delle responsabilità con il graduale distacco dalla gestione e il ricorso prudente a esperti o consulenti esterni<sup>68</sup>.

Sotto il profilo strategico è evidente come la maggiore difficoltà risieda nel mantenere un orientamento coerente con l'evoluzione dell'ambiente esterno nelle fasi di ricambio generazionale. La continuità e la sopravvivenza delle aziende di famiglia è pertanto legata all'esito dei processi di successione generazionale e non solo agli aspetti delle variabili competitive. La necessità di pianificare il ricambio generazionale con un'ottica di processo e un orizzonte temporale di medio-lungo termine è un aspetto preliminare che non può essere

---

<sup>67</sup> Weber W, *Economia e società*, Comunità, 1961

<sup>68</sup> Dyer W.G., *Managing change in the family firm. Issues and strategies*, Sloan Management Review, 1983

rimandato senza compromettere l'esistenza stessa dell'azienda<sup>69</sup>. In altre parole non deve essere basata sulla fissazione di obiettivi rigidi in tempi prefissati in quanto le variabili sono numerose, mutevoli e attinenti all'imprevedibile sfera dei comportamenti dell'individuo. I rapporti dovrebbero essere gestiti tenendo presente il principio di autonomia dell'impresa dalla famiglia influenzando il modo di percepire le remunerazioni, le esigenze finanziarie e i criteri di assunzione<sup>70</sup>. La visione opposta che trasferisce le logiche familiari nell'azienda può avere effetti dannosi sul clima organizzativo e sulla gestione d'impresa ecco perché la designazione del futuro leader dovrebbe avvenire indipendentemente dall'anzianità e dipendere dalle attitudini e dai risultati effettivamente raggiunti.

Il ricambio generazionale deve ridefinire i ruoli e le relazioni tra la famiglia, il business e il management sulla base dell'orientamento al futuro dell'imprenditore e la sua disponibilità alla delega. Nella fase di avvio di tale processo vengono definiti i tempi e progettate le modalità di gestione delle relazioni con i familiari e con i membri esterni. Queste attività possono essere supportate dalla creazione di una unità organizzativa tramite la redazione di un piano di successione con il suo successivo aggiornamento e monitoraggio. La formazione dell'erede invece deve essere preceduta dalla definizione dei requisiti minimi di ingresso cercando di rendere il più possibile obiettiva l'individuazione delle competenze adeguate di un soggetto alla gestione dell'impresa. Il successore designato dovrebbe essere inserito preliminarmente nel consiglio di amministrazione, nel comitato di gestione e affiancare il suo predecessore per un periodo più o meno lungo. Il processo di successione

---

<sup>69</sup> Piantoni G., *La successione familiare in azienda*, Etas, 1990

<sup>70</sup> "Un'altra significativa tappa della nostra storia è legata al 1980 quando, senza problemi di sorta, venne decisa la suddivisione del patrimonio, ben distinguendo ciò che è della famiglia da quello che è dell'azienda, la quale riteniamo debba beneficiare di una propria autonomia", *Cit. Alberto Bauli*, Presidente Bauli S.p.A.

termina con il trasferimento dell'impresa e della leadership con il ritiro del predecessore. Il trasferimento si concretizza mediante una delega progressiva delle responsabilità attenendosi al piano di uscita previsto precedentemente per il suo predecessore<sup>71</sup>. Il suo atteggiamento è determinante ai fini della valutazione della continuità dell'impresa e può significativamente influenzarne le probabilità di successo adottando un comportamento conservativo con attaccamento al passato, ribelle con rifiuto del passato o altalenante manifesto di incongruità tra passato e presente. La sostenibilità dello sviluppo dell'impresa al termine del processo di successione è legato al trasferimento della conoscenza tacita con la pianificazione di soluzioni organizzative che sostengano il successore nella comprensione del contesto di business e nel mantenimento della condizione di familiness. L'opportunità di poter liberamente e autonomamente sviluppare una vision, un'identità imprenditoriale o uno stile manageriale contribuisce alla cosiddetta innovazione intergenerazionale decisiva per la continuazione del family business<sup>72</sup>.

### **3. Le strategie e i modelli di trasferimento.**

I trasferimenti di impresa sono processi di transizione complessi con ricadute evidenti sullo sviluppo e la sopravvivenza del sistema family business. In linea generale il processo di transizione può avvenire all'interno della famiglia (*trasferimento intrafamiliare o successione*) o al suo esterno (*trasferimento extra-familiare*) manifestandosi come cessione a dirigenti, dipendenti, soggetti terzi o tramite

---

<sup>71</sup> Carlock R.S., Ward J.L., *Strategic planning for the family business. Parallel planning to unify the family and business*, Palgrave, 2001

<sup>72</sup> Litz R.A., Kleysen R.F., *Your old men shall dream dreams, your young men shall see visions. Toward a theory of family firm innovation with help from the Brubeck family*, Family Business Review, 2001

fusioni e acquisizioni<sup>73</sup>. L'obiettivo risulta essere quello di pianificare il fenomeno della successione e guidare le imprese familiari verso un ricambio generazionale che si configurerà con un nuovo assetto aziendale. Una successione non definita o incompiuta mette a rischio la continuità dell'impresa di famiglia come del resto l'allungamento o il differimento nel tempo del trasferimento della leadership che può comportare effetti disastrosi per la gestione compromettendone la sua stessa sopravvivenza<sup>74</sup>.

In base alla predisposizione dell'imprenditore e alla sua propensione alla delega delle responsabilità la successione può concretizzarsi in un trasferimento completo di tutte le competenze necessarie al proseguimento dell'attività (*successione senza abdicazione*) o in una transizione non guidata (*successione con abdicazione*) oppure in un rinvio del trasferimento evitandone la pianificazione e il relativo passaggio della conoscenza tacita (*successione differita o elusa*).

In base alle caratteristiche del successore, alla sua disponibilità all'attesa e alle sue competenze e capacità la successione può risultare *fisiologica* con il mantenimento dell'impresa nella situazione precedente in un'ottica di continuità, *pretesa* con la volontà di subentro immediato in cerca di autoaffermazione, *coinvolgente* dove il trasferimento avviene gradualmente nel rispetto dei reciproci ruoli o *traumatica* quando in mancanza di gradualità è fonte di conflitti generazionali.

Si possono così individuare due tipologie di transizione che rappresentano scenari completamente opposti non considerando però le molteplici situazioni

---

<sup>73</sup> “Al momento escludo, e lo dico sinceramente, un mio sbarco in Piazza Affari, comunque, mai dire mai. Potrebbe infatti succedere fra qualche anno, quando mi deciderò a mettere mano alla successione, *Cit. Mauro Saviola*, Presidente Gruppo Saviola S.p.A.

<sup>74</sup> Bruno A.M., Miglietta N., *Strategie e modelli di trasferimento d'impresa nel sistema del family business*, in a cura di Devecchi C., Fraquelli G., *Dinamiche di sviluppo e internazionalizzazione del family business*, Il Mulino, 2008

che nella realtà potrebbero emergere combinando assieme le caratteristiche dell'imprenditore e del suo successore. Il passaggio generazionale è condizionato da molte variabili legate alle caratteristiche proprie dell'impresa e alle caratteristiche della famiglia. Il sistema di governance detiene un ruolo rilevante sul processo di successione generazionale e tutti questi elementi assieme determinano il contesto in cui esso avrà luogo. A seconda del grado di sviluppo manageriale le imprese possono essere classificate in conservatrici, pragmatiche, anticipatrici e lungimiranti, ognuna con specifiche caratteristiche di transizione. Nelle imprese conservative il ricambio generazionale si manifesta difficoltoso in quanto il fondatore vuole trasferire al suo successore tutte le caratteristiche del family business costruite a sua immagine e somiglianza. Nelle imprese pragmatiche è guidato da logiche contrastanti una di elevata managerializzazione, l'altra basata sul frazionamento della proprietà, che privilegiano la visione di impresa rispetto a quella familiare. Nelle imprese anticipatrici la bassa managerializzazione comporta una stabilità nel controllo da parte della proprietà e ne agevola la gestione del futuro dei successori. Infine nelle imprese lungimiranti con alto grado di sviluppo manageriale e stabilità di controllo esso può essere elaborato nel migliore dei modi<sup>75</sup>. Un processo di transizione può avvenire anche in assenza di successori, effettiva o derivata poiché non ritenuti idonei al governo dell'impresa, sino a determinarne la cessione e a comprometterne la sopravvivenza. In tal caso la continuità dell'impresa può essere garantita solamente attraverso l'inserimento di manager esterni.

La successione nelle PMI risulta essere in genere poco pianificata ed è proprio nella pianificazione che risiede il suo successo o il suo insuccesso. Questa deve essere articolata su un orizzonte temporale di medio-lungo termine e anticipato

---

<sup>75</sup> La classificazione è tratta da Unindustria Padova, *Imprese al bivio. Investire nella successione imprenditoriale come vantaggio competitivo*, 2002

rispetto al momento in cui avviene il trasferimento reale dell'impresa. Le fasi della pianificazione attraversano l'analisi strategica, l'individuazione della strategia più idonea, la scelta della strategia e la sua realizzazione. Le strategie interne conservano un sistema chiuso prevedendo il mantenimento della proprietà e della direzione da parte della famiglia. Le strategie miste prevedono che la proprietà e la direzione siano trasferite in parte o nelle loro totalità a terzi. In ultimo le strategie miste sono quelle che realizzano la successione della proprietà e della direzione al di fuori della famiglia. Le soluzioni interne si esplicitano attraverso la creazione di una holding di famiglia, la costituzione di un trust e con la donazione o cessione di quote e azioni. Le soluzioni miste ed esterne invece si attraverso una cessione parziale o totale dell'impresa con soluzioni finanziarie innovative quali buy-out, private equity o quotazione in borsa<sup>76</sup>.

Esistono vari strumenti tecnici e giuridici che oltre al patto di famiglia possono essere utilizzati per la realizzazione del trasferimento di impresa.

Il *trust* è un rapporto giuridico che sorge dalla stipula di un atto tra vivi o di un testamento con il quale un soggetto disponente (*settlor*) trasferisce a un altro soggetto (*trustee*) beni o diritti con l'obbligo di amministrarli nell'interesse del disponente o di un altro soggetto beneficiario sotto l'eventuale sorveglianza di un terzo (*protector*). I beni non vengono considerati proprietà del disponente ne non rientrano nel suo asse ereditario. Il trustee può essere una persona fisica o giuridica come anche i beneficiari che possono distinguersi in beneficiari di patrimonio o di reddito.

La *donazione* è uno strumento giuridico di trasmissione di beni da parte di un soggetto vivente a titolo gratuito e si distingue dal testamento che produce

---

<sup>76</sup> Montemerlo D., *Il governo delle imprese familiari. Modelli e strumenti per gestire i rapporti tra proprietà e impresa*, Egea, 2000



effetti solamente alla morte del suo autore. Affinché sia valida occorre la manifestazione della volontà del donante e l'espressa accettazione della donazione da parte del donatario. Nel caso in cui il donante si trovi in stato di bisogno il donatario ha l'obbligo di prestare gli alimenti, mentre nel caso in cui la donazione sia gravata da onere è il donante a dover adempiere entro i limiti del valore della cosa donata. Si tratta di donazione obbligatoria quando invece il donante non trasferisce un bene, ma assume a sé un obbligo a favore del donatario.

La *successione ereditaria* è legata alla morte del soggetto che può o meno aver fatto testamento e quindi essere *legittima* o *testamentaria*. I soggetti coinvolti nella successione possono decidere espressamente o tacitamente all'accettazione o alla rinuncia all'eredità. La successione legittima si prevede quando il defunto non ha lasciato un testamento oppure lo ha lasciato disponendo solo per una parte dei suoi beni. La successione testamentaria permette invece a un soggetto di regolare secondo la sua volontà la propria successione ed è revocabile, personale, formale, unilaterale e non recettizia. La legge prevede solamente il testamento olografo e il testamento per atto notarile, pubblico o segreto. In riferimento alla successione *necessaria* la legge prevede particolare tutela ad alcuni soggetti riservando loro comunque una parte di eredità anche contro la volontà espressa dal defunto. Nel momento in cui i soggetti succedono al defunto accettandone l'eredità viene a esistere uno stato di comunione accidentale in cui ogni coerede si vede assegnata una parte astratta del patrimonio ereditario. Per ovviare a tale situazione si procede alla *divisione ereditaria* dichiarando sciolta la comunione ereditaria con l'assegnazione di porzioni concrete e spettanti a ciascun coerede. Questa divisione può essere fatta dal testatore (*divisione del testatore*) o dalle parti in comune accordo (*divisione contrattuale*) o in mancanza dal giudice (*divisione giudiziale*). Se il defunto in vita ha fatto delle donazioni la legge presume che siano anticipi sulla futura

successione e come tali vanno ricompresi o conferiti nella massa attiva del patrimonio ereditario per poi essere divisi secondo le quote spettanti. Questo iter viene definito *collazione*. Per quanto concerne i debiti ereditari i coeredi vi sono responsabili in proporzione alle loro quote e tra di loro non vi è solidarietà passiva<sup>77</sup>.

---

<sup>77</sup> Varchetta G., Mazzali F., Fiandri M., *Patto di famiglia. La successione nel patrimonio dell'imprenditore*, Maggioli Editore, 2007

## Capitolo Quarto

# IL VALORE ECONOMICO DELLE IMPRESE FAMILIARI

SOMMARIO: 1. La creazione di valore nel family business; 2. Il costo emozionale del capitale; 3. Le implicazioni sulla valutazione economica; 4. L'influenza della struttura finanziaria sul valore delle aziende di famiglia; 5. I vincoli e le opportunità del family business.

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

In particolare si ritiene che la determinazione del costo del capitale sia funzione di elementi di natura emozionale originati dalla forte commistione tra il patrimonio della famiglia e quello dell'impresa e alla presenza di differenti interessi potenzialmente conflittuali che uno stesso soggetto può vantare nei loro confronti.

Le implicazioni sulla valutazione del costo medio ponderato del capitale di un family business si manifestano nell'assegnare una quantificazione diversa rispetto ad altri tipi di impresa in virtù della componente irrazionale legata alla proprietà dell'impresa. Un'analisi attenta degli aspetti sopracitati dovrebbe precedere il giudizio di coerenza dell'assetto scelto.

L'apertura dei mercati dei capitali e la relativa espansione dei mercati borsistici offrono condizioni di sviluppo importanti da cogliere con opportune configurazioni della struttura finanziaria che altrimenti metterebbero a rischio la stessa sopravvivenza del sistema impresa. Il più ampio contesto territoriale derivante dalla globalizzazione induce le imprese a estendersi su mercati non solo nazionali, ma anche internazionali pena il pericolo molto alto di incorrere in una distruzione di valore.

### **1. La creazione di valore nel family business.**

Per creazione di valore si intende la misura della variazione periodica del capitale economico di un'impresa in aggiunta alle somme già incassate, al netto di quelle eventualmente versate come incremento del capitale investito. Per l'azionista il metodo più immediato per il calcolo del guadagno ottenuto consiste nel sommare i dividendi e il *capital gain* realizzabile. Tale risultato dipende dalla misurazione, più immediata e facilmente disponibile, dei dividendi pagati e dalla misurazione, più complessa poiché dipendente da una molteplicità di variabili non identificabili con riferimento soltanto al mercato della variazione del capitale economico dell'impresa. L'identificazione dei fattori che determinano la creazione di valore induce al superamento dell'approccio basato sui valori di mercato introducendo il problema della quantificazione del valore economico dell'impresa<sup>78</sup>.

Per definire il concetto di creazione di valore di un'impresa a carattere familiare occorre tener presente la prospettiva trans generazionale, la visione conseguente di lungo termine delle strategie di investimento relative e la percezione del rischio maggiore rispetto a un'impresa manageriale. La

---

<sup>78</sup> Guatri L., *La teoria di creazione del valore. Una via Europea*, Egea, 1991

trasmissione trans-generazionale del cosiddetto *family effect* e la *long term vision* assieme alla ormai nota sovrapposizione del patrimonio aziendale con quello familiare rende problematica qualsiasi analisi comparativa con l'intero sistema capitalistico della public company. I fattori alla base della formazione del valore sono costituiti dal tasso di profitto, dalla sua durata e dal tasso di crescita del capitale proprio. Il tasso di profitto è dato dalla differenza tra il rendimento atteso del capitale proprio (*ROE*) e il suo costo, altrimenti calcolabile con riferimento al totale dei mezzi investiti sottraendo dal rendimento degli investimenti (*ROI*) il costo medio ponderato del capitale (*WACC*). La durata del tasso del profitto rappresenta invece il collegamento tra orientamento strategico dell'impresa e la sua gestione operativa. Mentre il tasso di crescita del capitale proprio è risultante dalla percentuale di reinvestimento degli utili non distribuiti per il tasso di rendimento del capitale proprio iniziale. Da qui si evince il legame esistente tra la redditività del capitale proprio e il livello di indebitamento come pure il rapporto tra costo del capitale e il relativo rischio. E' necessario analizzare poi l'impatto che le imprese familiari con le loro peculiarità e caratteristiche hanno sulla performance<sup>79</sup>.

Per un'impresa non familiare la creazione di valore si individua con lo shareholder value, per un'impresa familiare questa risulta essere molto più complessa non riguardando solamente il valore del capitale economico, ma anche quello culturale e sociale. Prevalendo la prospettiva di lungo periodo e del consolidamento dell'impresa la logica di governo non è guidata unicamente dal rendimento di breve periodo in quanto il management non ha l'obbligo di rendicontare periodicamente verso il mercato. Per valutare i risultati conseguiti da un'impresa familiare è opportuno assumere un'ottica legata agli obiettivi propri del family business. La performance infatti è condizionata dal peso

---

<sup>79</sup> Miglietta N., *La struttura finanziaria obiettivo nel sistema impresa*, Giappichelli, 2004

rilevante che il valore della trasmissione trans-generazionale detiene nella gestione del processo strategico di crescita dell'impresa e influenzata dal fallimento del trasferimento della stessa verso un erede o soggetto esterno. Dopotutto la definizione di impresa di famiglia è fortemente legata alla volontà di trasmettere la proprietà alla generazione futura e alla creazione di valore trans-generazionale. Nella fase dell'atto di costituzione la crescita e la creazione di valore sono strettamente dipendenti e stimolate dalle risorse provenienti esclusivamente dal suo fondatore che utilizza i profitti per la patrimonializzazione dell'impresa. L'evidente sovrapposizione tra famiglia e impresa comporta la non apertura a fonti di finanziamento diverse dal prestito bancario e l'esclusione di investimenti esterni a quello dell'impresa familiare. Purtroppo la scarsa propensione alla delega delle responsabilità è spesso causa delle difficoltà di sviluppo e formazione del potenziale successore ed è determinante per la sopravvivenza dell'impresa. Il fondatore dovrebbe anticipatamente programmare la propria uscita dalla direzione dell'impresa e non assegnare posizioni direttive a membri della famiglia che non abbiano le adeguate capacità necessarie per l'assunzione di ruoli manageriali<sup>80</sup>.

Per sostenere una crescita e una creazione di valore duratura l'impresa di famiglia necessita di una più netta separazione tra famiglia e impresa e di un assetto istituzionale di tipo aperto. Ciò è dovuto in situazioni particolari in cui aumenta la compagine sociale, si allenta il legame familiare a seguito di conflitti interni di vario genere o causato dalla successione generazionale e si intendono diversificare i ruoli o compiti con l'assegnazione di nuove responsabilità. Del resto l'apertura a soggetti esterni della gestione dell'impresa può implicare la nascita di contrasti tra i diversi interessi delle parti nell'azienda con il rischio di perdere l'unità familiare e la concentrazione della proprietà ossia il vantaggio

---

<sup>80</sup> Angiola N., *Corporate governance e impresa familiare*, Giappichelli, 2000

competitivo del family business<sup>81</sup>. L'ambiente aziendale che è anche quello familiare dove i rapporti con gli stakeholders appaiono di fiducia e lealtà, le relazioni con i fornitori basate su legami stabili e produttivi, l'ambiente geografico fortemente influenzato dall'impresa e viceversa, nonché la presenza di familiari negli organi di governo con il compito di stimolare un atteggiamento volto al reciproco benessere e sostegno, oltre a evitare i costi relativi alla struttura di governance, sono fattori di sviluppo di questo vantaggio competitivo proprio delle imprese familiari. Da non sottovalutare è il cosiddetto *founder effect* ovvero la cultura, i valori e gli obiettivi di lungo termine del fondatore sul sistema impresa che influiscono in maniera significativa sui membri della famiglia, sui loro comportamenti e sul rapporto che essi hanno verso l'impresa e l'ambiente circostante. La volontà di conservare il controllo dell'impresa può anche favorire la perdita di interessanti occasioni di investimento, di crescita o di espansione in altri mercati. Secondo Villalonga e Amit<sup>82</sup> la creazione di valore sarebbe dunque sostenuta quando il fondatore ricopre la carica di direttore oppure di presidente del consiglio di amministrazione, mentre le generazioni successive assieme ai dipendenti distruggerebbero il *firm value*.

Qualsiasi impresa che si orienti alla creazione di valore deve dare particolare importanza alle decisioni legate alla formazione e all'aumento del valore del capitale economico. Per un'impresa familiare significa oltre alla crescita della ricchezza aziendale anche la possibilità di trasferire il valore creato alle successive generazioni. La visione di lungo termine che caratterizza il family business si manifesta in una maggiore avversione al rischio e all'impiego corrispondente di capitale con conseguenze sulla struttura finanziaria

---

<sup>81</sup> Bearle R.A., Means G.C., *The modern corporation and private property*, Macmillan Company, 1932

<sup>82</sup> Villalonga B., Amit R., *How are U.S. family firms controlled?*, Work Paper, 2007

dell'impresa e sulle sue decisioni strategiche di sviluppo e di crescita. Infatti se da una parte la concentrazione della proprietà e del controllo fanno diminuire cospicuamente i costi di agenzia relativi, dall'altra la chiusura rappresenterebbe un freno alla crescita dimensionale e allo sviluppo internazionale che limita notevolmente la creazione di valore e il suo trasferimento alle generazioni future se non addirittura distruggere quello già precedentemente creato.

## **2. Il costo emozionale del capitale.**

Il costo del capitale rappresenta un elemento fondamentale nella valutazione delle decisioni e delle forme di investimento o finanziamento. Il principio di base è che il rendimento di un investimento deve essere almeno sufficiente a coprire il costo del capitale sostenuto dall'impresa per la sua realizzazione. Maggiore è il rischio che un'impresa supporta maggiore sarà il costo di capitale e il suo relativo rendimento. Qualsiasi investimento infatti presenta un aspetto di opportunità rappresentato dal rendimento e uno di pericolo rappresentato dal rischio. L'obiettivo della finanza è proprio quello di assicurare un'adeguata remunerazione all'investitore dato il trade-off esistente tra maggiori rischi e maggiori rendimenti<sup>83</sup>.

