

POLITECNICO DI TORINO

Corso di Laurea Magistrale in Ingegneria Gestionale

Tesi di Laurea Magistrale

La successione del CEO nelle imprese familiari quotate:
meccanismi di transizione, governance e performance.
Il ruolo del “placeholder CEO” come soluzione ponte.



**Politecnico
di Torino**

Relatore
Prof.ssa Laura Rondi

Candidato
Daniele Curcio

Anno Accademico 2025/2026

Sommario

Capitolo 1 – Introduzione	5
Capitolo 2 – Le imprese familiari	6
2.1 Definizione e contesto delle imprese familiari	6
2.2 L'identità impresa-famiglia	12
2.3 Classificazione e caratteristiche	15
2.4 L'orientamento al lungo periodo e la centralità dei valori familiari	17
2.4.1 L'approccio di lungo periodo	17
2.4.2 Valori familiari	17
2.5 Teorie interpretative: Agency Theory, SEW, Stewardship Theory	18
2.5.1 Agency Theory	19
2.5.2 La prospettiva della Socio-Emotional Wealth	19
2.5.3 La Stewardship Theory	21
2.6 Il peso economico delle imprese familiari in Italia	23
Capitolo 3 – Governance e leadership nelle imprese familiari	25
3.1. Struttura di governance: proprietà, CdA e management	25
3.2. La concentrazione del potere e indipendenza del CdA	27
3.3. Il ruolo del CEO nelle imprese familiari	29
3.4 I rischi di nepotismo, entrenchment e qualità della governance	30
3.5. Conflitti di agenzia e meccanismi di governance nelle imprese familiari	33
3.5.1 Conflitti di agenzia tradizionali e intra-familiari	33
3.5.2 Meccanismi di controllo	34
Capitolo 4 – La successione nelle imprese familiari	36
4.1 La successione	36
4.2 Teoria dell'autodeterminazione	41
4.3 Ricchezza socio-emotiva	42
Capitolo 5 – Il contesto italiano	44
5.1 Struttura e rilevanza delle imprese familiari in Italia	44
5.2 Assetti proprietari, governance e modelli di leadership	46
5.3 La successione nelle imprese familiari italiane: caratteristiche e criticità	47
Capitolo 6 – Placeholder CEO: una nuova forma di transizione nella leadership familiare	50
6.1 Definizione del placeholder CEO e caratteristiche distintive	50
6.2 Le determinanti della nomina e il ruolo nella governance familiare	55
6.3 Impatti organizzativi e confronto con le altre forme di successione	59

Capitolo 7 – Conclusioni, implicazioni teoriche e manageriali	62
7.1 Sintesi dei risultati e contributi teorici	62
7.2 Implicazioni manageriali e operative	64
7.3 Limiti della ricerca e prospettive future	65
Bibliografia	68
Sitografia	73

Capitolo 1 – Introduzione

Le imprese familiari rappresentano per consenso unanime, una componente centrale del tessuto economico globale e, in particolare, del sistema produttivo italiano. Tali imprese non solo costituiscono, ma incarnano un modello d'imprenditorialità che si caratterizza tipicamente per una stretta interazione tra dimensione economica e dimensione familiare. In queste realtà, infatti, l'impresa non è semplicemente un'entità produttiva orientata al profitto, ma si configura anche come un luogo di identità, valori e continuità generazionale.

In questi decenni, l'interesse accademico verso le imprese familiari è cresciuto in modo significativo. Tale interesse ha quindi portato allo sviluppo di diversi filoni teorici volti a comprenderne le peculiarità rispetto alle imprese non familiari. In particolare, l'attenzione si è concentrata su temi quali la governance, i processi decisionali, il ruolo degli obiettivi non economici e le dinamiche relazionali interne alla famiglia. Si tratta di elementi che contribuiscono a rendere le imprese familiari organizzazioni complesse, in cui coesistono logiche talvolta divergenti, ma al tempo stesso profondamente integrate.

Uno degli aspetti più interessanti e anche più critici di queste imprese è rappresentato dal tema della successione. Il passaggio generazionale, infatti, rappresenta un momento delicato, in cui si intrecciano esigenze di continuità, rinnovamento e preservazione dell'identità familiare. La scelta del successore, e in particolare del CEO, non risponde unicamente a criteri economici o manageriali, ma è influenzata da fattori emotivi, relazionali e simbolici che possono incidere profondamente sulla stabilità e sulle performance dell'impresa.

Fatte queste premesse di contesto, il presente lavoro di tesi intende analizzare il processo di successione del CEO nelle imprese familiari, con particolare attenzione sulle sue determinanti, sulle modalità attraverso cui si realizza e sugli effetti che produce in termini di performance aziendale.

Nel dettaglio, il lavoro è strutturato come segue. Nel secondo capitolo il lavoro parla in generale delle definizioni e di quali sono caratteristiche principali dell'impresa familiare, richiamando i principali quadri teorici di riferimento adottati in letteratura per spiegarne i comportamenti.

Nel terzo capitolo sono discussi i temi della governance e della leadership. In particolare, si parla della figura del CEO, del suo ruolo all'interno dell'azienda e dei problemi che possono nascere se non ci sono adeguati controlli, approfondendo le determinanti individuali che influenzano le dinamiche successorie.

Il quarto capitolo è invece dedicato al problema della successione. Si spiegano le varie fasi del passaggio del ruolo di CEO e i diversi modi con cui questo cambiamento può avvenire nelle imprese familiari.

Nel quinto capitolo si presenta un inquadramento del contesto italiano. Il sesto capitolo introduce il concetto di placeholder CEO, una forma emergente di transizione nella leadership familiare, analizzandone caratteristiche, determinanti ed effetti. Infine, il capitolo conclusivo sintetizza i principali risultati e offre implicazioni teoriche e manageriali.

Capitolo 2 – Le imprese familiari

2.1 Definizione e contesto delle imprese familiari

Definire il concetto di impresa familiare rappresenta una sfida tuttora aperta nella letteratura accademica. Gli studiosi delle imprese familiari continuano a proporre interpretazioni differenti: alcuni la descrivono come uno schema composito o circolare costituito da elementi quali l'impresa, la famiglia e i proprietari, altri invece privilegiano elementi come il potere esercitato tramite la governance e partecipazione alla gestione, l'esperienza accumulata nel corso delle generazioni al comando e la cultura trasmessa attraverso i valori condivisi dalla famiglia e dall'impresa.