La presenza del rischio può comportare che il rendimento effettivo di un investimento sia differente rispetto al rendimento atteso. Ciò è dovuto alla presenza di un rischio specifico del progetto (*project-specific risk*), di un rischio-concorrenza (*competitive risk*) o di un rischio-settore (*industry-specific risk*). Quest'ultimo può essere fonte di altri rischi legati alla tecnologia (*technological risk*), alle leggi (*legal risk*), alla variazione dei prezzi delle materie prime o dei servizi utilizzati (*commodity risk*), al rischio internazionale (*international risk*), al

---

<sup>83</sup> Modigliani F., Miller M.H., *The cost of capital, corporation finance and the theory of investment*, American Economic Review, 1958



rischio-mercato (*market risk*) oppure al rischio sistematico (*systematic risk*). Il rischio può essere scomposto in diversificabile o sistematico e non diversificabile. Il primo rappresenta la componente di rischio legata alla specificità del business dipendente dalla volatilità dei risultati economici conseguiti in base alle caratteristiche dei prodotti, dei mercati o dell'organizzazione e indipendente dalla struttura finanziaria adottata. Il secondo è originato dalle condizioni macroeconomiche e rappresenta una componente di rischio fisiologica e inevitabile connessa al mercato finanziario influenzata da fattori che agiscono sui valori mobiliari. Nonostante si cerchi di diversificare, il patrimonio rimarrà sempre una componente d'incertezza legata alla presenza del rischio sistematico.

In relazione al tipo di struttura adottata dall'impresa può presentarsi la possibilità che essa non sia in grado di far fronte al costo o al rimborso del capitale impiegato. Questo è il motivo per il quale il rapporto tra *debt and equity* deve essere deciso in base al profilo strategico utilizzato e dunque le imprese ad alto rischio operativo non potranno permettersi elevati livelli di rischio finanziario, mentre le imprese a più basso rischio operativo potranno concedersi una struttura finanziaria fortemente indebitata. Il rischio connesso alla struttura finanziata può essere riferito al costo del debito o al costo dell'equity. Il costo del debito esprime la remunerazione richiesta dai finanziatori dell'impresa a copertura del rischio da loro sostenuto e cioè il costo medio atteso del debito al netto della deducibilità degli oneri finanziari rappresentati dallo scudo fiscale. Il costo dell'equity esprime invece il costo di opportunità sostenuto dagli azionisti assieme alla remunerazione richiesta per la copertura del rischio finanziario e del *business risk*. Il costo del capitale proprio sarà dato dalla somma del rendimento di attività prive di rischio e il premio per il rischio operativo e finanziario dell'impresa. La media ponderata di queste due componenti di costo rappresenta il costo complessivo che l'impresa

supporta per reperire le risorse finanziarie necessarie dai soci o terzi finanziatori (*WACC*) e introduce il legame esistente tra rendimento, costo del capitale e creazione di valore. Essa dipende dalla struttura finanziaria adottata e ricerca il rapporto ottimale tra debito ed equity che ne determinano il suo maggior o minor valore<sup>84</sup>.

Il parametro del costo medio ponderato del capitale costituisce anche per le imprese familiari un riferimento per determinare se si stia generando o meno valore. In un family business questa relazione si basa sulle relazioni tra i membri della famiglia e sulla loro influenza sulle decisioni strategiche adottate al suo interno. Come conseguenza si manifesta nelle più contenute aspettative e nei tempi più lunghi di remunerazione. Nel caso di relazioni conflittuali invece può rappresentare un freno allo sviluppo del business con aspettative di remunerazione elevate sulla base di un'ottica di breve termine. In generale si ritiene che il costo del capitale sia determinato in funzione delle caratteristiche familiari dell'impresa e della tipologia dei manager in essa coinvolti, in considerazione del sistema complesso di relazioni che inevitabilmente influenza i comportamenti nonché le emozioni dei membri della famiglia<sup>85</sup>.

Le imprese familiari sono caratterizzate da una più elevata percezione del rischio (*risk aversion germ*) che influenza i processi decisionali per le scelte strategiche di lungo termine e gli equilibri tra famiglia e impresa. Questa percezione è dovuta alla forte commistione tra il patrimonio della famiglia e quello dell'impresa e ai possibili differenti interessi potenzialmente conflittuali che un soggetto detiene nei confronti di essa. I fattori emozionali in questo senso possono deviare la quantificazione del costo medio ponderato del

---

<sup>84</sup> Modigliani F., Miller M.H., *The cost of capital. Corporate finance and the theory of investment*, American Economic Review, 1958

<sup>85</sup> De Agelis D., Miglietta N., *L'influenza dei fattori emozionali sulla determinazione del costo del capitale delle imprese familiari*, in a cura di Bruno A.M., Pironti M., *Strategie di crescita e internazionalizzazione delle imprese familiari. Il contesto globale e distrettuale*, Cedam, 2008

capitale e le relative valutazioni strategiche a riguardo. Nello specifico concorrono due componenti distinte, una razionale connessa alle dinamiche di mercato, l'altra di natura irrazionale, istintiva e percettiva determinata dalle emozioni. Questo approccio emozionale può rappresentare se non adeguatamente gestito un freno alla scelta e alla realizzazione di importanti strategie di sviluppo. Se ne deduce che questa sovra-percezione del costo del capitale proprio potrebbe determinare un maggiore costo medio ponderato del capitale con minore redditività relativa nelle ipotesi di investimento valutate. Essendo il costo medio ponderato del capitale una misura chiave del valore creato da un investimento che dipende dal costo derivato dal ricorso al capitale di debito e di rischio, occorre tener presente il loro grado di soggettività od oggettività nel family business. La determinazione del costo dell'equity è influenzato dai membri della famiglia in base ai rendimenti che essi ricercano dai loro investimenti, mentre il costo del debito viene considerato un elemento esogeno, ma comunque funzione di fattori discrezionali. Infatti il costo del debito è definito dalla somma tra il tasso di interesse richiesto dal finanziatore esterno come remunerazione del capitale prestato e dall'incremento del costo di equity dovuto alla percezione di rischio maggiore in considerazione del più elevato livello di indebitamento<sup>86</sup>.

L'elemento più noto di carattere emozionale è rappresentato dal desiderio di non perdere o vedersi diluire il potere di controllo che se da una parte determina una maggiore percezione del rischio legata alle attività operative, dall'altra proprio in ragione dell'orizzonte temporale di lungo termine potrebbe presentare livelli inferiori del costo dell'equity e della richiesta di remunerazione per la priorità concessa alla sopravvivenza trans generazionale dell'impresa. Per tale motivo le imprese a carattere familiare detengono un vantaggio

---

<sup>86</sup> Gallo M.A., Tapiés J., Cappuyens K., *Comparison of family and nonfamily business. Financial logic and personal preferences*, Family Business Review, 2004

competitivo potenziale rispetto alle non family in quanto tendono a preferire la realizzazione di strategie e investimenti i cui rendimenti sono attesi nel lungo periodo con forte volontà di resistere alle fasi di successione e con la presenza di finanziatori pazienti nei riguardi dei ritorni attesi.

### **3. Le implicazioni sulla valutazione economica.**

Il valore economico del capitale di un'azienda dipende dalla sua consistenza patrimoniale, dalle sue prospettive di risultato e dal rischio aziendale relativo. Valutare la consistenza patrimoniale risulta più semplice rispetto alla valutazione dei risultati futuri e della loro caratteristica di aleatorietà seppur il patrimonio netto rettificato sia influenzato dai rapporti esistenti tra la famiglia e l'impresa. Infatti la sovrapposizione di questi due sistemi porta inevitabilmente a considerare nel patrimonio dell'azienda i beni propri della famiglia assieme alle forme di finanziamento dirette e indirette reperite. Ciò risulta determinante per la formulazione delle prospettive e per la stima della loro aleatorietà. Se da una parte trovare dei legami tra i percorsi di crescita e gli assetti gestionali della famiglia o della proprietà appare difficoltoso, dall'altra rappresenta sicuramente uno dei requisiti essenziali per assicurare un'economicità duratura e stabile all'azienda. Più specificatamente non sembra possibile trovare delle relazioni significative tra il valore dell'azienda e il grado di autonomia dei due sistemi, ma è corretto poter asserire che l'autonomia delle due entità consenta la sostenibilità di un percorso di crescita esterna con la realizzazione dei diversi interessi istituzionali. La stima del valore economico delle aziende di famiglia dovrebbe avvenire dopo l'analisi di tali aspetti per poter successivamente

comprendere il grado di coerenza tra gli assetti istituzionali adottati, la famiglia e la proprietà<sup>87</sup>.

Nella *fase di avvio* è necessaria una compagine sociale coincidente con la famiglia dato che la funzione imprenditoriale richiede massima motivazione. Nella *fase di maturità* è fondamentale pianificare le modalità e i tempi della successione generazionale, mentre l'aspetto della proprietà diventa più complesso. Una compagine sociale numerosa sarà possibile e soprattutto sostenibile se l'azienda ha intrapreso percorsi di crescita interna o esterna altrimenti preferibile sarà una struttura proprietaria più compatta e ristretta. Con le *fasi di crescita* le problematiche aumentano. Nelle fasi di crescita interna generalmente si assiste all'attuazione di sistemi di delega decisionale ben strutturati. La famiglia necessita di risorse manageriali al suo interno per continuare il governo dell'azienda e deve essere disposta a finanziare la crescita. Con l'avvento delle generazioni successive si crea una preferenza per i dividendi piuttosto che un reinvestimento degli utili nella crescita dovuto a un aumento della compagine sociale con i suoi differenti interessi. Per la crescita mediante acquisizioni valgono le stesse premesse e diventa sempre più cruciale il rapporto tra famiglia e impresa. Se la famiglia tende a influenzare gli automatismi dell'impresa secondo le sue esigenze senza trattarla come istituzione autonoma con cui avere rapporti di mercato allora è improbabile che l'acquisizione abbia successo. Questa autonomia è importante anche nel caso di crescita mediante accordi e alleanze.

L'analisi dei sistemi di corporate governance, delle strategie e delle modalità di organizzazione sono elementi funzionali alla valutazione economica del capitale e agli aspetti evolutivi del sistema azienda. Questo valore potrà divergere anche sensibilmente dal valore di mercato per l'influenza di fattori esterni come

---

<sup>87</sup> Tiscini R., *Il valore economico delle aziende di famiglia*, Giuffrè Editore, 2001

l'efficienza dei mercati finanziari e la domanda o l'offerta di aziende. Il prezzo invece potrà differire anche sostanzialmente dal valore per l'influenza dei poteri degli acquirenti e dei venditori o per le aspettative di sinergia da parte del compratore oppure per la componente emozionale rilevante nelle imprese familiari. Affinché si tengano in evidenza sia gli aspetti operativi e strategici che gli elementi economico-finanziari bisogna servirsi di un processo di valutazione che porti alla determinazione di un giudizio integrato di valutazione con l'esame del posizionamento strategico dell'azienda, del quadro macroeconomico di riferimento e del settore in cui opera. I principi alla base di tale analisi propedeutica all'esame dei risultati contabili e finanziari sono riferiti all'azienda intesa come entità unitaria, alla visione del suo andamento futuro, alla valutazione dell'elemento umano, alla valutazione dei beni non necessari e alla valutazione di parti o quote di azienda. La valutazione degli asset immateriali e del capitale umano sono decisivi per il mantenimento dei vantaggi competitivi e delle risorse o competenze presenti in azienda e per tale motivo sta assumendo notevole importanza<sup>88</sup>.

I metodi di calcolo per la determinazione di un valore sintetico sono vari e la scelta dovrebbe ricadere su quello più adeguato all'oggetto della valutazione e agli obiettivi della stessa. I *metodi reddituali* si basano sull'ipotesi che il valore di un'azienda dipenda esclusivamente dai redditi futuri che essa sarà in grado di produrre. I *metodi finanziari* invece si ispirano all'ipotesi che il valore di un'azienda sia funzione dei flussi di cassa che essa sarà in grado di produrre. Utilizzano il calcolo dei flussi monetari complessivi disponibili attualizzando i flussi di cassa per un numero di anni a cui si aggiunge il valore dell'azienda al termine della previsione analitica dei flussi (*terminal value*), determinato dal calcolo del flusso di cassa o del reddito atteso in perpetuo con l'ipotesi

---

<sup>88</sup> Guatri L., *Il giudizio integrato di valutazione*, Università Bocconi editore, 2000

eventuale di un tasso di crescita costante (*Unlevered Discounted Cash Flow Analysis* - *DCF*). In ultimo i *metodi misti* valutano il capitale economico dell'azienda sulla base del patrimonio netto rettificato a valori correnti con l'aggiunta del valore derivante dalla possibilità prospettica dell'azienda di ottenere una remunerazione adeguata al valore del capitale investito (*goodwill*). Nel caso di un sottoreddito generato da una redditività inadeguata o negativa (*badwill*) sarà indispensabile procedere all'analisi della storicità e dell'intensità delle perdite, della loro struttura e delle loro cause per la determinazione del costo da sostenere per il suo annullamento. Suddetti metodi risolvono le difficoltà derivanti dall'applicazione dei metodi reddituali e finanziari a realtà di piccole dimensioni che non sempre dispongono di dati previsionali affidabili per la stessa riluttanza degli imprenditori a svelare qualsiasi riferimento in merito ai valori patrimoniali.

Le competenze, le informazioni e le relazioni se non trasmesse adeguatamente possono avere un impatto significativo sul valore aziendale. Un limitato livello di deleghe e l'accentramento delle competenze in una o poche persone appartenenti al nucleo familiare devono essere premesse ponderate per l'effettuazione delle eventuali analisi. Per ridurre il loro impatto sulla valutazione oltre ai vincoli contrattuali che disciplinano la non concorrenza o la presenza di tali soggetti in ruoli manageriali debbono essere incentivate le trasmissioni ai nuovi manager delle conoscenze strategiche per la competitività aziendale. Un altro ostacolo alla determinazione del valore economico dell'azienda è rappresentato dai cosiddetti benefici di controllo che la famiglia vanta dalla disponibilità di beni aziendali e che possono o non essere finanziari. I primi derivanti dall'utilizzo di asset aziendali a costi inferiori o nulli rispetto a

quelli di mercato, i secondi definiti extra costi e di non facile quantificazione riguardanti anche l'attribuzione dei compensi<sup>89</sup>.

Il valore di un'azienda familiare è dato dalla somma algebrica tra il valore finanziario e il valore emozionale attribuito dalla famiglia proprietaria, l'uno è funzione dei cash flow attesi, mentre l'altro è determinato dalla somma algebrica dei ritorni non finanziari e i costi non finanziari. La componente emozionale se non considerata adeguatamente può implicare la non comprensione dell'accettazione da parte del soggetto proprietario di investimenti a rendimento inferiore rispetto ad altri alternativi. Il valore socio emozionale può diminuire con l'età e la maturità dell'impresa per una minore identificazione con la stessa da parte delle generazioni successive dovuta alla possibilità di conflitti interni alla famiglia. La presenza del capitale emozionale ha dunque ricadute operative come la difficoltà ad acquistare a un prezzo razionale imprese a conduzione familiare. Un acquirente potenziale dovrà quindi valutare il valore dell'azienda eliminando dalla valutazione tali benefits, considerando se e quanto il tasso di attualizzazione debba tener conto delle caratteristiche di impresa familiare e il suo grado di indebitamento<sup>90</sup>.

#### **4. L'influenza della struttura finanziaria sul valore delle aziende di famiglia.**

Per poter sostenere lo sviluppo della capacità competitiva e non incorrere in una perdita o distruzione di valore, le imprese familiari devono cogliere le opportunità della globalizzazione e delle condizioni presenti in un più ampio

---

<sup>89</sup> Guatri L., *Valore e intangibles nella misura della performance aziendale. Un percorso storico*, Egea, 1997

<sup>90</sup> Astrachan J.H., Jaskiewicz P., *Emotional returns and emotional costs in privately held family businesses. Advancing traditional business valuation*, Family Business Review, 2008



contesto territoriale. Il nostro sistema imprenditoriale con livelli di indebitamento finanziari elevati nonché sbilanciati verso il breve termine e frazionati in una pluralità di rapporti bancari, con livelli di indebitamento a medio termine nella forma di mutuo e assetti proprietari concentrati o chiusi, trova difficoltà nell'affacciarsi sui mercati non soltanto nazionali, ma anche internazionali. Le aziende di famiglia continuano a scegliere fonti di finanziamento tradizionali con il coinvolgimento del patrimonio familiare in termini di garanzie reali senza però contribuire al miglioramento della capitalizzazione per l'esigenza di mantenere il controllo della propria attività<sup>91</sup>. Gli effetti di questa situazione di avversione al rischio e alla perdita di controllo sono di maggiore costo del capitale e di limite allo sviluppo e alla crescita<sup>92</sup>.

Una valida alternativa consisterebbe nell'apertura del capitale attraverso l'emissione di debito o di capitale netto<sup>93</sup>. La *teoria del trade-off* manifesta la propensione delle imprese a scegliere quanto debito e quanto capitale sulla base dei costi e dei benefici connessi, affermando che esiste una struttura finanziaria ottimale che massimizza il compromesso ideale tra vantaggio fiscale del debito e il valore attuale dei flussi di cassa. Ne consegue che le imprese con asset tangibili e imponibili elevati dovrebbero tendere a rapporti elevati di indebitamento a differenza di imprese con attività intangibili e rischiose che dovrebbero finanziarsi mediante capitale proprio. Questa teoria rappresenta l'evoluzione della teoria sull'irrilevanza della struttura finanziaria di Modigliani e

---

<sup>91</sup> "Ritengo che il nostro gruppo, poco avvezzo alle improvvisazioni, debba mantenere posizioni controllabili, quindi svincolate da interventi esterni", *Cit. Filippo Cerruti*, Presidente del Final Gastaldi Group

<sup>92</sup> Galbiati P., *La struttura finanziaria delle imprese. Modelli teorici e scelte operative*, Egea, 1999

<sup>93</sup> "L'attenzione a breve termine al mercato azionario non è nel Dna aziendale, indirizzato com'è su obiettivi di lungo periodo", *Cit. Marcello Binda*, Amministratore Delegato Gruppo Binda

Miller<sup>94</sup>. Nella loro prima formulazione basata su presupposti astratti di mercati caratterizzati dall'assenza di imposte, di costi diretti e indiretti al rischio di dissesto finanziario, di costi di agenzia, di asimmetrie informative, di frizioni e di costi di transizione dimostravano che aumentando la leva finanziaria la distribuzione del rischio tra i diversi investitori si modifica, ma non varia il rischio complessivo associato all'impresa. Con lo scopo di migliorarla nella loro formulazione successiva introdussero la presenza di imposte societarie sul reddito e dimostrarono che la struttura ottimale del capitale è interamente finanziata con il debito essendo il costo del capitale proprio non deducibile fiscalmente diversamente da quello del debito detraibile dalla base imponibile<sup>95</sup>. La *teoria dell'ordine di scelta* nota anche come pecking-order hypothesis sostiene invece che le imprese seguano uno schema gerarchico nella scelta delle fonti di finanziamento optando in primis per il finanziamento interno poiché il ricorso a fonti di finanziamento esterne ridurrebbe la loro flessibilità e il loro controllo onde evitare i costi di transazione relativi. Mentre la *teoria dell'agenzia* afferma che la scelta della struttura finanziaria ottimale deriva dal trade-off tra costi di agenzia del debito e costi di agenzia dell'equity dati dall'impossibilità di contrattare in modo perfetto le azioni degli agenti le cui decisioni sono determinanti sia per loro che per il principale. Questi comportamenti possono essere tuttavia mitigati da un buon sistema di incentivi e di monitoraggio (*costi di agenzia*). I conflitti di agenzia sono minori nelle imprese familiari data la corrispondenza tra la proprietà e l'organo di controllo come ridotti sono i costi.

Le aziende di famiglia sono caratterizzate da un'avversione all'apporto di capitali dall'esterno e per aumentare l'equity esterna sostengono costi

---

<sup>94</sup> Modigliani F., Miller M.H., *The cost of capital, corporation finance and the theory of investment*, American Economic Review, 1958

<sup>95</sup> Modigliani F., Miller M.H., *Corporate income taxes and the cost of capital. A correction*, American Economic Review, 1963

transazionali e comportamentali più alti<sup>96</sup>. Evitano inoltre il ricorso ai capitali esterni affidandosi a utili non distribuiti e prestiti bancari di breve termine sostenendo fortemente che un'emissione di azioni amplierebbe la compagine sociale con perdita di controllo o perfino acquisizione ostile<sup>97</sup>. La dimensione e l'età delle imprese familiari rivestono un ruolo importante nella scelta della struttura finanziaria da adottare. Per quanto concerne la dimensione le piccole imprese tendono a preferire finanziamenti a breve termine poiché esso è correlato negativamente alla struttura degli asset e i finanziamenti esterni risultano più onerosi rispetto alle grandi imprese. Per quanto riguarda l'età invece, le fonti del capitale sono influenzate dalla fase del ciclo di vita in cui si trova l'impresa e più precisamente l'avversione all'apertura dei capitali a terzi è più visibile nelle prime generazioni, mentre muta con il passare del tempo. Generalmente le imprese di famiglia piccole e chiuse tendono verso la filosofia dell'ordine di scelta con ampia base di equity derivata internamente tra capitale azionario e utili non distribuiti che consente loro di contenere l'influenza di fattori esterni nelle strategie di sviluppo e transazioni d'impresa. Ovviamente il loro sviluppo finanziario sarà determinato dallo stato dell'economia, dalle condizioni del mercato dei capitali e dalle loro caratteristiche interne tra cui la loro predisposizione verso l'indipendenza finanziaria e il controllo dell'impresa<sup>98</sup>.

Nonostante i benefici relativi ai minori costi di agenzia, i vantaggi provenienti dall'identificazione tra famiglia e impresa e la libertà nella scelta delle decisioni di lungo termine, la governance familiare è causa dei costi connessi al perseguimento di obiettivi non legati alla massimizzazione dei profitti, alle

---

<sup>96</sup> “I soldi facili non mi convincono, men che meno quelli che potrebbero arrivarmi dalla borsa”, *Cit. Loris Meliconi*, Presidente Meliconi S.p.A.

<sup>97</sup> “Non mi piacciono più di tanto i vincoli che mi porterei dietro una quotazione in borsa”, *Cit. Giuseppe Margaritelli*, Presidente Margaritelli Italia S.p.A.

<sup>98</sup> Gallo M.A., Vilaseca A., *Finance in family business*, Family Business Review, 1996

dinamiche di stabilità e successione e al basso grado di innovazione con lo scopo di mantenere le tradizioni o pratiche aziendali di famiglia<sup>99</sup>. A sostenere la loro resistenza alla perdita di controllo ne sono prova i sistemi interni informali adottati senza ricorrere a procedure formalizzate per il monitoraggio dei dipendenti e i processi dell'impresa sacrificando l'opportunità di ottenere più alti profitti per mantenere il controllo dell'azienda. Il basso livello di indebitamento trae anche origine dalle istituzioni creditizie che non facilitano la separazione tra famiglia e impresa basandosi sulla ricchezza personale della proprietà. Il *family business triangle* mette in evidenza le principali interazioni tra gli interessi cardini della famiglia e dell'impresa con le loro rispettive aree di interesse. L'impresa necessita di capitali per reperire le fonti di finanziamento necessarie alla crescita, mentre i proprietari ambiscono al reddito derivante dall'attività di impresa e inseguono la liquidità per il loro patrimonio. Il *controllo* in un'impresa di famiglia può essere garantito oltre al mero possesso di quote dalla conoscenza ed esperienza nel gestire l'impresa. Con riferimento alla *liquidità* la maggior parte della ricchezza personale dei membri appartenenti al nucleo familiare è investita nell'impresa e come conseguenza si ha il desiderio di renderne liquida una parte per ottenerne il pieno controllo con la possibilità di diversificare il portafoglio delle attività e produrre un reddito per il consumo corrente. In relazione al bisogno di *capitale* gli interessi propri dell'impresa inerenti alla sua crescita e alla sua solvibilità possono entrare in conflitto con quelli degli azionisti. In tal caso gli azionisti attivi potrebbero essere favorevoli a sacrificare le proprie esigenze per quelle dell'impresa, per contro gli azionisti non attivi possono non sentirsi obbligati<sup>100</sup>.

---

<sup>99</sup> “Rientrano nella logica della continuità l'esperienza e i sacrifici di chi ci ha preceduto”, *Cit. Giovanni Recordati*, Presidente Recordati S.p.A.

<sup>100</sup> Dreux D.R., *Financing family business. Alternatives to selling out or going public*, Family Business Review, 1990

## **5. I vincoli e le opportunità del family business.**

La proprietà partecipa al governo dell'impresa, alle decisioni di indirizzo delle strategie aziendali, alla loro approvazione e verifica, al conferimento del capitale di rischio nonché alla scelta dei ruoli chiave più critici da destinare ai membri o non della famiglia. In tal senso l'esercizio del ruolo proprietario può rappresentare una forza motrice oppure un impianto frenante per il family business<sup>101</sup>.

Un'opportunità è data da una visione imprenditoriale vincente in cui vi è la presenza di originalità nelle scelte di prodotto, di lungimiranza rispetto alle tendenze del mercato, di flessibilità nei confronti dei mutamenti dell'ambiente esterno con la ricerca di nuove possibilità competitive attraverso il possesso di competenze distintive. La proprietà a riguardo risulta decisiva in quanto una visione imprenditoriale vincente è sempre frutto di un contributo da parte di un imprenditore o di una coalizione di soci che consentono la sua formazione partecipandovi in prima persona o approvandola oppure non ostacolandola e che costruiscono attorno a essa il consenso di altri stakeholders come conferma della loro reputazione di affidabilità con il loro impegno diretto. Il livello strategico presenta dunque proprietà capaci di incubare visioni imprenditoriali di lungo termine e attrattive per familiari e non.

Queste visioni e strategie debbono essere supportate da un capitale di rischio adeguato ai loro fabbisogni e dalle scelte di destinazione degli utili con la preferenza all'autofinanziamento piuttosto che alla distribuzione dei dividendi senza sacrificare però le aspettative di liquidità dei soci. L'impegno economico della proprietà oltre alle politiche di dividendo si dispiega nelle operazioni di riacquisto delle quote o di acquisizioni di altre aziende. Ai fini di una crescita sostenibile della visione e delle strategie di sviluppo la proprietà risulta attenta a

---

<sup>101</sup> Montemerlo D., *Il governo delle imprese familiari*, Egea, 2000

contenere le remunerazioni periodiche per incrementare il valore di lungo termine senza prescindere del tutto dalle aspettative di dividendo dei soci. Infatti per una crescita profittevole il capitale deve avere natura paziente ed essere sufficientemente capiente.

Un altro elemento necessario è costituito dalla scelta da parte della proprietà di persone qualificate nei ruoli chiave per non dover incombere in difficoltà eventuali derivanti dall'assegnazione di responsabilità non adeguate a familiari con carenza di competenze. Una proprietà che comprende i fabbisogni aziendali è disposta dove serve a cedere ruoli a terzi e detiene la capacità di individuarli e coinvolgerli nella gestione d'impresa. Solitamente le imprese familiari adottano consigli di amministrazione diversi in funzione della loro struttura proprietaria e di controllo ricercando una coerenza interna ai loro sistemi di governance.

Un vincolo è evidenziato dalla possibilità che le famiglie proprietarie possono nel loro duplice ruolo di governo ostacolare la crescita che può a un certo punto arrestarsi. Questo accade quando vi è assenza di una visione di crescita in cui vi sono caratteristiche personali atte allo sviluppo di interessi imprenditoriali differenti dal core business o quando vi è la presenza di strategie divergenti originate dalle caratteristiche e dai comportamenti delle persone oppure in caso di mancato coinvolgimento di terzi. In tutte queste situazioni la visione di crescita è determinata a monte dai limiti organizzativi e finanziari della famiglia proprietaria. Un modello di controllo non funzionale alla crescita è rappresentato da quelle aziende impegnate più nella costruzione o nel mantenimento degli equilibri tra soci piuttosto che nella gestione strategica ed è diffuso in quelle realtà a proprietà allargata. Un altro limite operativo è generato dalla scarsa comunicazione tra i soci che possono essere evidenti in compagini proprietarie allargate con il rischio di non trovare unità di

orientamenti e di non comprendere i fabbisogni aziendali per il prevalere di interessi personali. Ulteriore visibilità va riconosciuta alla volontà di mantenere il controllo dell'impresa con una chiusura a priori verso i terzi<sup>102</sup>.

Alcuni tratti distintivi propri delle imprese a carattere familiare possono essere considerati come best practises per una diffusione di proprietà capaci di assecondare processi di crescita profittevoli. Una compagine proprietaria disposta a trasmettere valori quali il rispetto dei fabbisogni aziendali, il coinvolgimento delle persone in base al principio della meritocrazia, l'apertura dei canali di comunicazione al suo interno e se necessario adottare una semplificazione della sua struttura, è in grado di costruire una condizione di crescita sostenibile. Occorre sviluppare alla base una visione strategica vincente e condivisa con un'adeguata disponibilità di capitale di rischio. Tuttavia questa propensione alla crescita potrebbe causare la perdita della natura familiare stessa con l'inserimento di outside directors nei ruoli chiave di gestione dell'impresa con obiettivi di sviluppo dimensionale non sempre coincidenti con quelli di redditività dei soci. Questo orientamento di tipo manageriale indurrebbe a una riduzione della quota di capitale detenuta dalla famiglia con lo scoraggiamento dell'ingresso in azienda degli eredi. Ciò comporta un trade-off tra il mantenimento dei ritmi di sviluppo e di competitività e il controllo familiare. Nel caso in cui l'impresa venga percepita come familiare più che manageriale allora bisognerebbe arricchirsi delle best practises sopra citate. Le ragioni dell'unità del commitment familiare devono essere attentamente conservate al fine di rendere la partecipazione della famiglia uno strumento fondamentale per il mantenimento della storia dell'impresa. Come conseguenza si dovranno trasmettere agli eredi le opportunità e i vincoli che l'appartenenza a una famiglia imprenditoriale

---

<sup>102</sup> Montemerlo D., *La proprietà familiare. Motore per la crescita o impianto frenante*, in a cura di Corbetta G., *Capaci di crescere. L'impresa italiana e la sfida della dimensione*, Egea, 2005

comporta stimolandoli con percorsi formativi e aiutandoli nello sviluppo delle loro capacità e competenze attraverso il confronto con familiari e non. Di base dovranno essere il meno possibile rigidi i rapporti tra famiglia e impresa con la predisposizione di eventuali criteri di liquidazione nel caso in cui si intenda uscire senza compromettere l'azienda e le relazioni familiari. Per quanto riguarda la situazione di allargamento della compagine sociale sarà necessario individuare preventivamente i membri appartenenti alla famiglia in grado di esercitare la leadership familiare e proprietaria per non distogliere le energie dell'imprenditore dall'obiettivo di crescita aziendale. Questo ruolo comporta l'adeguata comunicazione delle informazioni ai soci, la programmazione delle riunioni tra i soci, la coordinazione con l'imprenditore per la preparazione delle informazioni da dover comunicare e il raccoglimento delle richieste o delle proposte. Ove indispensabile la costruzione di un patto o il rinnovamento di quello già esistente<sup>103</sup>.

Un ruolo fondamentale spetta anche a chi accompagna l'impresa instaurando con essa rapporti di ricerca e insegnamento, di consulenza e di finanziamento sostenendola nello sviluppo e nella salvaguardia delle best practises soprattutto nel momento critico del passaggio generazionale.

---

<sup>103</sup> Airoldi G., Brunetti G., Coda V., *Economia aziendale*, Il Mulino, 1994



## Capitolo Quinto

### OBIETTIVI E METODOLOGIE DELLA RICERCA

SOMMARIO: 1. Il quadro di riferimento teorico; 2. Il modello di ricerca; 3. La raccolta dei dati; 4. Analisi e discussione del caso.

#### **1. Il quadro di riferimento teorico.**

La letteratura in tema di family business si è concentrata prevalentemente sull'approfondimento delle caratteristiche o peculiarità strutturali e dell'insieme delle risorse idiosincratiche proprie di tale tipologia aziendale derivanti dal coinvolgimento della famiglia nell'impresa e dalla loro corrispondente sovrapposizione istituzionale. Scarsa attenzione è stata dedicata allo studio del ruolo svolto dalla famiglia in azienda e all'individuazione di talune variabili che possono ritenersi significative nell'interpretazione del legame esistente tra la famiglia, l'impresa e la relativa performance<sup>104</sup>.

L'impresa familiare può essere definita come un'entità governata e/o gestita con l'intenzione di partecipare alla definizione e al raggiungimento degli obiettivi strategici, la cui proprietà è detenuta da una o più famiglie in modo da poter rendere potenzialmente sostenibile il passaggio generazionale all'interno di essa. Numerosi sono i problemi che le imprese familiari devono affrontare per ottenere la creazione di valore nel lungo termine e un sistema di governo economico adeguato può rivelarsi necessario, seppur più complesso rispetto ai

---

<sup>104</sup> Habberson T., Williams M., MacMillan I.C., *A unified systems perspective of family firm performance*, Journal of Business Venturing, 2003

sistemi di governo delle imprese non familiari, data la stretta connessione presente tra i sistemi proprietari e di management<sup>105</sup>.

Il coinvolgimento della famiglia nella proprietà e nella gestione può influenzare gli obiettivi strategici da perseguire, le modalità e i tempi di attuazione nonché lo sviluppo di *organizational capabilities*<sup>106</sup>. Nelle imprese familiari il compito della creazione di valore è tipico del sistema di governance ed è svolto sulla base di varie forme di incentivazione, di struttura di autorità e di norme di responsabilità. Risulta opportuno dover indagare sulle modalità con cui i membri della famiglia esercitano il potere e le responsabilità al fine di determinare i presupposti del vantaggio competitivo e i caratteri della performance delle family business<sup>107</sup>.

Nello studio delle sfide strategiche notevole importanza è data attualmente dalla dimensione dell'imprenditorialità stessa piuttosto che dalla protezione del valore creato, il quale ha rappresentato finora uno dei principali filoni di ricerca. Del resto anche i rapporti tra la proprietà, il consiglio di amministrazione e il management sono stati poco trattati. In tal senso gli amministratori indipendenti o influenti azionisti esterni potrebbero detenere sia un ruolo di protettori del valore esistente che di creatori di una nuova imprenditorialità come potrebbero contribuire alla riduzione dei costi di gestione della proprietà all'interno della famiglia, al miglioramento dell'allocazione delle risorse o ad attrarre manager più competenti oppure a evitare l'appropriazione della ricchezza dell'impresa da parte della famiglia<sup>108</sup>. Al contempo potrebbero

---

<sup>105</sup> Steier L., *Family firms, plural forms of governance and the evolving role of trust*, Family Business Review, 2001

<sup>106</sup> Sirmon D.G., Hitt M.A., *Managing resources. Linking unique resources, management and wealth creation in family firms*, Entrepreneurship Theory and Practice, 2003

<sup>107</sup> Uhlaner L., Wright M., Huse M., *Private firms and corporate governance. An integrated economic and management perspective*, Small Business Economics, 2007

<sup>108</sup> Dalton C., Daily C., Ellstrand A., Johnson J., *Board composition, leadership structure and financial performance*, Strategic Management Journal, 1998

facilitare l'accesso dell'impresa alle informazioni o risorse per la creazione di valore ad alla definizione di una strategia di sviluppo<sup>109</sup>.

La strategia imprenditoriale consente la creazione di valore nel caso in cui si riesca a individuare e implementare i vantaggi competitivi derivanti e sostenibili nel lungo termine con l'identificazione delle relative opportunità, ma soprattutto con la capacità di saperle sfruttare nella loro successiva applicazione economica. Se così non fosse si correrebbe il rischio eventuale di distruggere il valore creato o potenziale. Le imprese familiari in possesso di vantaggi competitivi, ma non inclini alla ricerca di nuove possibilità rischiano di rallentare il tempo della creazione di valore se non addirittura ridurre la loro ricchezza a seconda dei cambiamenti ambientali nel settore in cui operano<sup>110</sup>.

I vantaggi competitivi sono derivanti dal possesso di risorse distintive scarse, inimitabili e difficilmente sostituibili e impiegate per l'implementazione di strategie di prodotto e di mercato. In una prospettiva *resource based view (RBV)* il vantaggio competitivo si risolve non solo col mero possesso delle risorse anche con una serie di rimedi derivanti dall'integrazione della famiglia con l'impresa, ricompresi nel concetto di *familiness*<sup>111</sup>. Dotarsi di tali risorse non implica di certo una garanzia di creazione di valore, ma il raggiungimento di tale obiettivo necessita di una combinazione di queste atte a ottenerne un vantaggio competitivo, attraverso un processo con cui il portafoglio delle risorse di un'azienda viene strutturato in modo da manifestare capacità distintive in grado di creare o mantenere valore per i propri stakeholders. Le ricerche effettuate in questo senso sono state poche e non vi è alcuna spiegazione chiara di come nei

---

<sup>109</sup> Le Breton Miller I., Miller D., *Why do some family businesses out-compete? Governance, long term orientations and sustainable capability*, Entrepreneurship Theory and Practice, 2006

<sup>110</sup> Barney J.B., Alvarez S.A., *How do entrepreneurs organize firms under conditions of uncertainty?*, Journal of Management, 2004

<sup>111</sup> Cabrera-Suarez K., Dee Saa-Perez P., Garcia-Almeida D., *The succession process from resource and knowledge based view of the family firm*, Family Business Review, 2001

processi strategici le imprese e i manager impiegano le risorse a loro disposizione nella creazione di valore<sup>112</sup>.

Una prospettiva utile per lo studio dei caratteri distintivi delle strategie imprenditoriali adottate e della relativa performance delle imprese familiari è rappresentata dal capitale sociale in quanto la gestione delle risorse richiede un sistema di relazioni interno alla famiglia e tra tutti i familiari e non coinvolti nell'impresa. Il capitale sociale nelle sue qualità strutturali, cognitive e relazionali costituisce una risorsa chiave per la creazione di valore favorendo l'accesso, l'assimilazione e il controllo delle conoscenze<sup>113</sup>. Il suo compito è quello di facilitare le relazioni, promuovere la cooperazione tra gli individui all'interno del business, favorire l'orientamento alla fiducia e la creazione di un sistema di valori condivisi. Come risultato dei processi di interazione sociale generati dall'acquisizione e dallo sfruttamento di conoscenza rappresenta una premessa per la continuità e lo sviluppo aziendale<sup>114</sup>. Le relazioni sociali tra individui di diverse organizzazioni o le alleanze strategiche tra le imprese costituiscono il capitale sociale esterno all'azienda il cui sviluppo richiede interazioni fiduciarie e incentivanti per la condivisione delle risorse in un rapporto di reciprocità che miri a un ritorno nelle operazioni future.

Ciò consente di potenziare l'*absorptive capacity* del business, definita come una competenza dinamica che accentua la capacità dell'azienda di ottenere o mantenere un vantaggio competitivo con riferimento alla creazione e all'utilizzazione di conoscenza. L'opportunità di cogliere e far proprie le conoscenze esterne facilita la creazione di valore da parte dell'impresa, ma la

---

<sup>112</sup> Hitt M.A., Ireland R.D., Camp S.M., Sexton D.L., *Strategic entrepreneurship. Entrepreneurial strategies for wealth creation*, Strategic Management Journal, 2001

<sup>113</sup> Adler P., Kwon S., *Social capital. Prospects for a new concept*, Academy of Management Review, 2002

<sup>114</sup> Salvato C., Melin L., *Creating value across generations in family-controlled businesses. The role of family social capital*, Family Business Review, 2008

sua efficacia può essere minata dal livello di conoscenza iniziale che essa dispone pregiudicando la stessa identificazione e utilizzazione delle conoscenze esterne a cui avrebbe accesso<sup>115</sup>. Un' appropriata capacità di applicare ai processi le nuove conoscenze esterne identificate ne favorisce l'innovazione e ne facilita l'ulteriore ricerca che assieme alla capacità di utilizzare con successo le informazioni derivanti dal mercato, ne consente un adeguato sfruttamento<sup>116</sup>.

Per comprendere il fenomeno della crescita è opportuno invece fare chiarimento sui concetti di crescita dimensionale e di sviluppo qualitativo. La maggior parte delle nostre imprese infatti conserva la piccola dimensione senza preoccuparsi di eventuali percorsi di sviluppo. La crescita dimensionale, definita in ambito internazionale *internal or organic growth*, è uno sviluppo quantitativo che si manifesta con la crescita operativa, con l'incremento del fatturato, nella crescita strutturale e con l'aumento della forza lavoro impiegata. Essa può essere avviata dopo il vantaggio competitivo avvenuto da una strategia imprenditoriale di successo che ha mantenuto invariata la combinazione tra il prodotto, il mercato e la tecnologia, oppure che ha perseguito lo sviluppo attraverso la modifica delle suddette variabili. Lo sviluppo qualitativo invece è basato su strategie atte a rimuovere le cause di vulnerabilità e dunque massimizzare le possibilità di sopravvivenza del business. La sua realizzazione avviene attraverso le relazioni interpersonali (*network formali e informali*) oppure mediante i rapporti che si sviluppano tra le aziende (*network interni ed esterni*). Con riferimento particolare alle imprese familiari occorre notare come le relazioni parentali e sociali garantiscano scambi di conoscenze e informazioni tra più individui. Questi network informali sono esterni all'attività imprenditoriale e si sviluppano su di una dimensione

---

<sup>115</sup> Cohen W., Levinthal D., *Absorptive capacity. A new perspective on learning and innovation*, Administrative Science Quarterly, 1990

<sup>116</sup> Sirmon D.G., Hitt M.A., Ireland R.D., *Managing firm resource in dynamic environments to create value. Looking inside the black box*, Academy of Management Review, 2007

orizzontale, come la formazione di accordi interaziendali. E' importante sottolineare che “[...]the how of growth is a necessary and fundamental question that needs to be better understood before we can turn our attention to how much a firm grows<sup>117</sup>”. Secondo quanto emerso da un’analisi empirica condotta su un campione di imprese italiane medie e medio-grandi dal Prof. Corbetta le condizioni interne che favoriscono i processi di crescita aziendale richiederebbero una famiglia proprietaria avente un atteggiamento favorevole alla crescita, vissuta come opportunità e non come minaccia, un’impresa con buona redditività, basso grado di indebitamento e soprattutto presente sui mercati internazionali<sup>118</sup>. Per quanto concerne il contesto esterno invece deve essere rappresentato da condizioni di mercato o di settore viste dall’impresa familiare come opportunità necessarie e da sfruttare per intraprendere il percorso di crescita. Il contributo diretto e fondamentale al salto dimensionale è comunque manifestato dalla volontà dell’imprenditore.

Il fenomeno della crescita aziendale può anche essere interpretato attraverso un modello evolutivo in cui la crescita dimensionale è solo una delle dimensioni della crescita aziendale, la quale si combina con la crescita relazionale e la crescita quantitativa generando una pluralità di percorsi nei quali non vi è possibilità di tracciare una sequenza di stadi idealtipici<sup>119</sup>. Se da una parte le piccole imprese sono favorevoli a una crescita dimensionale interna, dall’altra con l’aumento della dimensione aziendale, delle esigenze di differenziazione e integrazione verticale assume notevole importanza la crescita per vie esterne mediante la costituzione di nuove entità o l’acquisizione di imprese esistenti.

---

<sup>117</sup> Cit. McKelvie A., Wiklund J., *Advancing firm growth research. A focus on growth mode instead of growth rate, Entrepreneurship, Theory and Practice*, 2010

<sup>118</sup> Il campione è formato da 18 imprese familiari con più di 50 dipendenti, con un tasso di crescita superiore al 50% nel periodo 1997-2001, un ROI positivo nel 2000 e nel 2001 e operanti nei settori alimentare, tessile, abbigliamento, arredamento, chimico-farmaceutico e meccanico

<sup>119</sup> Grandinetti R., Nassimbeni G., *La dimensione della crescita aziendale*, Franco Angeli, 2007

## 2. Il modello di ricerca.

Il progetto di ricerca è un processo *“of intellectual discovery which has the potential to transform our knowledge and understanding of the world around us<sup>120</sup>”* per la cui comprensione è indispensabile la prospettiva teorica di riferimento che rappresenta *“qualche cosa di più ampio e anche di più generale di una teoria come una visione del mondo, una finestra mentale, una griglia di lettura che precede l’elaborazione teorica<sup>121</sup>”*. Come afferma Hughes *“ogni procedura o strumento di ricerca è inestricabilmente intrecciato con particolari interpretazioni del mondo che il ricercatore ha e con i modi di conoscere quel mondo il cui ricercatore fa uso. [...] Nessuna teoria o metodo d’indagine [...] si giustifica da sé. La sua efficacia, la sua stessa qualifica di strumento d’indagine [...] dipende in ultima analisi da giustificazioni di tipo filosofico<sup>122</sup>”*.

La sua metodologia deriva necessariamente dal riferimento teorico adottato e si basa su *“an empirical inquiry that investigates a contemporary phenomenon within its real-life context, especially when the boundaries between phenomenon and context are not clearly evident<sup>123</sup>”*. Consiste dunque in un’analisi aziendale prolungata di un sistema che è delimitato nel tempo e nello spazio mediante la raccolta di dati e informazioni dettagliate descrittive le condizioni storiche, sociali o economiche di riferimento. Il paradigma teorico impiegato è di tipo interpretativista. *“Il termine interpretativismo fa riferimento a tutte le visioni teoriche per le quali la realtà non può essere semplicemente osservata, ma deve essere interpretata. Nell’ambito di tale paradigma, la questione ontologica, quella epistemologica e quella metodologica assumono peculiari configurazioni. Secondo la logica del costruttivismo, il mondo conoscibile è quello del significato attribuito dagli individui. Quindi non esiste una realtà sociale universale valida per tutti gli uomini (realtà assoluta), ma esistono molteplici realtà(realtà multiple) secondo le*

---

<sup>120</sup> Ryan B., Scapens R., Theobald M., *Research method and methodology in finance and accounting*, Thomson, 2002

<sup>121</sup> Corbetta G., *Metodologia e tecniche della ricerca sociale*, Il Mulino, 1999

<sup>122</sup> Hughes J.A., *The philosophy of social research*, Longman, 1982

<sup>123</sup> Yin R.K., *Case study research. Design and methods*, Sage Publications, 2003

*diverse prospettive con cui gli uomini vedono e interpretano i fatti sociali. Sotto il profilo epistemologico non c'è una separazione tra studioso e oggetto di studio. La scienza sociale, nel perseguire l'obiettivo di comprensione del comportamento individuale, può utilizzare astrazioni e generalizzazioni, ossia tipi ideali ed enunciati di possibilità. Le tecniche di ricerca, infine, sono qualitative e soggettive, poiché lo scopo principale della ricerca è quello di comprendere il significato attribuito dal soggetto alla propria azione<sup>124</sup>”.*

L'indagine proposta è basata su di un *case study* attraverso cui identificare i caratteri distintivi per la continuità aziendale e le pratiche conseguenti di corporate governance con cui affrontare i cambiamenti strategici nelle imprese di famiglia<sup>125</sup>. In particolare si sono utilizzati i metodi di intervista semistrutturata e l'analisi documentale.