La preoccupazione di definire il concetto di impresa familiare fu contemporanea alla crescente influenza delle opere di Chandler. Erano anni nei quali l'interpretazione di Chandler dell'impresa familiare come una forma organizzativa antiquata, poco competitiva sui mercati internazionali e carente degli investimenti necessari in impianti, marketing e organizzazione era comunemente accettata (Chandler, 1977; 1990). L'associazione tra gerarchie manageriali e successo della crescita economica moderna,

soprattutto come osservata negli Stati Uniti, si contrapponeva al cosiddetto climacteric britannico¹ e alla sopravvivenza delle imprese familiari, dove la ridotta dimensione della struttura di mercato veniva considerata una presunta barriera istituzionale alla crescita (Lazonick, 1981; 1983; Mass e Lazonick, 1990).

Anche la prospettiva neoclassica non offriva una visione più favorevole delle imprese familiari. Essa le considerava infatti troppo piccole e inefficienti, nella misura in cui i manager venivano selezionati all'interno della famiglia proprietaria piuttosto che sulla base del merito, mentre la crescita veniva perseguita in modo “organico” attraverso il reinvestimento degli utili, con un utilizzo dei mercati dei capitali limitato prevalentemente al finanziamento di breve periodo.

Di conseguenza, si riteneva che le imprese familiari fossero caratterizzate da una bassa redditività e da problemi di sopravvivenza nel lungo periodo, poiché anche le aziende più prospere finivano spesso per incontrare difficoltà con i discendenti del fondatore dell'impresa, fenomeno noto come sindrome dei Buddenbrook (Buddenbrook syndrome). È interessante osservare come, anni dopo, gli studiosi continuino ancora a richiamarsi ai lavori di Chandler per spiegare i differenti comportamenti delle imprese familiari nei processi di professionalizzazione delle proprie strutture organizzative, considerati una condizione essenziale per la loro sopravvivenza (Fernández Pérez, 2013).

Quando si tratta di definire il concetto di impresa familiare, è sempre presente la complessa relazione tra l'oggetto di studio e il mutevole contesto politico e istituzionale nel quale esso esiste. Diversi autori hanno infatti sottolineato la difficoltà di fornire una definizione di impresa familiare da una prospettiva storica, poiché l'impresa familiare rappresenta una realtà flessibile che si adatta ai cambiamenti del proprio ambiente giuridico, politico o tecnologico (Fernández e Colli, 2013; Lubinski et al., 2013; Fernández Pérez e Lluch, 2016).

Nei primi anni del XXI secolo furono pubblicati due lavori che meritano particolare attenzione: uno nell'ambito degli studi sulle famiglie imprenditoriali, rappresentato da un articolo di Sharma (2004), e l'altro nel campo della storia d'impresa, costituito da un volume di Colli (2003). Sebbene adottassero prospettive differenti rispetto alla definizione di impresa familiare, entrambi evidenziavano l'urgenza di delimitare con

¹ Espressione utilizzata per indicare la fase di rallentamento della crescita industriale e della produttività osservata nel Regno Unito nella seconda metà del XIX secolo

chiarezza l'oggetto di studio. Sharma (2004), in particolare, insisteva sull'importanza di disporre di definizioni chiare per costruire un corpus di conoscenze coerente nelle scienze sociali.

Colli (2003) dedicò un intero capitolo a comprendere la natura delle imprese familiari e a elaborare una definizione del termine. Il suo volume, incentrato sul confronto tra imprese familiari e imprese manageriali, fu scritto in un periodo in cui le interpretazioni di Chandler erano oggetto di crescente critica. Secondo l'autore, le imprese manageriali risultano più facilmente identificabili rispetto alle imprese familiari, che rappresentano entità soggette a continui cambiamenti storici, sia nel tempo sia nello spazio.

Colli (2003) definisce l'impresa familiare tradizionale come un'organizzazione "nella quale proprietà e controllo sono strettamente intrecciati, i membri della famiglia partecipano sia alle decisioni strategiche sia a quelle operative quotidiane e l'impresa è caratterizzata da una motivazione dinastica". Tale definizione viene costruita attorno agli elementi normalmente utilizzati per descrivere le imprese: proprietà, controllo e management.

In termini generali, e come sottolineato da Guillén e Tschoegl (2007), numerose definizioni sono effettivamente costruite attorno a questi aspetti, a partire da quella pionieristica proposta da Jones e Rose (1993) fino alle formulazioni più recenti.

Nel tentativo di sintetizzare una definizione di impresa familiare dal punto di vista manageriale, alcuni studiosi si sono concentrati sulla quota di proprietà e/o di management detenuta dai membri della famiglia; altri hanno definito le imprese familiari in funzione del grado di coinvolgimento della famiglia o del potenziale di trasferimento generazionale; altri ancora hanno incluso la percentuale di capitale azionario sottoposta al controllo familiare (Sharma, 2004; Handler, 1989; Westhead e Cowling, 1998).

Confrontando tali definizioni, è possibile osservare che esse differiscono principalmente nelle percentuali attribuite ai diversi indicatori utilizzati per stabilire se un'impresa possa essere considerata familiare oppure no (Handler, 1989; Westhead e Cowling, 1998; Astrachan e Shanker, 2003).

Colli (2003) ha invece cercato di descrivere le imprese familiari da una prospettiva qualitativa, considerando aspetti quali la dimensione dell'impresa, la distinzione tra grandi e piccole aziende, il grado di redditività, l'efficienza, il carattere più o meno conservatore delle strategie adottate, la capacità di durata e la continuità nel tempo.

Poco dopo, Colli et al. (2003) conclusero che, per definire un oggetto tanto intangibile quanto l'impresa familiare, che varia tra paesi diversi e in funzione del momento storico e del contesto sociale in cui si sviluppa, è importante evitare definizioni rigide che rischiano di nascondere l'impatto dell'intervento dei membri della famiglia nei processi decisionali strategici.

Di conseguenza, la definizione proposta da alcuni studiosi britannici, secondo cui un'impresa familiare sarebbe un'azienda nella quale “un membro della famiglia ricopre il ruolo di amministratore delegato, vi sono almeno due generazioni coinvolte nel controllo dell'impresa e almeno il 5% delle azioni con diritto di voto è detenuto dalla famiglia o da un trust ad essa collegato”, non può essere considerata la definizione più appropriata (Colli et al., 2003).

Vent'anni dopo il numero speciale di *Business History* curato da Jones e Rose, la stessa rivista pubblicò un nuovo numero speciale coordinato da Colli et al. (2013). Come a parafrasare il celebre verso di un tango secondo cui “vent'anni non sono nulla”, i curatori riconobbero la continuità esistente tra le due pubblicazioni, entrambe accomunate dall'utilizzo dell'impresa come unità di analisi e dall'esame di questioni rilevanti quali l'influenza esercitata dalla proprietà e dal controllo familiare sulla competitività e sulle performance aziendali.

In questo periodo, Lubinski et al. (2013) si trovarono di fronte alla sfida di definire sia il concetto di “impresa multinazionale” sia quello di “impresa familiare”. La soluzione proposta per il primo concetto esula dagli obiettivi della presente introduzione; per affrontare il secondo problema, gli autori tornarono invece alla tradizionale distinzione tra proprietà e controllo. La famiglia esercita un'influenza significativa sul controllo dell'impresa, sia attraverso la proprietà sia attraverso la gestione, mentre la proprietà può essere interpretata anche in termini di diritti di voto, soglie di veto, emissione di azioni prive di diritto di voto, società holding o complesse strutture di partecipazioni incrociate (Lubinski et al., 2013).

Fernández-Pérez (2012) avanzò una duplice considerazione. In primo luogo, evidenziò come il problema della definizione dell'impresa familiare continui a rappresentare una questione irrisolta. In secondo luogo, osservò che le definizioni più tradizionali tendevano a unire proprietà e controllo, due dimensioni che nel contesto contemporaneo appaiono sempre più separate. Ciò portò l'autore ad adottare una definizione proveniente dalla

teoria dell'impresa che combinava flessibilità, continuità attraverso più generazioni e risorse, tangibili e intangibili.

Infine, Colli cercò di porre fine al dibattito facendo riferimento alla definizione di impresa familiare proposta dalla Commissione Europea e integrandola con una quinta caratteristica legata alla longevità dell'impresa (Colli, 2013; Colli e Larsson, 2014).

Un'impresa, indipendentemente dalla sua dimensione, può essere definita impresa familiare se:

- La maggioranza dei diritti decisionali è detenuta dalla persona o dalle persone fisiche che hanno fondato l'impresa, oppure dalla persona o dalle persone che ne hanno acquisito il capitale sociale, oppure dai loro coniugi, genitori, figli o discendenti diretti;
- La maggioranza dei diritti decisionali può essere detenuta sia in modo diretto sia in modo indiretto;
- Almeno un rappresentante della famiglia o del gruppo parentale è formalmente coinvolto nella governance dell'impresa.

Le società quotate soddisfano la definizione di impresa familiare qualora il fondatore o l'acquirente dell'impresa (o del capitale sociale), oppure i suoi familiari o discendenti, detengano almeno il 25% dei diritti decisionali attribuiti dal capitale posseduto. Tale definizione include anche le imprese familiari che non hanno ancora affrontato il primo passaggio generazionale e comprende inoltre i lavoratori autonomi e le ditte individuali, purché esista un'entità giuridica trasferibile.

L'impresa deve essere rimasta sotto il controllo della stessa famiglia per almeno due generazioni.

Dall'analisi della letteratura si evince come non esista una definizione universalmente accettata di impresa familiare. Le varie impostazioni teoriche convergono tuttavia nell'individuare alcuni elementi ricorrenti, quali il controllo proprietario della famiglia, il coinvolgimento nei processi di governance e management e l'orientamento alla continuità generazionale. Più che una categoria rigidamente delimitata, l'impresa familiare appare dunque come un fenomeno multidimensionale, la cui configurazione varia in funzione del contesto istituzionale, storico e organizzativo di riferimento. Per tale ragione, la

letteratura più recente tende ad adottare definizioni flessibili capaci di cogliere la complessità delle relazioni tra famiglia e impresa.

Tabella 1. Evoluzione delle definizioni di impresa familiare nella letteratura

Autore	Elemento centrale	Definizione/criterio prevalente
Jones e Rose (1993)	Proprietà e controllo	Impresa caratterizzata dalla presenza della famiglia nella proprietà e nella gestione
Handler (1989)	Coinvolgimento familiare	Centralità della partecipazione della famiglia e del trasferimento generazionale
Westhead e Cowling (1998)	Proprietà e successione	Definizione basata sul controllo familiare e sulla continuità generazionale
Sharma (2004)	Chiarezza concettuale	Necessità di definizioni operative condivise per la ricerca empirica
Colli (2003)	Approccio qualitativo	Proprietà, controllo, management e motivazione dinastica
Lubinski et al. (2013)	Proprietà vs controllo	Influenza familiare esercitata attraverso governance e diritti decisionali
Commissione Europea / Colli e Larsson (2014)	Approccio multidimensionale	Proprietà, controllo, governance familiare e continuità intergenerazionale

Fonte: elaborazione dell'autore su Jones e Rose (1993), Handler (1989), Westhead e Cowling (1998), Sharma (2004), Colli (2003), Lubinski et al. (2013), Colli e Larsson (2014).

2.2 L'identità impresa-famiglia

Tra gli elementi che maggiormente contraddistinguono le imprese familiari dalle altre forme organizzative vi è la particolare relazione che si instaura tra identità familiare e identità aziendale. A differenza delle imprese non familiari, nelle quali la proprietà rappresenta prevalentemente un elemento economico e finanziario, nelle family firms la famiglia proprietaria trasferisce all'impresa valori, norme, tradizioni e visioni di lungo periodo che contribuiscono a definirne la cultura organizzativa e l'orientamento strategico. L'impresa familiare quindi oltre ad essere interpretata come un'organizzazione economica, deve essere analizzata come la risultante dell'interazione tra due sistemi distinti ma strettamente interconnessi: la famiglia e l'impresa.

L'interesse della letteratura per questa relazione ha portato allo sviluppo del concetto di “familiness”, generalmente ricondotto alla prospettiva della Resource-Based View. Secondo Minichilli et al. (2014), col termine di “familiness” si deve far riferimento all'insieme di risorse specifiche generate dall'interazione tra famiglia e impresa, tra cui fiducia, reputazione, capitale sociale, relazioni di lungo periodo e conoscenze tacite accumulate nel tempo. Tali risorse, proprio perché derivano da relazioni familiari difficilmente replicabili, possono costituire una fonte di vantaggio competitivo sostenibile. In questa prospettiva, l'identità dell'impresa familiare non rappresenta solo un tratto di differenziazione dell'organizzazione, ma una vera e propria risorsa strategica in grado di influenzarne le performance e la capacità di adattamento nel lungo periodo.