Il caso studio è una strategia di ricerca collegata a una storia, un esperimento oppure una simulazione non necessariamente riconducibile a una determinata evidenza empirica o metodologia di raccolta dati. Rappresenta un sistema molto popolare che si focalizza su particolari temi portandoli a ragionevoli livelli di concretezza. Il caso studio si basa su di un'analisi approfondita di un singolo esempio o evento senza dover servirsi di larghi campioni e rigidi protocolli. Fornisce importanti elementi di previsione conducendo alla comprensione del perché un certo scenario si sia configurato proprio in quel modo. E' una specie di ricerca-inchiesta che può includere dati quantitativi, evidenze qualitative o elementi teorici.

Fu sviluppato per la prima volta nel 1967 dai sociologi Glaser e Strauss<sup>126</sup> con il nome di *Grounded Theory*, ma la sua diffusione come metodo di ricerca prima e

---

<sup>124</sup>Università Federico II di Napoli, *I risultati aziendali. Significato, misurazione e comunicazione*, Convegno SIDREA, 2010

<sup>125</sup> Yin R.K., *Case study research. Design and methods*, Sage Publications, 1994.

<sup>126</sup> Glaser B.G., Strauss A.L., *The discovery of grounded theory. Strategies for qualitative research*, Aldine Publishing Company, 1967



di formazione poi risale agli ultimi decenni. I pionieri di tale strumento sono stati alcuni professori della Harvard Business School<sup>127</sup>, che attraverso le interviste di manager e le relazioni di sintesi di come operavano, rintracciarono con riflessioni e approfondimenti collettivi proposte risolutive rispetto ai problemi che riguardavano l'azienda. Questo approccio fu poi adottato anche all'interno delle realtà di impresa.

I case study possono descrivere un dominio utilizzando uno o due esempi per analizzare le situazioni (*illustrative case study*), anticipare un'indagine più approfondita (*explorative case study*), chiarire l'impatto di determinate variabili di programmi o azioni (*program effects case study*) e rappresentare la realtà sotto forma di narrazione (*narrative case study*). Negli studi di caso i partecipanti ricevono una descrizione scritta, integrata da un'eventuale trasmissione orale, contenente dettagli e informazioni riguardanti una determinata problematica cosicché possano avere tutti gli strumenti utili per elaborare riflessioni o azioni da intraprendere. Il dettaglio delle informazioni non deve essere eccessivo, ma deve basarsi su presupposti dai quali dar vita al confronto. Il controllo della discussione si serve di un ammontare di dettaglio definito, di un limite di tempo in cui esprimersi, del modo con cui strutturare il compito attraverso raccomandazioni, decisioni o linee guida per un piano d'azione e di una lista di domande a cui rispondere per facilitare la sinterizzazione delle loro opinioni al fine di un lavoro finale.

Viene utilizzato prevalentemente dai ruoli manageriali o membri di team multifunzionali che devono far previsioni in un'ottica sistematica sui fattori di cambiamento che avvengono con una certa frequenza. Ciò favorisce la comunicazione, agevola lo spirito di gruppo e promuove soluzioni creative a

---

<sup>127</sup>Christensen C.R., Hansen A.J., *Teaching and the case method. Text, cases, and readings*, Harvard Business School Press, 1986

problemi specifici di particolare interesse per l'azienda con l'approfondimento di temi e la previsione sull'evoluzione di situazioni o scenari futuri.

Nella scelta dei casi è stata data priorità alle fattispecie più significative e che meglio replicavano le teorie esistenti, nonché quelle che potessero confermare la validità di un costrutto teorico vigente o dare altrimenti la possibilità di raffinarne le premesse<sup>128</sup>. Si sono individuate aziende a carattere familiare che fossero contraddistinte da discontinuità strategica e cambiamenti nelle pratiche di corporate governance. Non sono stati dunque utilizzati parametri casuali.

Attraverso un esame esplorativo di fonti secondarie quali riviste e giornali economici, si sono ricercate alcune imprese dello stesso settore industriale che potessero essere potenzialmente stimolanti fino a selezionarne due in particolare idealtipo che operassero con successo nel contesto italiano e internazionale con strumenti di governance e di finanziamento differenti. La Barone Ricasoli S.p.A. offriva un utile spunto per quanto concerneva l'aspetto delle variazioni nel posizionamento strategico con una sostanziale modifica nel sistema di corporate governance, mentre la Poggio Le Volpi con chiari intenti di crescita contenuta non prevedeva l'ingerenza di membri esterni alla famiglia. In ultimo nella logica di scelta di casi questo era adatto a studiare le interazioni specifiche esistenti tra le dinamiche strategiche di continuità e l'adattamento relativo delle strutture o processi di governance in un'impresa a conduzione familiare con gli abbondanti dati provenienti da fonti informative differenti.

---

<sup>128</sup> Eisenhardt K.M., *Building theories from case study research*, Academy of Management Review, 1989

### **3. La raccolta dei dati.**

La scelta delle tecniche di raccolta dei dati è condizionata dalla natura stessa dei quesiti, dall'ampiezza dell'unità di analisi indagata e il fattore tempo. La combinazione di tali elementi determina il carattere longitudinale o trasversale dei dati e dunque lo strumento più adatto. Lo studio longitudinale implica periodi molto lunghi in cui raccogliere dati e impiegare varie tecniche, mentre lo studio trasversale necessita di un'attenta selezione delle modalità con cui approfondire la conoscenza di un determinato fenomeno. Si possono tuttavia combinare opportunamente le varie esigenze di raccolta dati e vincoli di tempo con uno studio integrato con cui si selezionano e classificano degli eventi o dei dati più significativi mediante metodologie differenti. Spetta alla capacità del ricercatore invece l'efficacia della raccolta e dalla sua abilità nell'adattare le esigenze del piano alla dinamicità e imprevedibilità degli eventi o dei soggetti partecipanti. Egli dovrà infatti trarre vantaggio da eventi inattesi, supplire a metodi di raccolta fallaci, saper cogliere indizi utili e importanti combinando il rigore scientifico alla flessibilità.

Le fonti di un caso studio derivano abitualmente da documenti e registrazioni di archivio, da interviste individuali e di gruppo, dall'osservazione diretta e partecipante o dalle prove fisiche per le quali si richiedono abilità tecniche, strumentazioni e procedure di campo specifiche.

I documenti e le registrazioni di archivio sono fondamentali per qualsiasi tipo di indagine e possono assumere molteplici forme con contenuti più diversi. La loro utilità è dovuta non solamente al grado di accuratezza e attendibilità del loro contenuto, ma anche alla capacità di mettere in discussione altre prove o stimolare altri approfondimenti. Semplicemente consentono al ricercatore di

*“descrivere in modo oggettivo, sistematico e quantitativo il contenuto manifesto della comunicazione<sup>129</sup>”* cioè trasformare un contenuto verbale in dato quantitativo.

Attraverso le interviste a risposta aperta o focalizzate oppure tramite questionario si può confermare o approfondire eventi, stimolare gli informatori a esporre i loro pareri personali e coinvolgere un ampio campione di soggetti *“scelti in modo da costituire una sezione trasversale rappresentativa della popolazione<sup>130</sup>”*. Seppur più sensibili agli errori di interpretazione e di condizionamento risultano tra le fonti più flessibili, ma occorre aver cura della scelta e della formulazione delle domande, della standardizzazione delle procedure verificandole in maniera incrociata con altre raccolte di dati.

Con l'osservazione diretta o partecipante di comportamenti o ambienti si registrano molteplici variabili in modo flessibile e informale, si scopre la globalità del soggetto e soprattutto si opera senza vincoli come il tempo, la strutturazione della relazione, la memoria e la capacità espositiva. Diviene però indispensabile il riferimento a procedure di campo comuni per ovviare al suo basso grado di comparabilità, soggettività e attendibilità.

In ultimo le prove fisiche di prodotti materiali, creativi, culturali, tecnologici rappresentano la manifestazione e il risultato del fenomeno oggetto dello studio e può essere supportata da contributi fotografici, audio e video.

I dati sono stati raccolti mediante interviste dirette e fonti secondarie quali giornali, articoli di riviste, documenti interni, relazioni annuali, comunicati stampa e i siti web delle aziende durante un arco di tempo di oltre quattro mesi. Col fine di preservarne l'obiettività e soprattutto la pluralità delle vedute le

---

<sup>129</sup> Berelson B., *Content analysis in communication research*, Free Press, 1954

<sup>130</sup> Bailey K.D., *Methods of social research*, Free Press, 1978

interviste sono state rivolte a più persone all'interno dell'organizzazione in differenti ruoli del sistema di corporate governance<sup>131</sup>.

Inizialmente si sono individuati coloro che detenevano le maggiori informazioni sul funzionamento dell'organizzazione o che potessero influenzarla oppure assumere decisioni riguardo le strategie e i modelli di business da adottare. Le persone coinvolte detengono infatti ruoli chiave nei cambiamenti strategici recenti e risiedono nel consiglio di amministrazione della società altrimenti in posizioni manageriali di vertice. La loro presenza operativa nel management dell'impresa è stata determinante per la raccolta di informazioni utili allo studio sia per il posto ricoperto nell'organizzazione che per il peso avuto nei processi di cambiamento.

*“Defining the research questions is, probably, the most important step to be taken in a research study, so you should allow patience and sufficient time for this task. The key is to understand that research questions have both substance (e.g. What is my study about?) and form (e.g. Am I asking a “who”, “what”, “where”, “why”, or “how” questions?)”<sup>132</sup>.*

Le interviste si sono susseguite in vari incontri formali e non con una durata media di due ore e organizzate in modo da lasciare agli intervistati ampio spazio per parlare della storia, delle caratteristiche nonché del funzionamento del sistema di governance. Sono state audio registrate e trascritte poi entro la giornata della riunione<sup>133</sup>. Il caso studio si è concentrato sulle modalità di superamento crisi in ottica della continuità aziendale fino al successivo rilancio e a tal fine i dati acquisiti circa la storia precedente sono serviti a contestualizzare gli eventi e a interpretare le azioni delle persone coinvolte per comprendere al meglio il business con le sue peculiarità organizzative. Le

---

<sup>131</sup> Myers M.D., *Qualitative research in business and management*, Sage Publications, 2009

<sup>132</sup> Yin R.K., *Case study research. Design and methods*, Sage Publications, 2003

<sup>133</sup> Bryman A., Bell E., *Business research methods*, Oxford University Press, 2007

domande rivolte agli intervistati erano aperte senza nessuna spiegazione riguardo i costrutti alla base del progetto di ricerca onde evitare possibili influenze nelle loro risposte. Durante le interviste si sono poste domande di controllo al fine di verificare l'esattezza dei dati raccolti e ottenere maggiori dettagli sugli argomenti trattati. Successivamente invece sono state più puntuali per capire meglio il ruolo della famiglia proprietaria, la sua interazione con il business, la composizione e i compiti del consiglio di amministrazione e gli aspetti specifici di corporate governance.

Le fonti secondarie hanno permesso all'indagine di ricostruire trasversalmente le dinamiche strategiche dell'impresa e i suoi interventi o variazioni nella struttura di governo con l'identificazione degli eventi critici e le modalità con cui si è provveduto alla soluzione. Questo ha consentito di analizzare i potenziali collegamenti tra strategia e governo attraverso una descrizione attenta dell'organizzazione.

#### **4. Analisi e discussione del caso.**

La scelta dei casi da analizzare è ricaduta sulla Barone Ricasoli e sulla Poggio Le Volpi sia per la loro longevità aziendale assieme al loro indiscusso rilievo sociale che per i loro importanti cambiamenti negli assetti proprietari nonché nelle strategie di business.

La Barone Ricasoli risulta al quarto posto della classifica delle più longeve aziende rimaste di proprietà della famiglia fondatrice recentemente pubblicata dalla rivista statunitense *Family Business*<sup>134</sup>. La classifica inoltre dimostra che nel settore vitivinicolo è la più antica impresa a livello nazionale, mentre a livello

---

<sup>134</sup> [www.familybusinessmagazine.com](http://www.familybusinessmagazine.com)

internazionale seconda solamente a una cantina francese fondata nell'anno Mille.

*“Secondo gli esperti che hanno lavorato alla classifica, meno di un terzo delle aziende fondate da una famiglia riescono a essere passate alla seconda generazione, e quindi le 19 imprese della classifica devono essere considerate come una sorta di eccezione alla regola. Difficile capire le cause di tali primati, ma forse il segreto sta tutto nella capacità di queste famiglie di cogliere i cambiamenti e di sapersi adattare a essi.*

*Da questo punto di vista Barone Ricasoli, oggi condotta da Francesco Ricasoli, è senza dubbio paradigmatica: la sperimentazione vitivinicola infatti qui è di casa, e l'enologia chiantigiana e toscana in genere devono molto a questa azienda che per prima mise a punto una tecnica di vinificazione che nell'Ottocento aprì la strada dell'esportazione ai vini toscani.*

*La pubblicazione della classifica di Family Business per altro coincide con una ricorrenza particolarmente importante per la famiglia Ricasoli e per l'azienda. Nel 2009 cade infatti il bicentenario della nascita di Bettino Ricasoli, uno dei protagonisti più importanti della storia italiana del secondo Ottocento e fautore dell'Unità d'Italia. In campo vitivinicolo, come è risaputo, a Bettino Ricasoli si devono invece numerose sperimentazioni che portarono alla famosa formula del Chianti che è stata alla base della nascita dei disciplinari di produzione del vino più importante della Toscana.*

*Questo bicentenario non passerà inosservato, e molte sono le iniziative che l'azienda ha in corso di preparazione, sia in campo storico-culturale che più prettamente vitivinicolo. Perché se è vero che i primati devono essere innanzi tutto mantenuti, è altrettanto vero che vanno anche festeggiati<sup>135</sup>”.*

Ad eccezione di un breve periodo in cui la Barone Ricasoli fu vittima del controllo di multinazionali straniere per il resto la proprietà di Brolio è stata condotta dalla famiglia e ingenti sono stati nel corso degli anni gli investimenti

---

<sup>135</sup> [www.corrieredelvino.it](http://www.corrieredelvino.it)

per il recupero della territorialità e dei vitigni autoctoni oltre a quelli dedicati alle aeree di vinificazione come le cantine di affinamento. L'obiettivo dopo il riacquisto dell'Azienda da parte dei Ricasoli è stato quello di ricostruire le caratteristiche di ogni singolo vigneto secondo le antiche vocazioni perseguendo un miglioramento continuo dei vini già intrapreso nell'Ottocento in ottica di modernità e di attualità.

La Poggio Le Volpi invece fondata negli anni Novanta da una brillante intuizione di Felice Mergè affonda le sue radici nel lontano 1920 quando il nonno Mario inizia la sua attività lavorativa nella viticoltura. Rappresenta un'immagine di altissimo livello nella qualità e nella raffinatezza dei suoi vini rinnovando la realtà della Femar Vini del padre Armando costituita negli anni Settanta.

E' stata contrapposta alla Barone Ricasoli per le diversità soprattutto dimensionali e strutturali che la caratterizzano oltre al rifiuto per l'ingerenza manageriale esterna. Infatti la proprietà e il controllo sono sempre rimasti in mano alla famiglia che ha saputo promuovere un dinamismo strategico con conseguenti rinnovamenti anche senza l'influenza di membri esterni a essa.

La discussione verterà sulle politiche di governance adottate da entrambe identificando le relative opportunità e minacce per la continuità aziendale, ma in particolar modo l'importanza del ruolo della risorsa famiglia nelle imprese tradizionali di non facile sostituibilità, dimostrando come l'influenza di un management esterno con logiche di governo differenti rispetto a quelle familiari possa indebolire l'azienda se non addirittura minacciare la sua stessa sopravvivenza. In ultimo e non per importanza, come il nome della famiglia unito alla sua reputazione e al suo rapporto con il territorio locale possa agevolare il processo di acquisizione delle risorse divenendo fonte di vantaggio competitivo.



## Capitolo Sesto

### IL CASO BARONE RICASOLI S.p.A

SOMMARIO: 1. Il profilo aziendale e il legame con il territorio; 2. Il governo societario e le fonti di finanziamento; 3. Il processo di crescita e la continuità aziendale; 4. Prime considerazioni.

#### **1. Il profilo aziendale e il legame con il territorio.**

La Barone Ricasoli è una delle più antiche case vinicole del mondo e la più antica d'Italia. Fu fondata nel 1141 dalla famiglia nobile dei Ricasoli paladini nel medioevo della Firenze ghibellina contro la supremazia guelfa Siena nel territorio toscano. Il nome si lega al territorio Chianti nel quale la famiglia possiede circa mille ettari di terra di cui 250 destinati a vigneto e il Castello di Brolio sito a Gaiole e a un vino il Chianti Classico.

Il Barone Bettino Ricasoli, detto Barone di Ferro, è il capostipite della famiglia e colui che scrisse il disciplinare del vino nel 1841 in cui vengono definite le proporzioni delle miscele di vino da utilizzare sia per ottenerne uno da invecchiamento che uno da consumarsi giovane<sup>136</sup>. La sua lungimiranza e la sua cultura fecero storia nel risorgimento italiano in qualità di uomo di stato nel

---

<sup>136</sup> “[...] Mi confermai nei risultati ottenuti già nelle prime esperienze cioè che il vino riceve dal Sangiovese la dose principale del suo profumo (a cui io miro particolarmente) e una certa vigoria di sensazione; dal Canajuolo l’amabilità che tempera la durezza del primo, senza togliergli nulla del suo profumo per esserne pur esso dotato; la Malvagia, della quale si potrebbe fare a meno nei vini destinati all’invecchiamento, tende a diluire il prodotto delle due prime uve, ne accresce il sapore e lo rende più leggero e più prontamente adoperabile all’uso della tavola quotidiana”, *Cit. Barone Bettino Ricasoli*, Lettera indirizzata al Prof. Cesare Studiati dell’Università di Pisa, 1872

regno d'Italia, nel quale fu nominato due volte primo ministro ricoprendo importanti dicasteri come quello degli esteri, della guerra e degli interni, e sostenitore dell'adesione della Toscana al Regno di Sardegna. In campo enologico si distinse per aver anticipato il rinnovamento agronomico e culturale alla base del fenomeno dei *Super Tuscans*. Fu membro dell'Accademia dei Georgofili di Firenze, studioso di scienze fisiche e naturali e intenditore della produzione dei grandi vini rossi francesi attraverso i quali maturò la convinzione di mutare le prassi produttive toscane esistenti. Per tale motivo la sua impostazione prevedeva la ricerca scientifica delle caratteristiche del territorio e delle sue potenzialità, nonché la selezione dei vitigni migliori con l'affinamento delle tecniche di vinificazione come continua analisi della qualità e dell'eccellenza. Sperimentò assieme al Prof. Cesare Studiati dell'Università di Pisa le caratteristiche e le peculiarità dei terreni con la selezione successiva dei vitigni, sia autoctoni che importati dalla Francia, per scoprire i più adatti alla coltivazione. Il vino prodotto veniva venduto in bottiglia e non sfuso come vigeva tra gli altri produttori del tempo e acquistò notorietà a livello mondiale non appena fu accolto sulle tavole dei sovrani e dei capi di stato dell'epoca. La sua importanza scaturiva non solo dalla sua qualità, ma anche e soprattutto dal prestigio della persona che lo rappresentava<sup>137</sup>.

Le generazioni che successero dopo la morte del Barone poterono godere di un vantaggio competitivo che egli stesso aveva creato, ma la forte immobilizzazione del patrimonio indusse alla fine degli anni 50' alla monetizzazione di una parte con lo scopo ulteriore di consolidare rapporti con un partner che potesse distribuire il prodotto su larga scala. E' proprio nel 1958 che i noti e prestigiosi marchi della produzione furono conferiti in una società di distribuzione la cui maggioranza fu detenuta da una multinazionale

---

<sup>137</sup> Spadoli G., *Ricasoli e il suo tempo*, Leo S. Olschki Editore, MCMLXXXI

americana, la Joseph Seagram and Sons inc., leader nel settore degli spiriti alcolici, mentre la proprietà dei terreni e del Castello rimasero nelle mani della famiglia. Ma la penetrazione commerciale prestava maggior attenzione ai volumi incidendo negativamente sulla qualità e l'innovazione del prodotto. La multinazionale investì con il tempo sulle strutture produttive con la realizzazione di una cantina all'avanguardia a Gaiole che però smentì le aspettative della famiglia la quale non partecipando ai successivi aumenti di capitale si vide progressivamente ridurre la propria quota partecipativa nella società. Solo nel 1986 la Seagram decise di cedere la società a una finanziaria inglese di cui faceva parte la famiglia Ricasoli e il fondo britannico Candover per focalizzarsi sui business a maggior rendimento rappresentati dagli spirits, dagli spumanti e dagli champagne. In quell'occasione la famiglia del Barone riuscì a incrementare la sua quota di partecipazione. Il fondo però guidato dal chiaro intento speculativo impose in qualità di socio di maggioranza una nuova cessione. Nel 1990 subentrò il gruppo australiano Thomas Hardy, specializzato nella produzione e distribuzione di birra e bevande alcoliche, che a discapito della redditività la fece crescere significativamente in termini di dimensione. La Hardy non riuscì a sfruttare le potenzialità commerciali insite nei prestigiosi marchi della famiglia Ricasoli e nel 1993 raggiunse un accordo con la società italiana Moccia per la cessione della sua intera partecipazione. Ciò accadde prima dell'approvazione del bilancio dell'esercizio 1992 quando la famiglia Ricasoli disponendo del diritto di prelazione già si era organizzata per un eventuale riacquisto delle quote societarie<sup>138</sup>.