L'identità di un'impresa familiare non è però un elemento che si mantiene costante, ma cambia nel tempo. Il cambiamento dell'identità si verifica perché l'azienda nel tempo non è uguale, ma cresce, si trova spesso a dover fronteggiare nuove situazioni e deve adattarsi ai cambiamenti del mercato. Anche le persone che a vario titolo lavorano nell'azienda possono contribuire a tale processo di cambiamento. Nelle imprese familiari il legame tra famiglia e impresa è tipicamente molto forte. La famiglia non può non influenzare il modo stesso in cui l'azienda lavora e prende le decisioni, ma allo stesso tempo anche l'azienda, in quanto entità in evoluzione e per le sfide che incontra, finisce in molti casi per cambiare il modo di pensare e di agire della stessa famiglia proprietaria.

In letteratura si possono trovare diversi studi che hanno tentato di capire come l'impresa familiare sia vista da clienti, dipendenti e dagli altri soggetti che hanno rapporti con

l'azienda. Tra questi, Lee (2006) ha evidenziato che il concetto di impresa familiare è spesso associato a valori come affidabilità, continuità, responsabilità sociale e attenzione al lungo periodo. Il lavoro mette in evidenza come questi aspetti possono far nascere un rapporto di fiducia più forte con gli stakeholder e contribuire a creare una buona reputazione. Ne consegue che l'essere un'impresa familiare non riguarda solo chi possiede l'azienda, ma può diventare anche un elemento che la distingue dalla concorrenza.

D'altronde, è proprio la reputazione a rappresentare in molti casi uno degli aspetti più importanti per le imprese familiari. A questo proposito vi sono diversi studi che si sono dedicati ad analizzare il modo in cui queste aziende comunicano la loro natura familiare. Tra questi vi è lo studio di Amore et al. (2021) che hanno dimostrato come molte imprese scelgono di mettere in evidenza il legame con la famiglia anche nella comunicazione e nel marchio. Queste imprese, quindi, compiono una scelta comunicativa che dipende da quanto la famiglia si identifica con l'azienda e dai vantaggi che può ottenere in termini di immagine. In alcuni casi il carattere familiare viene usato per trasmettere fiducia, qualità e continuità. In altri, soprattutto in tutti quei casi in cui l'impresa opera nei mercati internazionali o in settori molto competitivi, si preferisce parlarne meno per evitare che l'azienda possa essere percepita dal pubblico come poco aperta al cambiamento o poco professionale.

A tutto ciò, occorre altresì tener presente che la relazione tra la famiglia e l'impresa cambia anche con il passare del tempo e quindi in funzione dello stato dell'azienda all'interno del cosiddetto ciclo di vita. All'inizio l'azienda rispecchia soprattutto la personalità e le idee del fondatore; questi trasmette i propri valori al modo di lavorare dell'impresa. Nel momento in cui fanno il loro ingresso nell'azienda le nuove generazioni e l'organizzazione diventa più grande e complessa, questo legame tende quasi inevitabilmente a mutare, sia pur gradualmente. Si tratta di una dinamica descritta da Amore et al. (2021), che sottolineano come nelle imprese più mature è frequente una maggiore distinzione tra la famiglia e l'azienda, anche perché gradualmente spesso sono inseriti manager esterni e la gestione aziendale tende a divenire più strutturata e professionale.

Tabella 2. Evoluzione del rapporto tra identità familiare e identità aziendale nel ciclo di vita dell'impresa

Fase	Caratteristiche prevalenti	Rapporto famiglia-impresa
Avvio e fondazione	Forte centralità del fondatore, sovrapposizione tra proprietà, gestione e valori personali	L'identità dell'impresa coincide ampiamente con quella della famiglia fondatrice
Crescita e sviluppo	Ingresso di nuovi membri familiari, aumento della complessità organizzativa	Interazione reciproca tra identità familiare e identità aziendale
Maturità e professionalizzazione	Introduzione di manager esterni e formalizzazione della governance	Progressiva differenziazione tra identità familiare e identità aziendale

Fonte: elaborazione dell'autore su Amore et al. (2021) e Minichilli et al. (2014).

L'identità svolge inoltre un ruolo di fondamentale importanza nei processi di successione. Bennedsen et al. (2007) e Calabrò et al. (2018) sottolineano come il grado di identificazione dei membri della famiglia con l'impresa influenzi la selezione del successore, la legittimazione della nuova leadership e l'accettazione del cambiamento organizzativo. La successione non rappresenta infatti soltanto un trasferimento di potere, ma anche un momento di ridefinizione dell'identità aziendale. In tale fase, la capacità di preservare la continuità dei valori familiari senza compromettere l'adattamento competitivo dell'impresa costituisce una delle principali sfide delle imprese familiari. Per questa ragione, l'identità impresa-famiglia rappresenta un elemento essenziale per comprendere le dinamiche di governance, i processi di successione e, più in generale, il comportamento strategico delle family firms.

2.3 Classificazione e caratteristiche

Diversi autori hanno cercato di individuare le qualità intrinseche e la natura fondamentale delle imprese familiari. La letteratura più recente considera l'essenza di un'impresa familiare come una visione sviluppata e mantenuta nel tempo da una coalizione dominante controllata da membri della stessa famiglia (Bennedsen et al., 2007). Altri contributi sottolineano come tale essenza includa un insieme unico di risorse e capacità derivanti dall'interazione tra famiglia e impresa, riconducibile al concetto di familiness (Minichilli et al., 2014). Inoltre, è stato evidenziato che le imprese familiari si distinguono anche per la presenza di una dimensione socio-emotiva condivisa, che influenza le decisioni strategiche e organizzative (Calabrò et al., 2018). Certamente, le definizioni basate sull'essenza di tali imprese consentono ai ricercatori di differenziare le imprese familiari da quelle non familiari e di identificare diversi tipi di imprese familiari.

Queste definizioni teoriche devono essere trasformate in definizioni operative per condurre studi empirici. Tuttavia, le definizioni operative presentano dei limiti. Alcuni autori basano la loro definizione su criteri oggettivi, come la percentuale di proprietà familiare o il numero di membri della famiglia che ricoprono posizioni dirigenziali o nel consiglio di amministrazione (Anderson & Reeb, 2003). Altri ricercatori hanno definito un'impresa come impresa familiare sulla base di aspetti soggettivi, come la percezione degli attori coinvolti (Lee, 2006). Inoltre, alcuni studiosi hanno utilizzato come criterio l'intenzione di trasferire la proprietà alla generazione successiva o le dinamiche di successione (Ansari et al., 2014), mentre altri pongono l'accento sulla continuità intergenerazionale e sulle modalità di trasmissione del controllo (Amore et al., 2021). Poiché l'esistenza di tali componenti rende possibile l'essenza dell'impresa familiare, gli studiosi hanno anche utilizzato il coinvolgimento della famiglia, in termini di proprietà, gestione, governance e successione, come criterio definitorio per definire questo modello di impresa (Bennedsen et al., 2007). Tuttavia, la sola presenza della famiglia non è sufficiente a definire un'impresa familiare, poiché è necessario considerare anche l'intensità e la qualità di tale coinvolgimento (Minichilli et al., 2014).

Tabella 3. Principali criteri di definizione delle imprese familiari nella letteratura internazionale

Criterio	Descrizione	Autori di riferimento
Proprietà familiare	La famiglia detiene una quota significativa (spesso di controllo) del capitale dell'impresa	Anderson & Reeb (2003)
Coinvolgimento nella gestione	Membri della famiglia ricoprono ruoli manageriali chiave	Ansari et al. (2014)
Presenza negli organi di governance	Membri della famiglia siedono nel consiglio di amministrazione	Anderson & Reeb (2003)
Controllo decisionale	La famiglia esercita un'influenza dominante sulle decisioni strategiche	Bennedsen et al. (2007)
Intenzione di continuità generazionale	Volontà di trasferire l'impresa alle generazioni future	Amore et al. (2021)
Successione intergenerazionale	Presenza effettiva di più generazioni nella proprietà o nella gestione	Calabrò et al. (2018)
Percezione soggettiva	L'impresa è considerata "familiare" dai suoi membri o stakeholder	Lee (2006)
Coinvolgimento familiare (concetto ampio)	Include proprietà, gestione, governance e continuità generazionale	Bennedsen et al. (2007); Minichilli et al. (2014)
"Familianness" (risorse distintive)	Insieme unico di risorse e competenze derivanti dall'interazione famiglia-impresa	Minichilli et al. (2014)
Socio-Emotional Wealth (SEW)	Valore non economico legato al controllo familiare (identità, reputazione, legami emotivi)	Minichilli et al. (2014)

Fonte: elaborazione dell'autore su Anderson & Reeb (2003); Lee (2006); Bennedsen et al. (2007); Minichilli et al. (2014); Ansari et al. (2014); Calabrò et al. (2018); Amore et al. (2021).

2.4 L'orientamento al lungo periodo e la centralità dei valori familiari

2.4.1 L'approccio di lungo periodo

La visione a lungo termine è una caratteristica fondamentale delle imprese familiari. Queste ultime ragionano in termini di generazioni piuttosto che di anni, il che permette loro di orientare la propria attività verso la stabilità, la crescita sostenibile e l'innovazione. Questa prospettiva unica contribuisce a rendere l'azienda a prova di futuro e le consente di avere un impatto positivo sulla società (Anderson & Reeb, 2003).

Spinte dal desiderio di tramandare l'azienda alle generazioni future, le imprese familiari tendono a prendere decisioni orientate al lungo termine. La loro attenzione alla continuità garantisce non solo l'integrazione della sostenibilità nella loro strategia, ma anche un'attenta valutazione dei rischi al fine di preservare la stabilità (Bennedsen et al., 2007). Poiché le imprese familiari dispongono spesso di un maggiore controllo sui propri finanziamenti e dipendono in misura minore dagli investitori, possono investire in soluzioni a prova di futuro. Questa combinazione di visione, stabilità e valori fondamentali rende le imprese familiari leader ideali nell'imprenditoria sostenibile (Minichilli et al., 2014).

2.4.2 Valori familiari

Un aspetto fondamentale che distingue le imprese familiari da quelle non familiari riguarda la dimensione familiare e la cultura familiare, nonché l'interrelazione tra la famiglia e l'impresa in un contesto economico, gestionale e sociologico (Minichilli et al., 2014). La definizione di impresa familiare varia da paese a paese, ma si riferisce sempre al predominio della proprietà familiare, alla rappresentanza familiare nell'alta dirigenza e negli organi di controllo e, soprattutto, all'intenzione di trasmettere l'azienda alla generazione successiva (Bennedsen et al., 2007; Anderson & Reeb, 2003).

La famiglia è al centro dell'azienda. Ciò comporta l'incontro di due strutture, ovvero la famiglia e l'azienda, aumentando il potenziale di conflitto che influisce sia sulla sfera familiare che su quella aziendale. Le famiglie sono governate da uguaglianza, inclusione e sentimenti di cura, mentre le imprese sono guidate da logiche di meritocrazia, selettività

e analisi critica. Questa coesistenza di logiche differenti rappresenta una delle principali fonti di complessità nelle imprese familiari e contribuisce a spiegare perché tali organizzazioni presentino dinamiche decisionali peculiari rispetto alle imprese non familiari (Lee, 2006). Le tensioni possono emergere in ambiti cruciali quali l'allocazione delle risorse, le politiche occupazionali, i sistemi di remunerazione e le scelte di reinvestimento, ponendo costantemente il dilemma tra il benessere della famiglia e quello dell'impresa.

È necessario trovare un consenso sui diversi valori e relazioni che operano in famiglia e in azienda. In questo senso, la letteratura evidenzia come la capacità di bilanciare tali dimensioni sia strettamente connessa alla sopravvivenza e alla performance di lungo periodo dell'impresa familiare. L'introduzione di regole formali, meccanismi di governance e una chiara definizione dei ruoli tra le relazioni famiglia-azienda rappresenta un elemento essenziale per ridurre i conflitti e favorire processi decisionali più efficienti (Ansari et al., 2014). Allo stesso tempo, tali strumenti contribuiscono a preservare l'armonia familiare e a sostenere lo sviluppo dell'azienda nel tempo, rafforzando quel delicato equilibrio tra valori affettivi e razionalità economica che caratterizza le imprese familiari.