Il giovane Barone Francesco Ricasoli Ricolfi esercitò il 3 Aprile 1993 la prelazione dell'intero capitale attraverso il sostegno della Cassa di Risparmio di Firenze che ne garantì il pagamento. Lasciò la sua attività di fotografo per

---

<sup>138</sup> Anselmi L., *Aziende familiari di successo in Toscana*, Franco Angeli, 1999

dedicarsi assieme a un gruppo di persone tra cui il Marchese Filippo Mazzei, appartenente alla nobiltà toscana e proprietario del Castello di Fonterutoli, al compimento dell'operazione. L'esperienza di Mazzei e della sua famiglia impegnata nel settore del vino da molte generazioni unite alle sue competenze in ambito finanziario furono essenziali per ottenere il supporto della Cassa di Risparmio di Firenze in cui il padre fu presidente. Francesco d'altronde riuscì a pretendere la gestione dell'azienda agricola e l'esercizio dei pieni poteri derivanti, ma non gli fu permesso di mettere il patrimonio familiare a garanzia dei finanziamenti bancari. La compagine sociale era formata dal Barone Francesco Ricasoli che ne deteneva la maggioranza assoluta, dal Marchese Filippo Mazzei e da un finanziatore svizzero. Il consiglio di amministrazione era composto da tutti e tre i soci, mentre le deleghe operative erano state affidate a Francesco Ricasoli e a Filippo Mazzei. Si decise di mettere in liquidazione la società vista la gravità della situazione in cui versava richiedendo al tribunale di Firenze la procedura del concordato preventivo con il trasferimento dell'attività operativa in una di nuova costituzione. Il business model precedente era totalmente da rivisitare dati i risultati fallimentari generati e così fu intrapresa una strategia di focalizzazione, già sperimentata nell'azienda di famiglia dei Mazzei, al fine di penetrare nel mercato di nicchia dei vini d'alta gamma. La società con l'ausilio esperto dell'enologo Carlo Ferrini investì subito in vigna con il ricambio anno dopo anno delle viti esistenti per via della loro pessima condizione causata dalla vecchiaia e dalla scarsa manutenzione effettuata precedentemente. Non solo, si lavorò contemporaneamente all'affinamento delle tecniche produttive e alla ricerca di standard qualitativi sempre più elevati con la reintroduzione di molte fasi manuali che consentivano la selezione dei prodotti migliori evitando che i processi meccanici potessero influire sulla qualità. Per entrare rapidamente nel ristretto mondo dei produttori Super Tuscans si affiancò alla produzione del Chianti

Classico quella di vino di alta qualità, noto come un blend di sangiovese e merlot, con l'ottenimento dei primi riconoscimenti nazionali e internazionali. L'ambizione di far diventare il chianti classico Barone Ricasoli non inferiore ai celebrati Super Tuscans portò a riprendere gli studi iniziati cinquant'anni prima e finalizzati all'individuazione dei cloni di sangiovese migliori rispetto ai vari poderi di proprietà. Il progetto Castello di Brolio fece ottenere da una delle principali riviste del settore nel 2000 il premio come migliore cantina dell'anno. Per giungere a tale risultato si procedette al cambiamento radicale del personale legato a un modello di business differente con l'introduzione in azienda di un corpo dirigenziale giovane, capace e competente. Ne sono esempi l'allievo di Carlo Ferrini, Massimiliano Biagi, che da neolaureato si trovò a ricoprire il ruolo di responsabile agronomo della fattoria oppure Cristina Capitani che da impiegata nell'amministrazione nella passata gestione assunse la responsabilità della funzione. Nel 2002 Francesco Ricasoli decise di riunire i marchi e la distribuzione del vino assieme ai terreni di proprietà in un'unica società dopo la conclusione della procedura di concordato preventivo<sup>139</sup>.

L'attuale consiglio di amministrazione consta oltre ai tre soci fondatori anche del Dott. Carlo Ferrini, dell'Avv. Massimiliano Colacicchi e del Prof. Filippo Donati. Tutte le iniziative sono rivolte al consolidamento dei risultati fin qui raggiunti con il rafforzamento della funzione commerciale e l'attività di ricerca per la selezione clonale condotta da Massimiliano Biagi. Oggi la Barone Ricasoli credendo fortemente nel suo territorio quale risorsa più grande e importante dell'azienda occupa circa 110 persone con una produzione complessiva di 3,6 milioni di litri e un ricavo stimato di oltre 16 milioni di euro.

---

<sup>139</sup> *Caratteri di imprenditorialità e problematiche di governance nell'azienda familiare. Il caso Barone Ricasoli S.p.A.*, Working Papers, LUISS Guido Carli di Roma, 2010

## 2. Il governo societario e le fonti di finanziamento.

La longevità aziendale unita all'indiscusso rilievo sociale della famiglia Ricasoli costituiscono i vettori essenziali del cambiamento dell'assetto proprietario e delle strategie di business che hanno caratterizzato l'azienda dopo la seconda metà del Novecento. Il nome e la reputazione d'altra parte assumono particolare rilievo nelle family business e soprattutto per le aziende vitivinicole toscane possedute e condotte generalmente da famiglie nobili alcune delle quali, tra cui i Ricasoli, ottennero l'investitura in epoca feudale<sup>140</sup>.

Il prestigio legato al nome e amplificato dal blasone nobiliare posseduto hanno inciso profondamente agevolandone il riacquisto dell'azienda da parte della famiglia. Tali elementi assieme al network di relazioni sociali possedute dal Barone Francesco Ricasoli hanno facilitato il reperimento di risorse critiche fondamentali per la buona riuscita del suo percorso strategico di crescita insidiato all'inizio da bassa profittabilità associata alla necessità di ingenti nonché sostanziali investimenti. Se così non fosse stato l'unica via percorribile era rappresentata dalla possibilità di vendere ciò che rimaneva dell'azienda di famiglia e cioè la Fattoria di Brolio. La riuscita del progetto fu chiaramente sostenuta da due importanti istituti di credito che ne favorirono l'esercizio del diritto di opzione spettante per patto parasociale e dalle relazioni o contatti personali nel mondo della finanza e del settore vitivinicolo che le due famiglie, i Ricasoli e i Mazzei, vantavano. Questi sono state le condizioni alla base del processo di riacquisto e di rinnovamento strategico della Barone Ricasoli con il forte legame esistente tra l'accesso a risorse finanziari e il capitale sociale della famiglia. Ulteriori risorse finanziarie furono reperite attraverso l'inserimento nella compagine sociale di un terzo socio, Bruno Widmer, amico di Filippo

---

<sup>140</sup> Bates T., *Entrepreneur factors inputs and small business longevity*, Working papers 89-4, Center for Economic Studies, 1989

Mazzei e possidente della tenuta di Brancaia che ne garantì il riposizionamento dell'azienda per la sua modernizzazione. Il capitale sociale della famiglia può dunque agevolare la ricerca di risorse intangibili quali la professionalità e le competenze anche quando vi è da parte dei familiari la negazione di utilizzare il patrimonio di famiglia a garanzia del compimento del progetto come successe a Francesco Ricasoli.

Il successo di un'azienda è strettamente legato all'abilità di creare un network di relazioni utili nel reperimento di risorse e competenze da parte dell'imprenditore. Per di più dipende dalla capacità dell'azienda di far proprie le conoscenze e le competenze acquisite e sviluppate all'esterno (*absorptive capacity*). In questo senso il consiglio di amministrazione può rivelarsi determinante nel rapporto esistente tra tale capacità e la corporate governance come fattore stimolante di nuove conoscenze e competenze<sup>141</sup>.

Alla fine del processo di riacquisto della proprietà dell'azienda i soci optarono per un radicale cambiamento degli organi di governo e del management rivisitando l'intera struttura organizzativa. Individuarono i ruoli chiave da assegnare a persone di fiducia e in possesso di capacità e competenze operative. Da qui emerse il forte legame esistente con la comunità locale come fonte di entusiasmo e di soddisfazione per ciò che essa ha rappresentato per il territorio. La maggior parte dei dipendenti dell'azienda infatti vivono e/o sono nati a Gaiole in Chianti e per loro lavorare per la Barone Ricasoli è motivo di orgoglio. Il coinvolgimento del Marchese Mazzei ha consentito la formazione di un team in possesso di competenze critiche che hanno supportato il progetto per una sorta di obbligazione morale nei confronti di una famiglia così importante e radicata nella storia del Chianti come quella dei Ricasoli. Come

---

<sup>141</sup> Zahra S., George G., *Absorptive capacity. Reconceptualization and extension*, Academy of Management Review, 2002

affermato dallo stesso Mazzei *“La Barone Ricasoli non è semplicemente un’azienda ma è l’azienda da cui tutto è iniziato. La Barone Ricasoli è stata la bandiera del Chianti nel mondo”*. E’ grazie alle relazioni personali delle famiglie Ricasoli e Mazzei che essi riuscirono a intrattenere i rapporti con clienti e fornitori dopo che per decenni il controllo da parte di multinazionali estere ne aveva compromesso la competitività con bassi livelli qualitativi, una scarsa redditività complessiva e un elevato grado di rischio percepito dagli stakeholders. Il consiglio di amministrazione composto da professionisti esperti anche esterni alla realtà familiare può comportare se ben gestito con la formazione di competenze variegate il raggiungimento di posizioni di vantaggio competitivo<sup>142</sup>.

Per sviluppare solide relazioni occorre che tra le parti vi sia una piena condivisione di intenti e valori che attraverso una visione e un sistema comune può ovviare il rischio di comportamenti opportunistici. In azienda ciò accresce il livello di fiducia innescando lo sviluppo di un clima organizzativo più consono a stimolare i processi e i percorsi di rinnovamento strategico<sup>143</sup>.

Nel nostro caso la presenza di una proprietà stabile con valori e obiettivi condivisi è stata decisiva per la formazione di un clima organizzativo capace di rendere possibile il progetto del passaggio della proprietà nelle mani della famiglia Ricasoli. Ciò ha potuto valorizzare gli investimenti delle proprietà precedenti al fine della creazione di valore e del raggiungimento delle posizioni di vantaggio competitivo come si evince dalle parole di Filippo Mazzei che definisce l’azienda Barone Ricasoli *“un’azienda senza prodotti a differenza delle altre realtà del Chianti dove ci sono i prodotti ma non l’azienda”*. Attraverso il plusvalore ottenuto rispetto ai precedenti proprietari e lo sfruttamento delle risorse a

---

<sup>142</sup> Zahra S., Filatotchev I., Wright M., *How do threshold firms sustain corporate entrepreneurship? The role of boards and absorptive capacity*, Journal of Business Venturing, 2009

<sup>143</sup> Dyer J.H., Singh H., *The relational view. Cooperative strategy and sources of interorganizational competitive advantage*, Academy of Management Review, 1998



disposizione dell'azienda il progetto imprenditoriale potette servirsi di un nuovo business model associato alle prospettive di sviluppo e crescita piuttosto che limitato al marchio e alla redditività. Inizialmente però in conseguenza di un'analisi contabile si dovette aprire una procedura di concordato preventivo che si concluse con un accordo sindacale e la successiva sostituzione della dirigenza. Il forte senso di coinvolgimento che la Barone Ricasoli ha saputo instaurare tra il personale e il progetto imprenditoriale in termini di chiarezza e coerenza sono alla base del suo successo.

Le aziende familiari dispongono di una particolare risorsa nota con il nome di familiness strettamente legata alla variabile famiglia, alla sua storia e al suo background di competenze e conoscenze. Di per sé ciò non è condizione sufficiente per garantirle il raggiungimento di posizioni di vantaggio competitivo, ma occorre che le risorse siano combinate tra loro attraverso specifici legami ottenuti e sviluppati con la valorizzazione del capitale umano. L'esperienza maturata dalla famiglia nel corso del tempo e un sistema di conoscenze tramandate sono alla base del vantaggio competitivo nel processo di riconfigurazione delle risorse<sup>144</sup>.

Il progetto di riportare l'azienda Barone Ricasoli agli antichi splendori poteva contare sull'esperienza tramandata dal Barone Bettino che Francesco Ricasoli ha saputo sintetizzare e riprodurre nel suo business model. Infatti in passato l'obiettivo del Barone di ferro era la produzione di un vino di elevata qualità mediante la sperimentazione scientifica delle caratteristiche delle viti e del loro adattamento ai diversi poderi di proprietà che il suo successore ha saputo rivisitare facendo del territorio di Brolio il carattere distintivo della sua strategia di business. La valorizzazione della risorsa territorio, critica e inimitabile, ha

---

<sup>144</sup> Habbershon T., Williams M., *A resource-based framework for assessing the strategic advantages of family firms*, Family Business Review, 1999

riconfigurato il modello su modesti volumi e su di un prodotto di alta qualità da inserire nel mercato a prezzi elevati. L'azienda Barone Ricasoli infatti è l'unica azienda a possedere nel Chianti un territorio così vasto e diversificato che può portare a un vantaggio competitivo durevole se adeguatamente gestito<sup>145</sup>. Come nel passato Francesco Ricasoli seppe avviare un processo mirato allo sviluppo e alla valorizzazione delle risorse presenti in azienda (*resource enriching*), investendo unicamente nel Chianti Classico per il suo miglioramento continuo piuttosto che perseguire strategie di diversificazione.

I valori e la cultura della famiglia sono importanti per il successo di una strategia imprenditoriale in particolare nel settore vitivinicolo dove le tradizioni e il radicamento territoriale sono considerate risorse critiche. Al fine di raggiungere posizioni di equilibrio economico durevoli le aziende familiari che operano in settori così tradizionali devono valorizzare il proprio nome e la propria reputazione attraverso l'ottimizzazione delle risorse distintive. Solamente in questo modo la famiglia o i membri della stessa possono essere considerati veri e propri asset per l'azienda.

### **3. Il processo di crescita e la continuità aziendale.**

La Barone Ricasoli fu vittima di chiari intenti speculativi sia con il suo acquisto nel 1986 da parte di una finanziaria inglese, di cui oltre alla famiglia facevano parte il fondo britannico Candover e un imprenditore Roger Lamberth (*ex responsabile della divisione vini di Seagram*), che con il subentro nel 1990 del gruppo australiano Thomas Hardy. Infatti il bilancio dell'esercizio 1989 chiudeva con ricavi per 24 miliardi di lire, ma con un risultato netto negativo di 1,5 miliardi di lire in seguito a una strategia rivolta esclusivamente ai volumi di vendita e alla

---

<sup>145</sup> Barney J.B., *Firm resources and sustained competitive advantage*, Journal of Management, 1991

crescita in termini dimensionali, mentre al momento della cessione il bilancio dell'esercizio 1985 chiudeva con una produzione di circa 12 milioni di bottiglie e ricavi per poco meno di 17 miliardi di lire. Neanche i successivi proprietari riuscirono a cogliere appieno le potenzialità dei prestigiosi marchi della famiglia Ricasoli continuando a preferire una crescita dimensionale significativa a discapito della redditività cosicché i ricavi raggiunsero i 26 miliardi di lire nel 1990 e i 27,6 miliardi nel 1991, mentre la redditività continuò a risultare negativa.

In un contesto competitivo fortemente articolato e instabile le forme organizzative tendono progressivamente a divenire più flessibili e partecipative con il chiaro intento di manifestare la capacità reattiva dell'impresa. Come conseguenza anche gli assetti istituzionali tendono a modificarsi e si evolve il rapporto tra la proprietà e il management attraverso la ricerca di organizzazioni più elastiche rispetto alla contrapposizione netta tra i soggetti detentori del business risk e quelli che concorrono alla determinazione degli obiettivi od orientamenti dell'impresa pur non assumendone il rischio<sup>146</sup>.

La distinzione tra proprietà e management è fatta risalire ai primi sviluppi dell'industria capitalistica, dove con la rivoluzione industriale alcune imprese abbandonarono i sistemi di produzione e vendita locale per affidarsi all'iniziativa e all'organizzazione dei capitalisti. Con la diffusione dell'industrializzazione, l'aumento delle dimensioni, la dispersione del capitale nonché l'introduzione di un management professionale venne a delinarsi una prima demarcazione tra finanza e direzione. L'utilizzo dello strumento giuridico della *società per azioni* ha consentito poi di concentrare la ricchezza di numerosi

---

<sup>146</sup> Rullani E., Pilotti L., *L'impresa post manageriale*, Egea, 1991

individui ma il cui controllo è esercitato da un ristretto gruppo di soggetti, superando la tradizionale concezione del diritto di proprietà<sup>147</sup>.

Si afferma così il principio di separazione e non coincidenza tra la proprietà e la direzione risultando massima nel caso in cui vi è un frazionamento cospicuo delle azioni tale da rendere impossibile qualsiasi forma aggregativa tra gli azionisti. La complessità del rapporto tra la proprietà e il management necessita dell'adozione di forme di incentivo o di modalità di coinvolgimento della direzione nel capitale di rischio con un'intensa interdipendenza di base favorita dalla condivisione di valori, interessi e obiettivi per una collaborazione autentica a riguardo della crescita aziendale. Ciò non deve essere inteso quale criterio per bilanciare i diversi poteri contrattuali, ma un'opportunità da valorizzare mediante il contributo di alcune risorse chiave dell'azienda per un modello imprenditoriale innovativo e di successo<sup>148</sup>.

La teoria di Grossmann, Hart e Moore (*GHM*)<sup>149</sup> tenta di dimostrare come l'esercizio della proprietà e del controllo debbano coincidere al fine di rendere l'impresa efficiente. Infatti l'incompletezza dei contratti, l'eterogeneità dei soggetti e il ruolo cardine dell'innovazione con il contributo degli investimenti in capitale umano correlati tendono a non attribuire il giusto peso ai soggetti il cui grado di sostituibilità è minimo e il cui contributo in termini di creazione di valore è massimo<sup>150</sup>. In tal senso la teoria afferma come occorra garantire un

---

<sup>147</sup> Bearle A.A., Means G.C., *Società per azioni e proprietà privata*, Einaudi, 1966

<sup>148</sup> Barca F., *Allocazione e riallocazione della proprietà e del controllo delle imprese. Ostacoli, intermediari e regole*, Banca d'Italia, 1992

<sup>149</sup> Hart O., Moore J., *Property rights and the nature of the firm*, Journal of Political Economy, 1990

Grossman S.J., Hart O., *The costs and benefits of ownership. A theory of vertical integration*, Journal of Political Economy, 1986

<sup>150</sup> I contratti sono generalmente incompleti in quanto non è possibile descrivere ex-ante in un contratto univocamente interpretabile da terzi tutti gli eventi futuri e le azioni da compiere per far fronte a ciascuna eventualità.

diritto di controllo al proprietario sul proprio investimento al fine di correggere l'incompletezza dei contratti posti in essere ed evitare comportamenti devianti. Al contrario se gli agenti non vantano un diritto di proprietà sono poco incentivati a investire in capitale di rischio e in risorse umane rispetto ai soggetti le cui azioni hanno un maggior effetto sul valore del bene<sup>151</sup>.

Un'altra teoria contrapposta alla tradizionale visione dualistica del capitalismo manageriale occidentale è proposta da Aoki<sup>152</sup> che sostiene come il rischio d'impresa venga supportato sia dall'azionariato che dai suoi dipendenti considerati risorse firm specific in quanto entrambi interessati alla crescita della stessa. Il suo sviluppo comporta per il dipendente prospettive di carriera, promozioni e incremento della remunerazione pertanto è motivato da aspettative sia di breve periodo, date dalla retribuzione periodica, sia di lungo periodo, date da meccanismi di capital gain<sup>153</sup>.

Da quanto sopra riportato si evince come risulti necessario ricercare nuove forme di organizzazione degli assetti istituzionali dove i portatori di capitale sociale non siano esclusi dall'esercizio del potere. Sono esempi di modalità di comunicazione e di collaborazione tra i vari orientamenti delle diverse parti coinvolte nella determinazione delle scelte strategiche di impresa la crescente adozione di meccanismi di agenzia, l'aumentato interesse verso le minoranze, le

---

Il concetto di eterogeneità dei soggetti si rifà alle conoscenze che possono essere profuse dagli individui e che vengono utilizzate nel corso del processo produttivo ma che naturalmente non possono essere trasmesse come istruzioni.

Infine la teoria fa riferimento all'impegno che ogni soggetto può apportare al fine di contribuire all'innovazione sottolineando che tale risulta non prevedibile e definibile.

<sup>151</sup> Barca F., *I modelli proprietari della grande impresa*, Convegno di Studi di Economia e Politica Industriale, 1993

<sup>152</sup> Aoki M., *Toward a comparative institutional analysis*, The MIT Press, 2001

<sup>153</sup> Podestà S., *Neomanagerialismo e teoria del valore. Riflessioni su Aoki*, Finanza, Marketing e Produzione, 1993

diffuse operazioni di management buy-out e la relativa produzione di norme nella regolamentazione dei rapporti di governo<sup>154</sup>.

Di fondamentale rilevanza è l'analisi delle diverse prospettive della proprietà e del management che determinano le differenti influenze esercitate sui rispettivi sistemi di utilità e sui relativi comportamenti. La loro attitudine nei confronti del rischio costituisce un ulteriore elemento di differenziazione in quanto nelle aziende manageriali si tende ad assumere rischi minori per la ricerca di sicurezza e la salvaguardia del posto di lavoro rispetto a quelle controllate dalla proprietà il cui interesse va oltre la massimizzazione del rendimento dell'investimento. Tale divergenza può essere estesa anche alle differenti preferenze sulle fonti di finanziamento, sui criteri di valutazione degli investimenti e sugli indicatori finanziari della gestione oppure alla diversità di caratteristiche personali e attitudinali<sup>155</sup>. *“Un dirigente è un tipo di persona diverso dall'imprenditore, con ideali diversi e con diversi valori personali”*<sup>156</sup> da ricondurre al clima e alla cultura dell'impresa attraverso modalità di comunicazione e di collaborazione dirette ad accrescerne il valore con la creazione di un'area di interesse comune che assicuri la sopravvivenza aziendale nel lungo termine basata su caratteri di razionalità, larga accettazione, stimolazione e misurabilità<sup>157</sup>.

Resta tuttavia da considerare che l'attuazione di meccanismi di partecipazione comporta la modifica di alcune peculiarità tradizionali dei rispettivi ruoli e l'alterazione delle regole su cui sono impostati i reciproci rapporti. Occorre analizzare l'impatto che simili sistemi possono esercitare sulla proprietà e il

---

<sup>154</sup> Schillaci C.E., *Management e proprietà*, Giappichelli Editore, 1997

<sup>155</sup> Donaldson G., *Financial goals. Management vs. Stockholders*, Harvard Business Review, 1963

<sup>156</sup> Marris R., *La teoria economica del capitalismo manageriale*, a cura di Nuti D.M., Einaudi, 1972

<sup>157</sup> Guatri L., Massari M., *La diffusione del valore*, Egea, 1992

management nonché riflettere su quale possa essere il loro corrispondente interesse. Ciò dipende soprattutto dalla percezione dei soggetti coinvolti, dai contesti in cui si applicano le formule di partecipazione della direzione, dalle modalità di progettazione e dalla loro successiva implementazione.

#### **4. Prime considerazioni.**

Il caso sopra analizzato costituisce un'importante testimonianza di come la cultura della famiglia assieme alle sue tradizioni e al suo radicamento territoriale locale siano delle risorse critiche per un business model di successo specialmente in un settore quale quello vitivinicolo caratterizzato da un'ampia presenza di aziende familiari con un elevato grado di longevità. In questa analisi sono state evidenziate le relazioni tra il vantaggio competitivo e il business model adottato con la finalità di approfondire il ruolo della famiglia come risorsa critica per l'azienda supportando la teoria secondo cui alcune realtà familiari o membri delle stesse possono essere considerati dei veri e propri asset dell'impresa.

In generale per le aziende familiari operanti in settori tradizionali i fattori determinanti che sono in grado di assicurare il raggiungimento di posizioni di equilibrio economico durevoli nonché di influenzarne il loro livello evolutivo vengono rappresentati dal nome e dalla reputazione della famiglia.

Riguardo alla Famiglia Ricasoli ciò sembra aver nei fatti agevolato il processo di riacquisto della azienda di famiglia con il network di relazioni sociali detenute dal Barone Francesco che ha consentito l'accesso a risorse critiche quali capacità, conoscenze e competenze necessarie per la riuscita del suo percorso strategico. In tal senso il nome e la reputazione della famiglia hanno potuto

agevolare l'attrattività di risorse intangibili come la professionalità e il reperimento di finanziatori terzi per garantirne il riposizionamento strategico.

Il family factor può dunque agevolare il processo di acquisizione delle risorse sia finanziarie che umane e di conseguenza essere fonte di vantaggio competitivo e influenzare il grado di attrattività di competenze all'interno del consiglio di amministrazione a sua volta determinante per il supporto alla strategia di riconfigurazione delle stesse.

La storia della famiglia Ricasoli unita al suo radicamento territoriale con le sue continue, sistematiche e sinergiche interazioni con il sistema azienda hanno determinato una reale differenza tra la gestione a carattere familiare e quella manageriale propria delle multinazionali che si sono susseguite. La familiness intesa come l'insieme di risorse idiosincratice che esistono in virtù del coinvolgimento in azienda della famiglia rappresenta la principale variabile per la continuità aziendale e si evolve tramite lo svolgersi dell'attività di impresa attraverso l'arricchimento, la trasformazione o la rivitalizzazione degli asset intangibili.

Il ruolo della famiglia nella creazione del valore può essere ulteriormente sviluppato e analizzato sia da un punto di vista statico in termini di composizione del capitale sociale mediante lo studio del capitale strutturale, relazionale e cognitivo, sia da una prospettiva dinamica in termini di processo di sviluppo di regole o valori condivisi per la costruzione di una gestione aziendale coesa attraverso lo svolgimento di un'indagine accurata sulla storia della famiglia<sup>158</sup>. E' dalla storia familiare costante dinamica e in più casuale che discende la variabile nome o reputazione della famiglia legata all'aspetto più statico del fenomeno ossia all'analisi della componente strutturale e relazionale

---

<sup>158</sup> Adler P., Kwon S., *Social capital. Prospects for a new concept*, Academy of Management Review, 2002



del capitale sociale che rappresenta un elemento valutativo dell'affidabilità oppure della rispettabilità dell'azienda. Mentre il forte radicamento territoriale si rivela importante in riferimento alle aziende del settore vitivinicolo<sup>159</sup>.

Decenni di controllo da parte di multinazionali estere avevano minato la competitività aziendale costringendo la produzione a bassi livelli qualitativi con una redditività complessivamente scarsa che hanno elevato il grado di rischiosità percepito dai diversi stakeholders, ma attraverso una vision comune con un sistema condiviso di valori e la presenza di una proprietà stabile e attiva nella vita dell'azienda si è diminuito il rischio di comportamenti opportunistici. Questa è stata la variabile decisiva di questo progetto imprenditoriale e di un clima organizzativo vincente atto a valorizzare gli ingenti investimenti in beni strumentali, informativi e gestionali promossi dalle precedenti proprietà per la creazione di valore e il raggiungimento di posizioni di vantaggio competitivo<sup>160</sup>.

Quanto osservato consente di evidenziare come i valori di fondo della famiglia e la capacità di presidio degli stessi debba tener conto di una cultura comune diffusa indispensabile per superare le divergenze al suo interno per giungere a scelte coerenti con le esigenze aziendali. Occorre perciò formalizzare i valori in un'ottica di condivisione degli stessi concretizzandoli in regole, ma soprattutto disporre delle adeguate competenze di contenuti e di processo sia all'interno della famiglia che tra terzi eventuali cui si scelga di far ricorso<sup>161</sup>.

---

<sup>159</sup> Bourdieu P., *The forms of capital*, in a cura di Richardson J., *Handbook of theory and research for the sociology of education*, Greenwood, 1986

<sup>160</sup> Barber B., *The logic and limits of trust*, Rutgers University Press, 1983

<sup>161</sup> Tomaselli S., *Il patto di famiglia*, Giuffrè Editore, 2006

## Capitolo Settimo

### IL CASO POGGIO LE VOLPI S.R.L.

SOMMARIO: 1. Il profilo aziendale e il legame con il territorio; 2. Il governo societario e le fonti di finanziamento; 3. Il processo di crescita e la continuità aziendale; 4. Prime considerazioni.

#### **1. Il profilo aziendale e il legame con il territorio.**

La Poggio Le Volpi affonda le sue radici là dove si incontrano i confini di Frascati, da Monte Porzio Catone a l'Agro Romano, su di una luminosa collina dove nel crinale sud orientale è situata l'Azienda Femar Vini, fondata negli anni Settanta da Armando Mergè nel solco della secolare tradizione di famiglia.

La Femar Vini possiede circa 40 ettari di vigneti e può contare sulle uve e sui vini conferiti dalle aziende associate che le garantiscono una diversificazione della gamma produttiva da presentare poi alla propria clientela. La cantina nei suoi aspetti più tecnici si sviluppa su circa 6.000 metri quadrati e consta di due unità operative, una attrezzata di contenitori Inox per la vinificazione e lo stoccaggio con ampi spazi e riguardi alla tecnologia del freddo, compresa una modernissima linea di imbottigliamento e un sofisticato laboratorio di analisi, l'altra destinata a ospitare un'area tufacea sotterranea sperimentale contenente circa 800 barriques con settori riservati alle grandi botti coniche di rovere di Slavonia per i vini rossi e per i vini bianchi di particolare struttura. L'azienda in

tal modo ha raccolto e vinto la sfida di coniugare in un lungimirante e unico progetto le esigenze produttive con la tecnologia più avanzata<sup>162</sup>.

Il figlio di Armando, Felice Mergè, dopo aver profondamente osservato e studiato le realtà vitivinicole nazionali e internazionali più interessanti, ha saputo imprimere il proprio marchio attraverso la sperimentazione di nuovi e rivoluzionari processi di vinificazione con l'affinamento del prodotto fino al raggiungimento degli attuali livelli qualitativi dove tecnologie e impianti all'avanguardia sono al servizio di una grande tradizione enologica. *Rinnovata con una filosofia basata sulla ricerca della qualità più estrema, l'Azienda nel giro di un decennio ha raggiunto traguardi decisamente prestigiosi, con la coscienza di vivere e operare in un territorio che ripaga gli sforzi di chi lavora con serietà*<sup>163</sup>.

Il quarantenne enologo rappresenta la terza generazione della famiglia che trova in Mario Mergè il capostipite, il quale nel 1920 inizia la sua attività lavorativa impegnandosi principalmente nella viticoltura e nella olivicoltura oltre che nel commercio dei suoi prodotti. Egli trasmise le sue esperienze di vita e di lavoro alla seconda generazione che furono determinanti quando nel 1975 tre dei suoi nove figli (*Armando, Pietro e Luigi*) fondarono la Vini Mergè, poi sciolta in seguito a fallimento. Oggi si completano e acquistano nuovo vigore nell'audace spirito di iniziativa del nipote Felice, ben sostenuto dall'impulso concreto e attivo del padre<sup>164</sup>.

*Nasce così Poggio Le Volpi con una immagine di altissimo livello per qualità e la raffinatezza dei suoi vini, i quali sono le gemme preziose che nobilitano il pedigree*

---

<sup>162</sup> *Brochure*, Femar Vini S.R.L.

<sup>163</sup> [www.femarvini.it](http://www.femarvini.it)

<sup>164</sup> *Brochure*, Poggio Le Volpi S.R.L.

*dell'azienda e che hanno conseguito lusinghieri apprezzamenti nel raffinato ed esclusivo ambito dei vini di nicchia<sup>165</sup>.*

I migliori vitigni che dopo una lunga e accurata selezione entrano a far parte del marchio Poggio Le Volpi si estendono in una zona raccolta tra le pendici di Monte Porzio Catone e la campagna romana. Una terra ricca e accogliente dove gli animali in particolare le volpi, da cui prende il nome l'Azienda, ancora oggi trovano un ecosistema in gran parte non contaminato. Terreni ottimamente esposti dove la vite da tempo immemorabile riesce a sfruttare al meglio l'ottimo microclima naturale.

L'azienda si sviluppa su di una superficie di 30 ettari completamente dedicati alla viticoltura con impianti a spalliera orientati prevalentemente a mezzogiorno e una cantina dotata delle più moderne tecnologie per la migliore vinificazione e conservazione del prodotto. La produzione si orienta su vini di qualità ottenuti da vitigni selezionati, curati con passione e competenza dal giovane enologo, proprietario viticoltore.

*Creata nel 1996 da Felice Mergè, Poggio Le Volpi in meno di 15 anni ha saputo imporsi come una delle aziende più interessanti e dinamiche dei Castelli Romani. La voglia di sperimentare e la ricerca di nuove strade espressive si alleano alla qualità dei vigneti di Monte Porzio Catone, a 400 metri di altitudine e su suolo vulcanico, impiantati quasi esclusivamente con vitigni tradizionali, dai quali nascono vini di spiccata personalità. Da anni i vini della cantina di Felice Mergè erano a due passi dal conquistare i Tre Bicchieri<sup>166</sup>. Li ottiene il Frascati Superiore Epos '09, primo Frascati premiato. Il bouquet è ampio e complesso, con note di spezie, legno, susina e agrumi, mentre il palato è coerente, sapido e di buona spinta acida, lungo e dinamico. Sorprendente il Frascati Cannellino, dai toni di*

---

<sup>165</sup> [www.poggiolevolpi.it](http://www.poggiolevolpi.it)

<sup>166</sup> "I tre bicchieri" rappresentano il più prestigioso riconoscimento del Gambero Rosso come testimonianza di eccellenza

*albicocca candita, zafferano, frutta secca e dal palato lungo e fresco. Ben realizzati il Baccarossa '08, Nero Buono di Cori di grande nitidezza aromatica, e il Donnaluce '09, un blend di malvasia del Lazio (60%), greco (30%) e chardonnay, dalle note di frutta tropicale, ricco e abbastanza complesso ma con poco nerbo e un finale marcato da note dolci<sup>167</sup>.*

Così Luca Maroni<sup>168</sup>, critico enologico di fama mondiale, valuta complessivamente la produzione Poggio Le Volpi: *“Si conferma un gran vino il Baccarossa 2007 di Poggio Le Volpi. Un manto eccezionalmente denso di morbida confettura di mora. In quest'annata potente la spezia, ulteriormente enfaticizzante la morbida balsamicità del suo favoloso ammontare di frutto. Poi eccellente è anche la suadenza gustativa del Frascati Superiore Epos 2008. Eppure non ci si aspettava un vino bianco della favolosa magnificenza estrattiva e olfattiva del Donnaluce Lazio Bianco 2008. Un capolavoro assoluto in termini di volume e corale, di potenza e fragranza dell'emissione. La nota che domina è frutto x fiore, che si leva a un'altezza, a una cristallinità e a una frequenza di vibrazione, che la sua onda è uva. Della celestiale fragranza d'un mazzo di fiori, non recisi, ma ancora linfatici nella lor nativa frescura. Chapeau per questo conseguimento di eccezionale valore tecnico e naturale. Profumi di questa inaudita e inossidata forza, sin qui solo dai grandi bianchi fermentati in Germania”.*

Sul web invece si legge che *“in pochi anni, questa innovativa realtà vinicola ha saputo guadagnare un posto in prima fila nello scenario enologico regionale, grazie a una serie di fattori di successo tenacemente perseguiti: cura dei vigneti, aggiornatissime tecniche di vinificazione, stile e qualità riconoscibili. Felice Mergè è un giovane e orgoglioso produttore che crede fermamente nel lavoro, nella cura dei dettagli produttivi e nella partecipazione e formazione di tutta la squadra che in cantina porta il proprio contributo, dagli operai agli*

---

<sup>167</sup> [www.gamberorosso.it](http://www.gamberorosso.it)

<sup>168</sup> Luca Maroni ha premiato il Frascati Donnaluce Lazio Bianco 2009 come “Miglior vino bianco d'Italia” al Senseofwine 2011, che si è tenuto a Roma al Palazzo dei Congressi dell'Eur il 29 e 30 Gennaio

*agronomi. Ma è anche un appassionato sostenitore dei vitigni locali e un tenace ricercatore di nuove strade espressive che consentano di portare il territorio ai massimi livelli enologici.*

*Questa è la linea, il messaggio che ci arriva da Poggio Le Volpi, confortato dai numerosi risultati lusinghieri che premiano la non consueta personalità dei vini, rappresentanti di una evidente singolarità caratteriale. L'azienda, seppur di recente fondazione, vanta una consolidata esperienza familiare in campo enologico, dalla quale Felice ha saputo rilanciare con il duplice impegno da enologo e patron della cantina.*

*Già da diversi anni si susseguono importanti interventi sui vigneti, chiamati a un ruolo fondamentale, cioè a imprimere l'indispensabile qualità d'origine; ancora oggi sono in corso costanti rinnovamenti che, a rotazione, porteranno i terreni al compimento di un chiaro programma agronomico. Grazie alla presenza di un antico e panoramico casale, nelle cui cantine tufacee hanno già riposato diverse annate, si sta realizzando una accoglienza di livello per i qualificati visitatori (o per i numerosi turisti) che arrivano in cantina per un assaggio guidato e i relativi acquisti.*

*La gamma si compone di sei vini, posti in una progressione che ne rappresenta il valore e le caratteristiche peculiari. Tutti i vini bianchi, secchi o dolci, sono frutto di raccolte ritardate e due sono i Frascati Superiore: il fragrante ed elegante 'People', legato alla netta prevalenza di Malvasia di Candia, e l'avvolgente 'Epòs', che nel connubio tra le tipiche Malvasie castellane trova lunga espressione esotica e finissimo finale. Il 'Donnaluce' è un IGT suadente nella struttura, ricco e persistente, con l'innesto dell'uva Greco sulla dominante Malvasia del Lazio.*

*Due sono anche i vini da dessert: il classico 'Frascati Cannellino', da raccolto molto tardivo e fermentazione parziale sulle bucce per 24 ore, e il complesso IGT 'Odòs', in cui all'appassimento sulla pianta di Malvasia Bianca e Sauvignon, seguono 48 ore di criomacerazione e un'attenta vinificazione in bianco. Unico ma incantevole vino rosso, il 'Baccarossa', dalla raffinata e corposa generosità espressiva, in cui il vitigno Nero Buono,*

*colto in quel di Olevano Romano, viene estratto con brevi fermentazioni a bassa temperatura, rilasciando setose sensazioni di frutti neri e terrosi<sup>169</sup>”.*

## **2. Il governo societario e le fonti di finanziamento.**

La Poggio Le Volpi è l'esempio della struttura organizzativa di tipo verticistico italiana dominata dalla figura del socio-fondatore-amministratore unico e non bilanciata da altri organi o management professionale. Nella stessa maniera la collaborazione esterna viene vincolata o frenata dall'operatività dell'imprenditore che limita e si sovrappone funzionalmente.

Gli imprenditori e i manager si comportano seguendo logiche differenti dove la massimizzazione del profitto non qualifica le scelte imprenditoriali specialmente nelle PMI in cui i fondatori vedono l'impresa come lo sviluppo della propria personalità, della propria idea e della continuità familiare a cui è strettamente legata. I drivers culturali che sono alla base delle *small family business* sono costituiti da valori e motivazioni della proprietà stessa in cui dominante è il *family effect* instaurato dalla figura dominante del suo fondatore. La loro quotazione è resa difficoltosa da motivazioni di origine culturale nonché da ragioni di natura strettamente istituzionale.

E alla domanda *“Lei si definisce un imprenditore?”* Armando Mergè, amministratore delegato della Poggio Le Volpi, risponde timidamente e con umiltà *“Sì, sono un imprenditore. Lo sono sempre stato. Un manager non è un imprenditore, ha bisogno di incentivi. Un imprenditore è il padrone, già li ha. Ma adesso scusami vado, devo pensare all'Azienda”*.

Nella maggior parte dei casi le PMI italiane risentono di una sottocapitalizzazione con conseguenti bassi tassi di crescita. Occorre dunque

---

<sup>169</sup> [www.bussoladelbuongustaio.it](http://www.bussoladelbuongustaio.it)

comprendere in quale misura tale sviluppo dimensionale dipenda dalla propensione limitata all'investimento oppure dalla soggezione derivante dalle forme di finanziamento da adottare nella realizzazione dei progetti. L'analisi più appropriata sarebbe quella di osservare l'utilizzo che le imprese fanno degli strumenti di finanziamento predisposti dal settore finanziario. Le imprese possono operare o attraverso il finanziamento con capitale di rischio (*equity*) oppure con capitale di debito (*debt*) attraverso i loro rispettivi e diversi strumenti tecnici.

La Poggio Le Volpi preferisce servirsi delle fonti interne di finanziamento costituite principalmente dagli utili non distribuiti in cui non vi è la presenza di alcun costo di agenzia derivante dall'asimmetria informativa esistente sia ex-ante che ex-post tra la proprietà e gli eventuali finanziatori<sup>170</sup>. Infatti nel momento della stipulazione del contratto di finanziamento l'asimmetria informativa ex-ante genera il problema della selezione avversa (*adverse selection*), mentre l'asimmetria informativa ex-post quello dell'azzardo morale (*moral hazard*) e del costo per la verifica dello stato dell'investimento (*costly state verification*). Tanto più rilevante risulta essere il livello d'indebitamento oppure trascurabili le attività prestate in garanzia, liquide o collaterali<sup>171</sup>, tanto più oneroso sarà il costo legato al finanziamento bancario.

L'apertura di credito rappresenta per La Poggio Le Volpi lo strumento più usato nella gestione della tesoreria d'impresa e tra le principali forme di finanziamento a breve termine offerte dalle banche oltre ai leasing<sup>172</sup> per gli

---

<sup>170</sup> “Preferisco utilizzare i miei soldi. Non ho fiducia nelle banche”, *Cit. Armando Mergè*

<sup>171</sup> Le garanzie collaterali si distinguono in *inside* e *outside*. Le prime sono costituite da beni capitali o da attività altamente liquide dell'impresa, mentre le seconde riguardano beni che sono di proprietà dello stesso imprenditore.

<sup>172</sup> Con il contratto di leasing (*finanziario od operativo*) un soggetto (*locatore o concedente*) concede a un altro (*utilizzatore*) il diritto a utilizzare un determinato bene a fronte del



impianti impiegati. Vanta della caratteristica di elasticità e della proprietà di essere utilizzata dall'affidato anche attraverso assegni bancari secondo le proprie esigenze e i tempi o gli importi occorrenti. Questa linea di credito può essere ripristinata con versamenti successivi, costituendo una sorta di riserva di liquidità tra l'importo concesso e quello utilizzato con la finalità di riequilibrare l'andamento dei flussi che sono soggetti alle variazioni impreviste per fronteggiare il rischio di una situazione eventuale di illiquidità. Queste oscillazioni non del tutto prevedibili del fabbisogno sono causa di un costo ulteriore per l'impresa dato dall'onerosità di tale strumento che è comunque spiegabile dall'elasticità massima del suo utilizzo.

Altro strumento utilizzato, non attinente alle esigenze di una piccola impresa, ma più vicino alle necessità di una dimensione media, è rappresentato dalla linea di credito *stand by*. Questo consente all'impresa di attivare finanziamenti bancari in condizioni di relativa certezza col manifestarsi di esigenze finanziarie non previste e si differenzia dalla più usuale apertura di credito in conto corrente per la durata contrattuale, generalmente di 18 mesi, dove la banca è impegnata a mantenere in essere l'affidamento che non può essere revocato se non al termine del periodo stabilito.

---

pagamento di un canone periodico. Alla scadenza del contratto è prevista per l'utilizzatore la facoltà di acquistare il bene stesso, previo l'esercizio dell'opzione di acquisto con il pagamento di un prezzo (*prezzo di riscatto*). Solitamente nel canone sono ricompresi servizi aggiuntivi come la manutenzione, le coperture assicurative e l'assistenza. Nel leasing finanziario vi è la presenza di un rapporto trilaterale tra il locatore che svolge l'attività di intermediario finanziario (*colui che acquista il bene dal fornitore e lo dà in leasing all'utilizzatore*), l'utilizzatore o locatario (*conduttore*) che utilizza il bene e il fornitore (*colui che fornisce al locatore il bene strumentale o l'immobile che verrà utilizzato dal conduttore*). Il bene è scelto direttamente dall'utilizzatore presso il fornitore, con il quale determina le modalità della vendita al locatore. Nel leasing operativo vi è invece la presenza di un rapporto bilaterale se il bene viene offerto dallo stesso costruttore e coincide con il noleggio (*renting*). Differentemente, il rapporto può essere trilaterale quando la proprietà si trasferisce dal fornitore alla società finanziaria.

Tali strumenti sono importanti opportunità di flessibilità ed efficienza offerti per la gestione della tesoreria dell'impresa e nell'ottica bancaria se organizzati in forma consortile possono costituire forme di collaborazione atte a istaurare o migliorare i rapporti con la propria clientela.

La preferenza del finanziamento bancario rispetto all'emissione diretta di azioni è dovuto in prevalenza alla possibilità riservata alle banche di selezionare (*screening*) e monitorare (*delegated monitoring*) le imprese con l'attenuazione del grado di asimmetria informativa e la minimizzazione del costo di agenzia, oltre che alla funzione di produzione di informazione propria delle aziende di credito che ha effetti positivi sul valore stesso delle imprese finanziate<sup>173</sup>. L'ottenimento di un finanziamento o di un prestito comporta il miglioramento della reputazione delle imprese verso gli stakeholders o di altri potenziali investitori a differenza di un'emissione azionaria diretta (*public equity*) che al contrario ne provoca una sua diminuzione con la percezione di una certa incapacità da parte dell'impresa nell'ottenere un finanziamento e l'idea che i proprietari o manager la sopravvalutino. I costi connessi a tale forma di finanziamento oltre ai costi di agenzia sono di rating, pubblicità e di collocamento che ne determinano la sua onerosità rispetto all'utilizzo delle fonti interne di autofinanziamento e dell'indebitamento bancario.

Per comprendere la dinamica di finanziamento nelle PMI è utile prendere in considerazione il modello del *financial growth cycle* che dimostra come nella fase di avvio data la scarsa o inesistente reputazione dell'impresa i canali di finanziamento siano nella realtà molto razionati. Solo successivamente e cioè quando si è creata questa reputazione tra i finanziatori è possibile utilizzare vari strumenti che il sistema finanziario mette a disposizione. La fase di avvio

---

<sup>173</sup> “Io svolgo il mestiere che sò fare. Il mercato azionario non mi interessa”, *Cit. Armando Mergè*

dipende dunque dalle disponibilità liquide e la ricchezza personale dell'imprenditore.