2.5 Teorie interpretative: Agency Theory, SEW, Stewardship Theory

Negli ultimi decenni, diversi quadri teorici sono stati sviluppati in letteratura per interpretare la peculiarità delle dinamiche decisionali delle imprese familiari. In generale, gli studi che hanno affrontato tali dinamiche sono riconducibili a tre principali quadri teorici di riferimento:

- Agency Theory;
- SEW;
- Stewardship Theory

2.5.1 Agency Theory

L'agency Theory è una delle prospettive teoriche organizzative dominanti applicate nella ricerca attuale sulle imprese familiari (Minichilli et al., 2014). Secondo la agency theory, i costi di agenzia sorgono generalmente a causa dell'interesse personale degli individui e del processo decisionale basato su un pensiero razionale e orientato verso le proprie preferenze (Anderson & Reeb, 2003). Con un numero maggiore di persone coinvolte nel processo decisionale, come avviene attraverso la separazione tra proprietà e gestione, i costi di agenzia emergono a causa delle diverse preferenze e delle asimmetrie informative tra il proprietario (principale) e il management impiegato (agente) (Bennedsen et al., 2007). In altre parole, gli agenti prendono decisioni sulla base delle proprie preferenze individuali (ad esempio guadagni finanziari di breve periodo) invece che delle preferenze dei proprietari (ad esempio sviluppo sostenibile di lungo periodo).

Per le imprese familiari, si presume spesso che proprietà e gestione siano allineate all'interno della stessa famiglia o addirittura nella stessa persona (Ansari et al., 2014; Amore et al., 2021). Questo allineamento porterebbe teoricamente a una riduzione significativa dei costi di agenzia. Tuttavia, l'influenza di questioni legate alla famiglia, oltre agli interessi aziendali nelle imprese familiari, crea una struttura più complessa delle preferenze individuali (Calabrò et al., 2018). Aspetti relazionali e altruistici svolgono un ruolo importante nel processo decisionale e creano quindi ulteriori fonti di costi di agenzia (Lee, 2006). Pertanto, la agency theory è considerata una prospettiva altamente rilevante nella ricerca sulle imprese familiari, che aiuta a comprendere meglio particolari aspetti del comportamento degli attori nelle imprese familiari.

2.5.2 La prospettiva della Socio-Emotional Wealth

Negli ultimi anni, nell'ambito degli studi sul family business, si è progressivamente consolidata una prospettiva teorica centrata sul concetto di Socioemotional Wealth (SEW), finalizzata a interpretare le peculiarità comportamentali e gli elementi distintivi delle imprese familiari (Gomez-Mejia et al., 2011). Tale concetto rimanda alla dimensione non economica dell'impresa, ossia a quell'insieme di benefici intangibili che soddisfano i bisogni affettivi della famiglia proprietaria, come l'identificazione con l'azienda, il

senso di appartenenza, la possibilità di esercitare influenza sulle decisioni e la trasmissione dei valori e della continuità dinastica (Gomez-Mejia et al., 2007).

In questa prospettiva, pur rimanendo imprescindibile il vincolo della sopravvivenza aziendale, la specificità delle imprese familiari risiede nella rilevanza attribuita agli obiettivi non economici, i quali orientano profondamente i processi decisionali e le modalità di risposta alle diverse situazioni (Gomez-Mejia et al., 2011). Ne consegue che una priorità centrale per tali imprese è rappresentata dal mantenimento del controllo familiare, spesso perseguito attraverso comportamenti prudenti e conservativi, evitando scelte che possano compromettere la continuità dell'impresa, anche a costo di accettare performance economiche meno elevate (Gomez-Mejia et al., 2007).

In quest'ottica, le decisioni manageriali risultano fortemente influenzate dall'esigenza di preservare il patrimonio socio-emozionale della famiglia (Carr et al., 2016). Tale obiettivo si riflette in diversi ambiti chiave della gestione aziendale, tra cui i processi manageriali, le scelte strategiche, le strutture di governance, le relazioni con gli stakeholder e le attività di sviluppo imprenditoriale (business venturing) (Gomez-Mejia et al., 2011).

Il framework SEW è stato progressivamente riconosciuto come uno dei paradigmi più promettenti nello studio delle imprese familiari (Berrone et al., 2012) ed è sempre più utilizzato per spiegare sia le differenze tra imprese familiari e non familiari, sia le eterogeneità interne al gruppo delle imprese familiari, in particolare con riferimento ai risultati economico-finanziari (Sciascia et al., 2014). Tuttavia, tale approccio non è esente da critiche. Diversi contributi evidenziano infatti una distanza significativa tra il costrutto teorico e le evidenze empiriche disponibili (Schulze e Kellermanns, 2015).

Una delle principali criticità riguarda la difficoltà di operationalizzare e misurare la SEW, poiché non esiste un indicatore diretto e universalmente condiviso. La sua valutazione richiede infatti analisi specifiche per ciascuna impresa e un confronto con le percezioni dei proprietari (Zellweger et al., 2012). Di conseguenza, negli studi empirici la SEW viene frequentemente stimata attraverso variabili proxy, come ad esempio il grado di proprietà familiare o lo stadio generazionale dell'impresa (Hauck et al., 2016).

2.5.3 La Stewardship Theory

L'obiettivo principale della stewardship theory, invece, così come dell'agency theory, è comprendere come gli esseri umani possano essere motivati a contribuire al raggiungimento degli obiettivi dei principali organizzativi. Un presupposto fondamentale della stewardship theory è che gli individui che si comportano come steward allineeranno i propri interessi con quelli dei principali. La letteratura suggerisce che l'organizzazione possa essere considerata come principale, ma anche che lo steward possa scegliere un principale di riferimento, rappresentato dai proprietari, dai manager o più in generale dagli stakeholder (Minichilli et al., 2014). Anche quando si assume che le organizzazioni abbiano obiettivi propri, resta comunque necessario definirli, e tali obiettivi non sono sempre perfettamente allineati, ma richiedono processi di negoziazione tra gli attori coinvolti. Inoltre, anche un singolo individuo può trovarsi a gestire obiettivi tra loro confliggenti, ad esempio tra interessi di breve e di lungo periodo (Amore et al., 2021).

La letteratura propone una possibile soluzione al problema degli obiettivi multipli sostenendo che gli steward, mossi dal forte orientamento all'organizzazione, siano motivati a massimizzare le performance complessive, contribuendo così a soddisfare gli interessi degli stakeholder (Anderson & Reeb, 2003).

Tuttavia, questa prospettiva non riesce a spiegare in maniera del tutto esaustiva ogni situazione che si può verificare. In tutte quelle ipotesi in cui un'azienda ha obiettivi diversi, un individuo può comportarsi in modo differente a seconda delle circostanze che si possono via via materializzare. La stessa persona potrebbe infatti agire nell'interesse di un soggetto e, allo stesso tempo, seguire interessi diversi rispetto a un altro. Alcuni studi mettono in evidenza come situazioni di questo genere possono verificarsi più facilmente proprio nelle imprese familiari in quanto i rapporti tra famiglia e azienda sono molto stretti e spesso tendono ad intersecarsi tra loro e questo fa sì che prendere decisioni è spesso più difficile (Calabrò et al., 2018).

I problemi legati all'identificazione del principale, ai potenziali conflitti tra principali e alla molteplicità degli obiettivi assumono una rilevanza ancora maggiore nelle imprese familiari, nelle quali i proprietari perseguono non solo obiettivi economici, ma anche obiettivi non economici. Ciò riduce la capacità esplicativa delle versioni più semplificate della stewardship theory, frequentemente utilizzate nella letteratura. Poiché gli obiettivi non economici, come l'armonia familiare, la reputazione o la continuità, non coincidono

necessariamente con quelli dell'organizzazione o degli stakeholder esterni, i problemi di allineamento possono risultare amplificati, soprattutto per quei soggetti che intendono comportarsi come steward ma non hanno chiaro a quali obiettivi o a quali principali fare riferimento (Bennedsen et al., 2007).

Inoltre, mentre l'allineamento degli interessi economici, ad esempio tra reinvestimento degli utili e distribuzione dei dividendi, rappresenta già una sfida rilevante, l'allineamento degli interessi non economici risulta ancora più complesso, poiché tali interessi non sono facilmente misurabili né comparabili. In particolare, valutare il peso relativo dell'armonia familiare rispetto alla reputazione o ai risultati economici può generare conflitti significativi tra i diversi membri della famiglia (Ansari et al., 2014).

Tabella 4. Confronto tra le principali teorie interpretative nelle imprese familiari

Teoria	Visione del manager	Applicazione nelle imprese familiari	Limite principale
Agency Theory	L'agente può privilegiare obiettivi personali rispetto a quelli della proprietà.	Analizza costi di agenzia, conflitti di interesse e meccanismi di controllo	Considera soprattutto la dimensione economica dei rapporti
SEW Theory	Le decisioni mirano a preservare controllo, identità e reputazione	Spiega il peso della continuità, dei valori familiari e del legame emotivo con l'impresa	Il bilanciamento tra obiettivi economici e familiari può risultare complesso
Stewardship Theory	Lo steward agisce nell'interesse dell'organizzazione e del lungo periodo	Valorizza fiducia, collaborazione, responsabilità e orientamento di lungo periodo	Non è sempre chiaro quale interesse debba prevalere nelle imprese familiari

Fonte: elaborazione dell'autore su Anderson & Reeb (2003); Bennedsen et al. (2007); Gómez-Mejía et al. (2007); Minichilli et al. (2014); Calabrò et al. (2018); Amore et al. (2021).

Pertanto, ai fini del realismo e della rilevanza teorica, emerge la necessità di una maggiore chiarezza nell'identificazione del principale e nella definizione degli obiettivi rilevanti, problema che la *stewardship theory* (così come la *agency theory*) deve affrontare, soprattutto nel contesto delle imprese familiari. In questo senso, l'integrazione tra l'analisi degli obiettivi e il concetto di *socio-emotional wealth* rappresenta un possibile punto di partenza per comprendere meglio le dinamiche decisionali e le performance delle imprese familiari (Minichilli et al., 2014).

2.6 Il peso economico delle imprese familiari in Italia

Secondo i dati ISTAT, nel 2022 si conferma la rilevanza delle imprese controllate da individui o nuclei familiari nel tessuto produttivo italiano, con oltre 820 mila unità, pari all'80,9% delle imprese con almeno tre addetti, in aumento rispetto al 75,2% registrato nel 2018. Tale fenomeno risulta particolarmente marcato tra le microimprese, dove raggiunge l'83,3%, mentre tende a ridursi progressivamente al crescere della dimensione aziendale: 74,5% nelle piccole imprese, 58,8% nelle medie e 41,6% nelle grandi.

La diffusione delle imprese familiari appare inoltre più elevata in alcuni settori specifici, tra cui il manifatturiero (81,2%), soprattutto nei comparti tradizionali come tessile, abbigliamento, calzature, alimentare e lavorazione del legno, oltre che nelle costruzioni (82,4%) e nei servizi, in particolare nel commercio (84,4%) e nell'alloggio e ristorazione (87,3%).

Per quanto riguarda la gestione, nella maggior parte dei casi essa rimane in capo all'imprenditore o a membri della famiglia proprietaria; tuttavia, il ricorso a manager, sia interni sia esterni, diventa più frequente nelle imprese di dimensioni maggiori, interessando il 10,4% delle medie imprese e il 21,3% di quelle di grandi dimensioni.

Tra il 2016 e il 2022 soltanto il 10% circa delle imprese del campione analizzato ha dichiarato di aver affrontato un passaggio generazionale. Questa situazione ha interessato più spesso le aziende di dimensioni maggiori, raggiungendo il 17,8% nelle medie e il 18,9% nelle grandi imprese. Nella maggior parte dei casi il ruolo della famiglia

proprietaria è rimasto invariato, mentre solo in una quota più limitata è diventato ancora più importante.

Per quanto riguarda gli obiettivi strategici, nel biennio 2021-2022 emerge come prioritaria la difesa della posizione competitiva, indicata dall'88,3% delle imprese con almeno 10 addetti. Tra gli altri obiettivi rilevanti figurano l'espansione dell'attività sul mercato nazionale, segnalata da oltre il 66% delle imprese, con una maggiore incidenza nei settori dei servizi di informazione e comunicazione e in quello finanziario e assicurativo, e l'ampliamento dell'offerta di prodotti e servizi, indicato dal 63,6% delle unità, particolarmente diffuso anche nel comparto manifatturiero.