Un tema analogo è rappresentato dalle start up innovative dove le asimmetrie informative sono maggiori rispetto alle realtà di settori più tradizionali. Queste hanno la necessità di sommare all'autofinanziamento il capitale di rischio proveniente da investitori quali *business angels* o *venture capital*. Dal punto di vista finanziario gli strumenti utilizzati dalle medie e grandi imprese di tipo più sofisticato e oneroso divergono da quelli delle piccole imprese che vengono escluse perché poco attraenti dagli operatori di capitale di rischio. Allo stesso modo il finanziamento con capitale di debito data la sua onerosità risulta a uso esclusivo delle medie e grandi imprese. Ciò non vale invece per le piccole imprese o start up innovative con chiara e spiccata predisposizione allo sviluppo, che per quanto riguarda il capitale di rischio hanno bisogno come unica via per finanziare l'impresa di un investitore interno che investa nella società a fronte di una quota di capitale. Per quanto concerne la dimensione superiore della media impresa gli strumenti sofisticati sia per il debito che per il private equity o quotazione del capitale sono liberamente utilizzabili e di facile accesso date le motivazioni alla base molto differenti rispetto a quelle di una piccola impresa.

Di estrema rilevanza per la scelta delle fonti di finanziamento sono le consulenze di figure professionali. In particolare nella gestione amministrativa della Poggio Le Volpi il ruolo del commercialista seppur di influenza marginale rappresenta un vero supporto alle decisioni finanziarie.

### 3. Il processo di crescita e la continuità aziendale.

Tutti i percorsi di crescita sui mercati esteri che le imprese intraprendono rientrano nel concetto di processo d'internazionalizzazione. Con ciò *“si allude non solo allo svolgimento di attività all'estero e alla connessa presenza di imprese estere nel proprio ambiente, ma anche a una tendenziale attenuazione delle differenze a livello internazionale di modalità e metodologie operative, di caratteristiche dei prodotti, di regolamentazioni e comportamenti”*<sup>174</sup>.

Il più semplice strumento con cui le imprese si internazionalizzano è costituito dalle esportazioni e in tal senso ci si riferisce alla *forma mercantile* dell'internazionalizzazione, mentre il trasferimento di risorse e capacità tecnologiche dal paese di origine a un altro prende il nome di *forma produttiva*, attraverso investimenti diretti all'estero (IDE) o mediante differenti modalità quali le joint venture, gli accordi di cooperazione, i trasferimenti vincolanti oppure le partecipazioni incrociate.

Si tratta di un processo alquanto complesso necessario alla comprensione del *“grado di collegamento che il circuito cognitivo della singola impresa ha nelle grandi reti mondiali, in cui si acquista sapere codificato (non importa se contenuto in macchine, materiali tecnologici, componenti, prodotti finiti, servizi, licenze software, o altri artefatti cognitivi)”*<sup>175</sup>. Questa definizione ha la caratteristica di estendere l'analisi del concetto di internazionalizzazione prendendo in considerazione non solo le forme classiche, ma anche quelle più sofisticate in cui si mette in rilievo l'importanza delle conoscenze d'impresa nel contesto internazionale. Resta tuttavia la non facile determinazione quantitativa della stessa rispetto alle forme più tipicamente classiche in cui la quantità è identificabile attraverso indicatori reperibili come per le esportazioni o gli IDE.

---

<sup>174</sup> Usai G., Velo D., *Le imprese e il mercato unico europeo*, Pirola Editore, 1990

<sup>175</sup> Rullani E., *Economia della conoscenza*, Carocci, 1994

L'internazionalizzazione è stata favorita dalla *“maggiore mobilità, assieme alle restrizioni nei movimenti della forza lavoro, hanno esteso l'ampiezza dei network internazionali di produzione, e di conseguenza accelerato la crescita del commercio in un consistente numero di settori, specialmente dove le catene di produzione possono essere spezzate e localizzate in diversi paesi<sup>176</sup>”*. Non solo, le politiche tariffarie e gli incentivi di carattere fiscale hanno promosso nuove metodologie di commercio in cui il prodotto viene realizzato in diverse località prima di giungere al consumatore finale.

La relazione sottile che lega il concetto di internazionalizzazione a quello della globalizzazione va ricercata nella loro natura infatti si parla di internazionalizzare un'attività quando ci si riferisce allo sviluppo di un sistema che favorisce scambi con l'estero attraverso nuove opportunità di sbocco per le attività commerciali, economiche e produttive. Più precisamente all'insieme delle attività che vanno dalla realizzazione dei sistemi di programmazione ai piani di investimento atte ad acquisire o sviluppare le risorse e capacità necessarie per operare sui mercati internazionali. Con riferimento al termine di globalizzazione si indicano una serie di fenomeni che favoriscono l'interdipendenza tra i diversi paesi del mondo mediante la creazione di una fitta rete di relazioni con processi di natura economica, politica e sociale. A tal proposito la globalizzazione ha delle implicazioni sulla crescente integrazione e interdipendenza nella realtà industriale italiana in molti settori con un sistema di interscambio guidato da logiche di sviluppo delle opportunità senza lo sfruttamento o la minaccia di determinate realtà economiche e sociali. Occorre sottolineare come questo sviluppo delle relazioni con i paesi esteri incrementi le reti infrastrutturali dei sistemi economici interni che sono in grado di

---

<sup>176</sup> Nanut V., Tracogna A., *Processi di internazionalizzazione delle imprese. Vecchi e nuovi paradigmi*, Sinergie, 2003

controbilanciare le influenze negative delle diversità legislative nonché le differenze dei prezzi di produzione dei concorrenti esteri.

*“L'internazionalizzazione delle piccole e medie imprese è ancora una realtà senza teoria”* in quanto la letteratura e gli sviluppi teorici dell'*International Business* riguardano soprattutto le imprese di grandi dimensioni in cui le determinanti sviluppano un profilo di impresa multinazionale *“che possiede dei vantaggi competitivi, che sfrutta e consolida attraverso la realizzazione di economie di scala a livello internazionale, ottimizzando il gioco competitivo oligopolistico, attraverso una conveniente scelta organizzativa”*<sup>177</sup>. E' possibile concretamente osservare come non ci siano per le PMI barriere di tipo dimensionale all'ingresso o sull'espansione dei mercati internazionali, ma solamente un differente modo di operare con modalità, strumenti e forme di coinvolgimento.

L'internazionalizzazione venne teorizzata per incrementare il coinvolgimento dell'Azienda sull'estero con conseguente apprendimento delle dinamiche globali attraverso risorse materiali e immateriali capaci di sostenere una graduale espansione sui mercati internazionali sulla base di processi organizzativi e strategici di natura strettamente imprenditoriale. La Poggio Le Volpi manifesta una predisposizione alla modalità dell'*export* piuttosto che una propensione agli investimenti esteri dato che la proiezione internazionale ha riguardato esclusivamente la vendita del prodotto finito e non le attività a monte della catena del valore. Nel caso in cui si presenterà la necessità di un eventuale decentramento di tali attività l'Azienda prevede di utilizzare in gran parte a risorse e soggetti presenti nel contesto territoriale locale. Questa preferenza è il risultato del contributo offerto dal suo stesso modello di governance centrato sul ruolo dominante dell'imprenditore e della sua famiglia

---

<sup>177</sup> Compagno C., *Aspetti di governance e processi di internazionalizzazione nelle PMI*, Sinergie, 2003

caratterizzato dallo scarso ricorso a profili manageriali o alle strategie organizzative strutturate per far fronte ai mercati internazionali.

L'esportazione non va sottovalutata o ritenuta una forma meno evoluta di internazionalizzazione, ma può essere motivata quando il valore dell'offerta dipende da vantaggi competitivi in prevalenza derivanti da risorse *country specific*. Queste competenze possono essere potenziate solamente attraverso un'estensione mondiale delle vendite dato il forte radicamento territoriale esistente, con la possibilità di sfruttare a livello internazionale le caratteristiche distintive senza particolari adattamenti dell'offerta ai diversi mercati<sup>178</sup>.

La Poggio Le Volpi fu fondata subito dopo aver investito nella Femar Vini 2 milioni di euro per il rinnovo degli impianti della catena di produzione passando dall'imbottigliamento di 400 bottiglie a circa 5 milioni a servizio della qualità del prodotto e la ormai testata capacità di commercializzazione. Un investimento ingente per un progetto ambizioso di innovazione e internazionalizzazione facilitato dalla fiducia e dalla stima manifestata da Armando Mergè nei confronti del figlio Felice. In tal senso la sua nascita fu determinata dall'evoluzione stessa della cantina paterna che da azienda di servizi con la quale si vendeva vino sfuso su un mercato prettamente nazionale a clienti che in seguito imbottigliavano e poi distribuivano divenne un'azienda trasformatrice che attraverso protocolli di lavorazione si serviva di cantine sociali per poi vendere il prodotto finito in bottiglia. Le due aziende con gli annessi terreni vennero solo successivamente incorporate in una società immobiliare, la MGSF (*acronimo di Mergè Giovanna, Sonia e Felice – figli di Armando*), di proprietà della stessa famiglia.

---

<sup>178</sup> Grandinetti R., Rullani E., *Impresa transnazionale ed economia globale*, La Nuova Italia Scientifica, 1996

Si respira un clima sereno in Azienda dove Felice Mergè offre la possibilità a chiunque al suo interno di potersi esprimere incentivando con bonus salariali gli aumenti di produzione raggiunti al fine di conseguire in un ambiente stimolante l'obiettivo dello sviluppo aziendale. *“Essere imprenditore significa avere una marcia in più e cioè credere fortemente in quello che si fa sapendolo trasmettere ai propri dipendenti. Occorre valutare maggiormente lo sforzo necessario a costruire il proprio futuro imprenditoriale piuttosto che la predisposizione più sviluppata all'aspetto prettamente economico e remunerativo. E' l'amore e la passione verso l'attività imprenditoriale a ripagarti nel tempo con il successo<sup>179</sup>”*.

La Poggio Le Volpi diviene così la punta di diamante della cantina rivolgendosi a un mercato di nicchia con vini D.O.C. e servendosi dei collaudati canali distributivi della Femar Vini si impone sul mercato estero attraverso rappresentanti diretti o indirettamente mediante un'agenzia di distribuzione con cui vi è una collaborazione esclusiva reciproca. Oggi può vantare di un 60% di fatturato estero e di un magazzino privo di scorte alla fine dell'anno.

*“Il mantenimento delle posizioni raggiunte richiede una chiara coerenza tra il prezzo, la qualità del prodotto e il servizio offerto. Perciò non concedo ai miei clienti alcun tipo di sconto o promozione altrimenti perderei di credibilità e danneggerei la Nostra reputazione. Per difendere il vantaggio competitivo acquisito occorre entusiasmare ogni volta il consumatore finale, mentre per consolidare il processo di crescita aziendale vi è la persistente esigenza di fidelizzare il rapporto con i possibili ed eventuali finanziatori. Per tale motivo preferisco non diversificare i miei guadagni in altre attività in modo da non compromettere la sopravvivenza stessa dell'Azienda che necessita di una costante e attiva presenza<sup>180</sup>”*.

---

<sup>179</sup> Cit. Felice Mergè

<sup>180</sup> Cit. Felice Mergè



#### **4. Prime considerazioni.**

Nelle imprese familiari l'imprenditore specialmente se della prima generazione può decidere di indirizzare i flussi di autofinanziamento a supporto di investimenti per lo sviluppo futuro dell'azienda impostando gli indirizzi strategici in un'ottica di lungo termine. Come conseguenza si sacrificano le remunerazioni di breve periodo per accrescere il valore dell'impresa al contrario delle grandi dimensioni in cui si rende difficile un contemperamento degli interessi della proprietà, degli organi di governo e del management aziendale<sup>181</sup>.

Gli organi di governo della Poggio Le Volpi sono composti dai proprietari dell'Azienda e ciò comporta un maggiore livello di motivazione e impegno nell'esercizio delle funzioni dati gli incentivi economici nonché le ambizioni soggettive di tipo extra economico. Questi fattori sono alla base dei meccanismi di autocontrollo e di stimolo al miglioramento della performance, alimentato dalla personalizzazione degli organi di governo oltre che dal desiderio di creare o accrescere qualcosa di privato, dalla volontà di esercitare forme di potere oppure unicamente per ottenere successo. L'orientamento al lungo termine è invece giustificato dal fatto che l'Azienda costituisce la parte più rilevante del patrimonio della famiglia e la fonte principale di lavoro o di reddito per i membri della stessa. Naturalmente è necessario che i risultati di breve periodo siano sacrificati per la crescita e la prosperità futura attraverso un orientamento strategico coerente con l'evoluzione dell'ambiente.

Questo modello di governo imprenditoriale può fallire se si è incapaci di sostituire le finalità aziendali alle proprie finalità personali non adottando un comportamento di razionalità economica tra l'ambiente competitivo, la

---

<sup>181</sup> Bastia P., *Incentivi e motivazioni per il corretto governo e per lo sviluppo delle piccole e medie aziende*, Convegno AIDEA, 1996

strategia e l'assetto istituzionale. In altre parole non bisogna snaturare i fini e gli obiettivi di fondo dell'impresa per non compromettere l'orientamento degli indirizzi strategici. Per quanto concerne invece la personalizzazione degli organi di governo se da una parte questo rende il processo decisionale più flessibile, dall'altra richiede capacità e competenze adeguate nell'impostazione strategica<sup>182</sup>.

La Poggio Le Volpi rappresenta un chiaro esempio di come durante la fase di espansione il fondatore debba cominciare a pianificare la successione valutando le attitudini imprenditoriali dei figli sia manageriali che tecniche per determinarne l'assegnazione di un ruolo in linea con il fabbisogno aziendale<sup>183</sup>. In tal senso Armando Mergè nella Femar Vini non ha commesso l'errore di ignorare il problema della transizione generazionale (*cosiddetto delirio di eternità*), né quello di sovrapporre i valori della famiglia a quelli dell'azienda ed è stato capace di garantire una parità di trattamento a tutti i suoi figli nonostante le loro attitudini differenti ribadendo come l'appartenenza alla famiglia non comporti necessariamente la partecipazione alla proprietà e al governo dell'impresa.

L'assegnazione dei ruoli chiave negli organi di governo dovrebbero avvenire sulla base di decisioni razionali che tengano conto del mix ottimale tra imprenditorialità e managerialità insite negli eredi soprattutto quando l'azienda è cresciuta in termini dimensionali con la necessità di competenze gestionali più qualificate. I comportamenti più efficaci da adottare sono quelli guidati da logiche strettamente aziendali in cui la sovrapposizione degli assetti istituzionali non genera conflitti di interazione tra la famiglia e l'impresa. Le responsabilità

---

<sup>182</sup> Coda V., *L'orientamento strategico dell'impresa*, Utet, 1988

<sup>183</sup> "Ho trasmesso sin da piccolo a mio figlio la passione per quello che la nostra famiglia ha svolto nel corso degli anni giocando con lui in cantina. E' da piccoli che si formano gli eredi con la speranza che un giorno possano ereditare meritatamente un ruolo in azienda", *Cit. Felice Mergè*

strategiche e direzionali devono dunque essere delegate ai familiari più meritevoli attraverso una selezione della compagine proprietaria a sostegno delle esigenze organizzative dell'azienda<sup>184</sup>.

L'esigenza di delegare a manager esterni parte delle funzioni direzionali e di governo non è tipica della Poggio Le Volpi dove Felice Mergè ha dimostrato di avere doti per guidare il rilancio della cantina e il padre condivide appieno le decisioni strategiche proposte dal figlio. Inoltre il giovane enologo ha dato prova di saper supportare le scelte con competenze tecniche senza essere influenzato dai sentimenti o dagli equilibri precostituiti all'interno della famiglia. Ciò nonostante la presenza di consiglieri esterni nel consiglio di amministrazione seppur non formalizzata costituisce un valido apporto di risorse e gode della più ampia fiducia da parte della compagine familiare.

Al momento del rilancio strategico le generazioni debbono aver avuto modo di dimostrare il loro talento imprenditoriale in quanto diventeranno il nuovo punto di riferimento per il futuro. Questa fase risulta essere molto delicata dato che il fondatore non sempre condivide le decisioni apportate dai figli e le famiglie proprietarie non sempre riescono a fare fronte ai fabbisogni manageriali dell'impresa. Per questo motivo può sorgere l'esigenza di delegare a soggetti esterni funzioni che vanno oltre a quelle tipiche di governo dell'azienda con il loro inserimento nel consiglio di amministrazione. L'intervento di membri non appartenenti alla famiglia può avere l'effetto di riequilibrare il potere dell'imprenditore, di consentire ai soci non impegnati di essere consapevoli degli orientamenti strategici adottati, di sorvegliare a beneficio dei soggetti che non fanno parte del top management, di facilitare la soluzione

---

<sup>184</sup> Marchini I., *L'imprenditorialità manageriale*, Piccola Impresa, 1995

eventuali conflitti tra i familiari e infine di dettare le linee strategiche da seguire<sup>185</sup>.

Occorre però analizzare se effettivamente e in quale modo queste ingerenze esterne portino a un miglioramento della performance con derivante creazione di valore e se questa sia valida per ciascun settore d'appartenenza.

---

<sup>185</sup> Corbetta G., Tomaselli S., *I consigli di amministrazione nelle imprese familiari italiane*, Economia & Management, 1996

## Capitolo Ottavo

### CONSIDERAZIONI DI SINTESI

SOMMARIO: 1. Riflessioni; 2. Conclusioni.

#### **1. Riflessioni.**

Per valutare le strategie economico-finanziarie delle aziende familiari occorre analizzare in maniera congiunta sia le dinamiche proprie delle imprese controllate che quelle riguardanti la famiglia proprietaria. Senza questa visione sistemica si rischierebbe di non comprendere le scelte compiute dalla proprietà.

I fabbisogni finanziari tendono ad aumentare per le dinamiche competitive e le dinamiche familiari.

In molti settori infatti la spinta alla crescita dimensionale necessita di un elevato grado di internazionalizzazione, di ingenti investimenti in ricerca o tecnologia e di un riequilibrio contrattuale con clienti o fornitori. Conseguentemente si manifesta il problema del finanziamento allo sviluppo che a seconda delle caratteristiche del settore di appartenenza, delle dimensioni dell'impresa e delle risorse a essa disponibili rendono opportuna una valutazione sulla possibilità di ricorrere o meno a finanziatori esterni.

Gli andamenti familiari invece, soprattutto al momento della pianificazione della successione generazionale, possono scaturire in difficoltà legate alla diversificazione del patrimonio in attività extra-familiari al fine di soddisfare i diritti patrimoniali dei membri che non rientrano a ricomposizioni della

compagine proprietaria divenuta troppo ampia per non incombere nella cosiddetta deriva generazionale<sup>186</sup>.

In altri casi l'aumento dei fabbisogni finanziari è influenzato da un piano strategico lungimirante perseguito dalla famiglia in settori che inizialmente non richiedono un aumento delle dimensioni.

Le famiglie imprenditoriali che non intendono perdere posizioni competitive in settori in crescita debbono saper gestire le ristrutturazioni della compagine proprietaria per non cedere il controllo dell'attività aziendale a terzi. In tal senso possono utilizzare le risorse generate internamente per autofinanziarsi, liquidare attività aziendali non funzionali al piano strategico, aumentare l'indebitamento con istituti di credito, immettere capitale proprio derivante dalle disponibilità della famiglia proprietaria o dal mercato dei capitali. Tutto ciò dipende dai settori di appartenenza e dalla loro stabilità nonché dai risultati generati dall'azienda per finanziare oltre agli investimenti di mantenimento anche quelli di ampliamento. L'apertura del capitale può essere per i soci un'occasione di rendere liquida una parte di patrimonio o di rientrare di posizioni creditorie anche se superate certe dimensioni si rende quasi inevitabile la propensione a condividere con terzi un impegno finanziario e farsi supportare nella realizzazione della strategia di impresa. Occorre evidenziare oltremodo come all'ampliamento della dimensione aziendale aumenti la visibilità dell'impresa con successiva attrattività degli investitori istituzionali<sup>187</sup>.

Le aziende di famiglia di successo sono caratterizzate da una forte cultura industriale e da un'elevata reputazione che consente la formulazione di strategie

---

<sup>186</sup> Corbetta G., Demattè C., *I processi di transizione delle imprese familiari*, DIR, 1993

<sup>187</sup> Corbetta G., Forestieri G., *Le banche italiane dal credito al merchant banking*, Mediocredito Lombardo, 1996

competitive con sviluppi di crescita rapidi. Da un lato l'esigenza di coinvolgere terzi è dettata dalla necessità di affiancamento di un operatore professionale, dalla volontà di diversificazione patrimoniale o semplice riduzione del tasso di rischio complessivo derivante dagli investimenti oppure dal bisogno di semplificare la compagine proprietaria favorendo l'uscita di membri meno interessati che potrebbero rallentare la tempistica dei processi decisionali oltre che essere fonte di conflitti interni. Dall'altro la cessione di quote costituisce una discontinuità nella storia aziendale e quindi essere ritardata per motivi di carattere culturale prima ancora di valutazioni economiche negative.

L'origine di queste diversità di vedute è insita oltre che nella formazione culturale anche nella preparazione manageriale ma soprattutto nella concezione del rapporto con l'impresa. Per il fondatore non è facile dover rinunciare a un modello di gestione adottato nel corso degli anni e l'apertura del capitale a soci non familiari è interpretato come un percorso difficile se non addirittura costoso. Una solida cultura deve essere perciò supportata da un'approfondita conoscenza delle metodologie e delle tecniche manageriali abbinata all'idea di autonomia relativa dell'impresa rispetto alla stessa proprietà familiare.

Un'indagine effettuata nel 2006 riguardo la struttura finanziaria delle imprese familiari mise a confronto un campione rappresentativo delle aziende di famiglia socie dell'AIDAF<sup>188</sup> con un altro delle imprese italiane family e non family inserite nel database della Centrale dei Bilanci<sup>189</sup>. Dal confronto è emerso che le imprese familiari presentano un più basso grado di

---

<sup>188</sup> L'Associazione Italiana delle Aziende Familiari è stata costituita nel 1997 con il fine di svolgere la propria attività per le aziende familiari piccole, medie e grandi per assicurarne la continuità nei processi di transizione e lo sviluppo.

<sup>189</sup> La Centrale dei Bilanci è nata nel 1983 per iniziativa della Banca d'Italia e delle maggiori banche italiane con lo scopo di raccogliere i bilanci delle società di capitali italiane con la loro riclassificazione in base alle performance economico-finanziarie a livello di impresa o di settore.

indebitamento indipendentemente dalla classe di fatturato con una distribuzione del debito orientata al breve termine rispetto a un'impresa generica. Questa preferenza è il risultato dell'avversione all'apertura del capitale in modo da conservare comunque il controllo nel medio-lungo periodo. Con riferimento al finanziamento bancario i risultati confermano la letteratura prevalente di un loro basso ricorso. Riguardo alla redditività delle imprese di piccole dimensioni si evidenzia invece come la proprietà familiare induca al raggiungimento di risultati migliori<sup>190</sup>.

Giova ricordare come in realtà le imprese familiari presentino un debito ancora più basso di quello che provano i loro bilanci d'esercizio dato che l'indebitamento bancario viene molto spesso sostenuto da garanzie personali come le fidejussioni e reali mediante titoli di credito, contanti o ipoteche su immobili di proprietà a testimonianza di un capitale allocato superiore rispetto a quello che si deduce dalla riclassificazione di bilancio del patrimonio netto.

## **2. Conclusioni.**

Questo progetto di ricerca ha analizzato come un'efficace gestione del family business non dipenda dalla netta separazione tra management e controllo, ma da modelli di imprese familiari che sviluppando caratteristiche idiosincratice di competitività superano i vari ostacoli di natura sociale, psicologica e organizzativa già considerati. Nelle imprese in cui la proprietà è distinta dal management infatti lo scopo aziendale si identificherà con gli obiettivi di quest'ultimo a danno degli interessi primari. La razionalità manageriale tende

---

<sup>190</sup> In base al criterio adottato vengono considerate piccole le imprese con un fatturato inferiore a 10 milioni di euro, medie quelle con un fatturato compreso tra 10-50 milioni di euro e grandi le imprese con un fatturato superiore ai 50 milioni di euro.



alla massimizzazione del fatturato dato che i compensi, il potere, il prestigio, lo status e la sicurezza dei manager è strettamente legata alla crescita.

In tal senso si è criticata la teoria secondo cui la presenza della famiglia è limitata al semplice ruolo di proprietaria in quanto elemento negativo ai fini di una corretta gestione manageriale.

Inoltre si è rilevato come in alcuni casi l'elevato grado di intenzionalità delle aziende di famiglia sia supportato da adeguate capacità e competenze atte a raggiungere gli obiettivi prefissati.

I manager esterni e i professionisti indipendenti sfamiliarizzano l'impresa valutandone solo gli elementi di azienda e società non considerando che una family business è identificabile nel concetto di FAP (*famiglia, azienda e patrimonio dell'imprenditore*). Le loro difficoltà risiedono nel saper cogliere nonché capire le interconnessioni tra questi tre elementi garantendone un equilibrio nei diversi ambiti di responsabilità. Raramente le logiche manageriali riescono ad adattarsi a questo specifico contesto in cui tutto è gestito meno tecnicamente, con una minore rigidità operativa e sulla base di rapporti umani differenti. Ma questi professionisti sembrano poco inclini verso le esigenze psicologiche degli imprenditori familiari antepoendo quelle aziendali.

Diviene indispensabile nell'eventualità di un intervento congiunto con membri esterni la definizione da parte della famiglia dei propri fini e valori su cui impostare le relative strategie nelle politiche di gestione. Prima di avvalersi di risorse umane non familiari occorre dunque riflettere profondamente sulla volontà di rilasciare deleghe effettive e sul conseguente mutamento delle logiche gestionali nella pura ottica aziendale dei costi-benefici. Ciò accade specialmente quando si ha la presenza di eredi con scarse attitudini

imprenditoriali e competenze manageriali o professionali non in grado di adattarsi alle dinamiche in atto sui mercati.

*“La famiglia resta il fulcro dell'imprenditoria, ma la famiglia imprenditrice non può essere una famiglia come le altre. Essa deve avere la capacità di distinguere quando parla come proprietà e quando parla come gestione dell'impresa. Deve saper valutare le professionalità in azienda senza essere distorta da normali sentimenti affettivi. Essa deve conquistare una cultura manageriale che è necessaria per crescere<sup>191</sup>”.*

A tal proposito il presente lavoro ha dimostrato come i salti dimensionali che generalmente si accompagnano a un progressivo aumento della compagine manageriale possono in settori tradizionali come quello vitivinicolo essere avviati e gestiti anche esclusivamente dalla famiglia proprietaria attraverso un'opportuna formazione professionale.

Alla base delle imprese familiari più longeve vi è l'esistenza di una forte cultura organizzativa specifica e condivisa che da una parte si riferisce all'educazione e al consolidamento delle facoltà naturali, dall'altra all'intervento attivo volto al raggiungimento di un ulteriore sviluppo. Questa funzione deve essere svolta in relazione all'adattamento con l'ambiente esterno oltre che all'ottenimento di una vision comune sia per la totale comprensione della sua realtà che per il pieno consenso delle sue finalità. La cultura aziendale è strutturata e configurata in ordine alla trasmissione delle conoscenze e alla loro assimilazione interiore, di vitale rilievo per la trasmissione trans-generazionale del valore creato.

Dall'identificazione dei valori si fonda l'idea di continuità e il rapporto esistente tra la famiglia e l'impresa, dove la chiarezza in merito è un'indispensabile premessa dell'atteggiamento della proprietà nei confronti delle generazioni

---

<sup>191</sup> Luca Cordero di Montezemolo, *Relazione alla Assemblea della Confindustria*, Roma, 2004

future. La sua articolazione e personificazione può rappresentare un messaggio vincente per tutti i portatori di interesse siano essi dipendenti, fornitori, clienti o membri della comunità con derivante vantaggio competitivo e culturale.

In taluni casi la risorsa famiglia rappresenta un evidente vantaggio competitivo da difendere e nella nostra analisi risiede nel legame particolare che essa ha con il proprio territorio locale. Questa caratteristica non facilmente imitabile da parte dei concorrenti non deve essere oggetto di speculazione da parte di multinazionali come successe alla Barone Ricasoli, piuttosto diligentemente potenziata dalla proprietà familiare con lo stesso criterio della Poggio Le Volpi al fine di garantirne la continuità aziendale. E' noto come questo influenzi le scelte dei consumatori e per tale ragione le implicazioni manageriali devono essere attentamente valutate in ragione della tutela delle tradizioni culturali dei luoghi d'origine con il recupero del radicamento territoriale prima ancora della valorizzazione del proprio marchio. Esso costituisce per meglio dire un elemento di differenziazione rispetto al diffondersi delle omogeneizzazioni delle produzioni e dei consumi.

*“L’attuale crisi economica è una crisi di carattere strutturale [...]”<sup>192</sup>* che necessita di decisioni strategiche attuate in tempi più rapidi e con meccanismi più snelli, ma soprattutto di una predisposizione all’iniziativa imprenditoriale. Proprio quello che le family business sanno fare meglio.

---

<sup>192</sup> “[...] Ci vorrà del tempo perché venga riassorbita ed è, soprattutto, necessario che gli studenti imparino a fare impresa, perché il superamento della crisi è legato alla capacità di farsi carico del proprio destino professionale da parte delle nuove generazioni. Ma le Università non insegnano a fare impresa ed è per questo che dobbiamo anche sulla base dei principi dell’Agenda di Oslo per la formazione all’imprenditorialità in Europa pensarci noi”, *Cit. Pier Luigi Celli*, Amministratore Delegato e Direttore Generale della LUISS Guido Carli di Roma

## Riferimenti bibliografici

- Adler P., Kwon S., *Social capital. Prospects for a new concept*, Academy of Management Review, 2002
- Adler P., Kwon S., *Social capital. Prospects for a new concept*, Academy of Management Review, 2002
- Airoidi G., Brunetti G., Coda V., *Economia aziendale*, Il Mulino, 1994
- Angiola N., *Corporate governance e impresa familiare*, Giappichelli, 2000
- Anselmi L., *Aziende familiari di successo in Toscana*, Franco Angeli, 1999
- Ansoff H.I., *Corporate strategy*, McGraw Hill, 1965
- Aoki M., *Toward a comparative institutional analysis*, The MIT Press, 2001
- Aronoff C.E., Ward J.L., *Set policies to solve future problems*, Nations Business, 1994
- Astrachan J.H., Jaskiewicz P., *Emotional returns and emotional costs in privately held family businesses. Advancing traditional business valuation*, Family Business Review, 2008
- Bailey K.D., *Methods of social research*, Free Press, 1978
- Balconi M., Moisello A., Mutinelli M., *La fine della polarizzazione. Le caratteristiche e la crescita dei gruppi medi italiani*, Economia e Politica Industriale, 1998
- Barber B., *The logic and limits of trust*, Rutgers University Press, 1983
- Barca F., *Allocazione e riallocazione della proprietà e del controllo delle imprese. Ostacoli, intermediari e regole*, Banca d'Italia, 1992
- Barca F., *I modelli proprietari della grande impresa*, Convegno di Studi di Economia e Politica Industriale, 1993
- Barney J.B., Alvarez S.A., *How do entrepreneurs organize firms under conditions of uncertainty?*, Journal of Management, 2004
- Barney J.B., *Firm resources and sustained competitive advantage*, Journal of Management, 1991
- Bastia P., *Incentivi e motivazioni per il corretto governo e per lo sviluppo delle piccole e medie aziende*, Convegno AIDEA, 1996
- Bates T., *Entrepreneur factors inputs and small business longevity*, Working papers 89-4, Center for Economic Studies, 1989
- Bearle A.A., Means G.C., *Società per azioni e proprietà privata*, Einaudi, 1966
- Bearle R.A., Means G.C., *The modern corporation and private property*, Macmillan Company, 1932
- Berelson B., *Content analysis in communication research*, Free Press, 1954
- Boldizzoni D., *L'impresa familiare*, Il Sole 24 Ore, 1988
- Bourdieu P., *The forms of capital*, in a cura di Richardson J., *Handbook of theory and research for the sociology of education*, Greenwood, 1986
- Brioschi F., Buzzacchi L., Colombo M. G., *Gruppi d'impresa e mercato finanziario. La struttura del potere nell'industria italiana*, La Nuova Italia Scientifica, 1990.
- Bruno A.M., Miglietta N., *Strategie e modelli di trasferimento d'impresa nel sistema del family business*, in a cura di Devecchi C., Fraquelli G., *Dinamiche di sviluppo e internazionalizzazione del family business*, Il Mulino, 2008
- Bryman A., Bell E., *Business research methods*, Oxford University Press, 2007
- Cabrera-Suarez K., Dee Saa-Perez P., Garcia-Almeida D., *The succession process from resource and knowledge based view of the family firm*, Family Business Review, 2001
- Caratteri di imprenditorialità e problematiche di governance nell'azienda familiare. Il caso Barone Ricasoli S.p.A.*, Working Papers, LUISS Guido Carli di Roma, 2010

- Carlock R.S., Ward J.L., *Strategic planning for the family business. Parallel planning to unify the family and business*, Palgrave, 2001
- Casson M., *The economics of the family firm*, Scandinavian Economic History Review, 1999
- Castelli M., *Una marcia in più. I conti che tornano del made in Italy*, Il Sole 24 Ore, 2006
- Chandler A.D., *Strategy and structure*, MIT Press, 1962
- Christensen C.R., Hansen A.J., *Teaching and the case method. Text, cases, and readings*, Harvard Business School Press, 1986
- Coda V., *L'orientamento strategico dell'impresa*, Utet, 1988
- Cohen W., Levinthal D., *Absorptive capacity. A new perspective on learning and innovation*, Administrative Science Quarterly, 1990
- Colli A., *Il quarto capitalismo. Un profilo italiano*, Marsilio, 2002
- Compagno C., *Aspetti di governance e processi di internazionalizzazione nelle PMI*, Sinergie, 2003
- Corbetta G., *Capaci di crescere. L'impresa italiana e la sfida della dimensione*, Egea, 2005
- Corbetta G., Capitolo Secondo § 5. *Il radicamento territoriale*, Le aziende familiari. Strategie per il lungo periodo, Egea, 2010
- Corbetta G., Demattè C., *I processi di transizione delle imprese familiari*, DIR, 1993
- Corbetta G., Forestieri G., *Le banche italiane dal credito al merchant banking*, Mediocredito Lombardo, 1996
- Corbetta G., *Le aziende familiari. Strategie per il lungo periodo*, Egea, 2010
- Corbetta G., *Le imprese familiari. Caratteri originali, varietà e condizioni di sviluppo*, Egea, 1995
- Corbetta G., *Le medie imprese. Alla ricerca della loro identità*, Egea, 2000
- Corbetta G., *Metodologia e tecniche della ricerca sociale*, Il Mulino, 1999
- Corbetta G., Tomaselli S., *I consigli di amministrazione nelle imprese familiari italiane*, Economia & Management, 1996
- Dalton C., Daily C., Ellstrand A., Johnson J., *Board composition, leadership structure and financial performance*, Strategic Management Journal, 1998
- Danco L.A., *Inside the family business*, The University Press, 1980; *Beyond survival. A guide for the business owner and his family*, The University Press, 1982
- De Agelis D., Miglietta N., *L'influenza dei fattori emozionali sulla determinazione del costo del capitale delle imprese familiari*, in a cura di Bruno A.M., Pironti M., *Strategie di crescita e internazionalizzazione delle imprese familiari. Il contesto globale e distrettuale*, Cedam, 2008
- De Tilla M., Operamolla U., *Seminari di diritti di famiglia*, Giuffrè Editore, 2005
- Demattè C., Corbetta G., *I processi di transizione delle imprese familiari*, Mediocredito Lombardo, 1993
- Di Mascio A., *Family business. Strategie private e corporate banking per le imprese familiari*, Egea, 2007
- Donaldson G., *Financial goals. Management vs. Stockholders*, Harvard Business Review, 1963
- Dreux D.R., *Financing family business. Alternatives to selling out or going public*, Family Business Review, 1990
- Dyer J.H., Singh H., *The relational view. Cooperative strategy and sources of interorganizational competitive advantage*, Academy of Management Review, 1998
- Dyer W.G., *Managing change in the family firm. Issues and strategies*, Sloan Management Review, 1983
- Eisenhardt K.M., *Building theories from case study research*, Academy of Management Review, 1989
- Evans P., Bartolome F., *The changing picture of the relationship between career and the family*, Journal of Occupational Behavior, 1984

- Ferrero G., *Impresa e management*, Giuffrè Editore, 1980
- Florin J.M., Lubatkin M.H., Schulze W.S., *A social capital model of new venture performance*, The Academy of Management Journal, 2003
- Ford R.H., *Outside directors and the privately owned firm. Are they necessary?*, Entrepreneurship Theory and Practice, 1988
- Galbiati P., *La struttura finanziaria delle imprese. Modelli teorici e scelte operative*, Egea, 1999
- Gallo M.A., Tapies J., Cappuyns K., *Comparison of family and nonfamily business. Financial logic and personal preferences*, Family Business Review, 2004
- Gallo M.A., Vilaseca A., *Finance in family business*, Family Business Review, 1996
- Glaser B.G., Strauss A.L., *The discovery of grounded theory. Strategies for qualitative research*, Aldine Publishing Company, 1967
- Grandinetti R., Nassimbeni G., *La dimensione della crescita aziendale*, Franco Angeli, 2007
- Grandinetti R., Rullani E., *Impresa transnazionale ed economia globale*, La Nuova Italia Scientifica, 1996
- Grossman S.J., Hart O., *The costs and benefits of ownership. A theory of vertical integration*, Journal of Political Economy, 1986
- Guatri L., *Il giudizio integrato di valutazione*, Università Bocconi editore, 2000
- Guatri L., *La teoria di creazione del valore. Una via Europea*, Egea, 1991
- Guatri L., Massari M., *La diffusione del valore*, Egea, 1992
- Guatri L., *Valore e intangibles nella misura della performance aziendale. Un percorso storico*, Egea, 1997
- Habbershon T., Williams M., *A resource-based framework for assessing the strategic advantages of family firms*, Family Business Review, 1999
- Habbershon T., Williams M., MacMillan I.C., *A unified systems perspective of family firm performance*, Journal of Business Venturing, 2003
- Hart O., Moore J., *Property rights and the nature of the firm*, Journal of Political Economy, 1990
- Hitt M.A., Ireland R.D., Camp S.M., Sexton D.L., *Strategic entrepreneurship. Entrepreneurial strategies for wealth creation*, Strategic Management Journal, 2001
- Hughes J.A., *The philosophy of social research*, Longman, 1982
- Hutcheson J. O., *Financial planning*, 2002
- IFERA, *Family business dominate*, Family Business Review, 2003
- Janovic D.L., *Outside review in a wider context. An alternative to the classic board*, Family Business Review, 1989
- Jensen M.C., Meckling W.H., *Theory of the firm. Managerial behavior, agency costs and ownership structure*, Journal of Financial Economics, 1976
- Lang A.G., Ward J.L., *Governing the business-owning family*, Family Business Newsletter, 2000
- Lansberg I., *Managing human resources in family firms. The problem of institutional overlap*, Organizational Dynamics, 1983
- Le Breton Miller I., Miller D., *Why do some family businesses out-compete? Governance, long term orientations and sustainable capability*, Entrepreneurship Theory and Practice, 2006
- Levinson H., *Conflicts that plague the family business*, Harvard Business Review, 1971
- Litz R., *Your old men shall dream dreams, your young men will see visions. A conceptualization of innovation in family firms*, Canadian Council for Small Business & Entrepreneurship 17<sup>th</sup> Annual Conference, Ottawa, Ontario, 2000

- Litz R.A., Kleysen R.F., *Your old men shall dream dreams, your young men shall see visions. Toward a theory of family firm innovation with help from the Brubeck family*, Family Business Review, 2001
- Marchini I., *L'imprenditorialità manageriale*, Piccola Impresa, 1995
- Marris R., *La teoria economica del capitalismo manageriale*, a cura di Nuti D.M., Einaudi, 1972
- McKelvie A., Wiklund J., *Advancing firm growth research. A focus on growth mode instead of growth rate*, Entrepreneurship, Theory and Practice, 2010
- Miglietta N., *Family business. Strategie di governo delle imprese familiari*, Cedam, 2009
- Miglietta N., *La struttura finanziaria obiettivo nel sistema impresa*, Giappichelli, 2004
- Modigliani F., Miller M.H., *Corporate income taxes and the cost of capital. A correction*, American Economic Review, 1963
- Modigliani F., Miller M.H., *The cost of capital, corporation finance and the theory of investment*, American Economic Review, 1958
- Montemerlo D., *Corporate governance. Analisi e prospettive del caso italiano*, Etas, 1998
- Montemerlo D., *Il governo delle imprese familiari. Modelli e strumenti per gestire i rapporti tra proprietà e impresa*, Egea, 2000
- Montemerlo D., *La proprietà familiare. Motore per la crescita o impianto frenante*, in a cura di Corbetta G., *Capaci di crescere. L'impresa italiana e la sfida della dimensione*, Egea, 2005
- Morikawa H., *A history of top management in Japan. Managerial enterprises an family enterprises*, Oxford University Press, 2001
- Myers M.D., *Qualitative research in business and management*, Sage Publications, 2009
- Nanut V., Tracogna A., *Processi di internazionalizzazione delle imprese. Vecchi e nuovi paradigmi*, Sinergie, 2003
- O'Neill J., *Global Economics Paper No. 134*, Goldman Sachs, 2005
- O'Neill J., *Global Economics Paper No. 66*, Goldman Sachs, 2001
- Organizational Dynamics*, numero speciale dedicato alle imprese familiari, 1983
- Osservatorio Assolombarda Bocconi Banca Intesa, *Struttura patrimoniale-finanziaria e competitività delle piccole e medie imprese. Un confronto a livello europeo*, 1999
- Periale G., *Impresa e ambiente*, 2008
- Piantoni G., *La successione familiare in azienda*, Etas, 1990
- Podestà S., *Neomanagerialismo e teoria del valore. Riflessioni su Aoki*, Finanza, Marketing e Produzione, 1993
- Pouloudi A., Whitley E.A., *Representing human and non-human stakeholders. On speaking with authority*, Organizational and social perspectives on information technology, 2000
- Putnam R., *Bowling alone. The collapse and revival of American community*, Simon & Schuster, 2004
- Rullani E., *Economia della conoscenza*, Carocci, 1994
- Rullani E., Pilotti L., *L'impresa post manageriale*, Egea, 1991
- Ryan B., Scapens R., Theobald M., *Research method and methodology in finance and accounting*, Thomson, 2002
- Salvato C., Melin L., *Creating value across generations in family-controlled businesses. The role of family social capital*, Family Business Review, 2008
- Schillaci C.E., *Management e proprietà*, Giappichelli Editore, 1997
- Sharma P., Chrisman J.J., Chua J.H., *This is what strategic management is all about*, 1997
- Shien E.H., *The role of the founder in creating organizational culture*, Organizational Dynamics, 1983

- Sirmon D.G., Hitt M.A., Ireland R.D., *Managing firm resource in dynamic environments to create value. Looking inside the black box*, Academy of Management Review, 2007
- Sirmon D.G., Hitt M.A., *Managing resources. Linking unique resources, management and wealth creation in family firms*, Entrepreneurship Theory and Practice, 2003
- Spadoli G., *Ricasoli e il suo tempo*, Leo S. Olschki Editore, MCMLXXXI
- Steier L., *Family firms, plural forms of governance and the evolving role of trust*, Family Business Review, 2001
- Steiner G.A., Steiner J.F., *Business, government, and society. A managerial perspective, text and cases*, McGraw Hill, 2006
- Tillett G., *Resolving conflict. A practical approach*, Oxford University Press, 2001
- Tiscini R., *Il valore economico delle aziende di famiglia*, Giuffrè Editore, 2001
- Tomaselli S., *Il patto di famiglia*, Giuffrè Editore, 2006
- Trento S., Giacomelli S., *Proprietà, controllo e trasferimenti nelle imprese italiane. Cosa è cambiato nel decennio 1993-2003?*, Banca d'Italia, 2005
- Uhlaner L., Wright M., Huse M., *Private firms and corporate governance. An integrated economic and management perspective*, Small Business Economics, 2007
- Università Federico II di Napoli, *I risultati aziendali. Significato, misurazione e comunicazione*, Convegno SIDREA, 2010
- Usai G., Velo D., *Le imprese e il mercato unico europeo*, Pirola Editore, 1990
- Varchetta G., Mazzali F., Fiandri M., *Patto di famiglia. La successione nel patrimonio dell'imprenditore*, Maggioli Editore, 2007
- Villalonga B., Amit R., *How are U.S. family firms controlled?*, Work Paper, 2007
- Vitale M., prefazione *Perché i bravi manager sbagliano e che cosa possiamo imparare dai loro errori*, Finkelstein S., Etas, 2003
- Ward J.L., *Keeping the family business healthy. How to plan for continuing growth, profitability, and family leadership*, Jossey-Bass, 1987
- Weber W., *Economia e società*, Comunità, 1961
- Westhead P., Cowling M., *Performance contrasts between family and non-family unquoted companies in the UK*, International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research, 1997
- Yin R.K., *Case study research. Design and methods*, Sage Publications, 2003
- Yin R.K., *Case study research. Design and methods*, Sage Publications, 1994.
- Zahra S., Filatotchev I., Wright M., *How do threshold firms sustain corporate entrepreneurship? The role of boards and absorptive capacity*, Journal of Business Venturing, 2009
- Zahra S., George G., *Absorptive capacity. Reconceptualization and extension*, Academy of Management Review, 2002
- Zocchi W., *Il family business*, Il Sole 24 Ore, 2004