Nel biennio 2021-2022, oltre la metà delle imprese con almeno 10 addetti ha indicato tra i propri obiettivi strategici l'incremento degli investimenti in nuove tecnologie, con una particolare concentrazione nel settore industriale, nei servizi finanziari e assicurativi e nell'ambito sanitario e socio-assistenziale.

Più del 40% delle imprese ha inoltre dichiarato di aver adottato iniziative orientate alla responsabilità sociale e ambientale, nonché all'ingresso in nuovi segmenti di mercato, mentre il 36,9% ha puntato sullo sviluppo di collaborazioni con altre imprese.

Oggi le imprese a conduzione familiare svolgono un ruolo fondamentale nell'economia italiana in termini di PIL, occupazione ed esportazioni. Baldi e Mancini hanno individuato nel 2021, in Italia, 17.897 aziende con un fatturato superiore a 20 milioni di euro, di cui il 69,8% era a conduzione familiare (Baldi e Mancini, 2023). Inoltre, le imprese a conduzione familiare impiegavano il 74,2% del totale dei lavoratori in Italia.

Un'ulteriore analisi condotta dai professori Quarato e Salvato, basata sul database AIDA relativo al periodo 2013-2022, ha evidenziato che le imprese a conduzione familiare hanno registrato una crescita del fatturato costantemente superiore rispetto alle imprese con strutture proprietarie diverse.

Inoltre, dimostrano che il ritorno sull'investimento (ROI), un indicatore chiave della performance finanziaria, delle imprese a conduzione familiare è stato costantemente superiore a quello delle imprese non a conduzione familiare nell'ultimo decennio.

Tra l'altro, le imprese familiari hanno evidenziato un incremento dell'occupazione pari al 7,3% rispetto al 2019, mostrando una dinamica più positiva rispetto alle aziende non familiari. Questo andamento risulta coerente con quanto osservato durante la crisi del 2009.

Tabella 5. Crescita dell'occupazione

Assetto proprietario	2019	2020	2021	2022	Delta 2019-2022	Delta % 2019-2022
Familiari	2.657.886	2.717.846	2.817.450	2.851.885	194.000	7,3%
Non Familiari	2.696.238	2.769.164	2.790.178	2.817.259	121.021	4,5%
Totale	5.354.124	5.487.010	5.607.628	5.669.144	315.021	5,9%

Assetto proprietario	2008	2009	2010	2011	Delta 2008-2011	Delta % 2008-2011
Familiari	1.634.481	1.575.277	1.725.124	1.752.217	117.736	7,2%
Non Familiari	2.237.454	2.136.650	2.242.247	2.300.439	62.985	2,8%
Totale	3.871.935	3.711.927	3.967.401	4.052.656	180.721	4,7%

Fonte: XV Edizione dell'Osservatorio AUB

Capitolo 3 – Governance e leadership nelle imprese familiari

3.1. Struttura di governance: proprietà, CdA e management

I Principi di corporate governance dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE)² definiscono la corporate governance come “le procedure e i processi secondo i quali un'organizzazione è diretta e controllata”. In buona sostanza, la governance rappresenta il sistema di regole e meccanismi che disciplina l'esercizio del potere all'interno dell'organizzazione e assicura il corretto bilanciamento tra interessi differenti.

La letteratura tradizionale sulla corporate governance si è sviluppata principalmente attorno al paradigma principale-agente, elaborato a partire dagli studi di Berle e Means e successivamente formalizzato dalla teoria dell'agenzia. Questo approccio postula una netta separazione tra proprietà e controllo, nella quale gli azionisti delegano la gestione dell'impresa a manager professionisti. Il problema centrale diventa quindi quello di garantire che i dirigenti agiscano nell'interesse dei proprietari, evitando comportamenti opportunistici e conflitti di interesse.

² Organization for Economic Cooperation and Development (OECD). (2005). *Glossary of statistical terms*

Tuttavia, questa impostazione è solo in parte applicabile alle imprese familiari. Vi sono infatti molti Paesi in cui le aziende sono controllate da una famiglia che possiede la maggior parte delle quote e partecipa anche alla gestione. Ne consegue che il rapporto tra proprietà e amministrazione è diverso rispetto a quello delle imprese con una proprietà più distribuita. In tali circostanze la separazione tra proprietà e controllo tende inevitabilmente a sfumare e questo modifica la natura dei problemi di governance. Più che il conflitto tra azionisti e manager, tipico delle public companies, assumono rilevanza le relazioni tra famiglia proprietaria, management e azionisti di minoranza.

La struttura proprietaria rappresenta uno degli elementi più caratteristici delle imprese familiari. Anderson e Reeb (2003), analizzando un ampio campione di società familiari statunitensi appartenenti all'indice S&P 500, evidenziano come la presenza della famiglia nella proprietà e nella gestione possa contribuire a ridurre alcuni costi di agenzia grazie al maggiore allineamento tra interessi proprietari e obiettivi aziendali. Allo stesso tempo, gli autori sottolineano che un'eccessiva concentrazione del controllo può limitare l'apporto di competenze esterne e ostacolare i processi di innovazione e cambiamento strategico.

Accanto alla struttura proprietaria, un ruolo centrale è svolto dal consiglio di amministrazione. Nelle imprese familiari il CdA non svolge soltanto funzioni di monitoraggio, ma rappresenta anche uno strumento attraverso cui bilanciare gli interessi della famiglia, dei manager e degli altri stakeholder. La presenza di amministratori indipendenti e di componenti esterni alla famiglia può favorire una maggiore qualità del processo decisionale, ampliando il patrimonio di competenze disponibili e riducendo il rischio di decisioni eccessivamente influenzate da logiche familiari.

Quando si parla di modelli di governance a proposito delle imprese a conduzione familiare, un altro aspetto importante riguarda il management. Nelle imprese familiari i ruoli apicali molto spesso sono affidati ai membri della famiglia, soprattutto nei primi anni di vita dell'azienda. Tale scelta garantisce continuità valoriale e un forte coinvolgimento negli obiettivi aziendali, ma può comportare problemi qualora la selezione dei dirigenti avvenga sulla base dell'appartenenza familiare piuttosto che delle competenze professionali. Per questo motivo, soprattutto nelle fasi più avanzate del ciclo di vita, ad un certo punto molte imprese decidono di assumere alla guida manager esterni,

in quanto gli esterni possono apportare alla gestione aziendale nuove conoscenze, competenze e metodi di lavoro.

In questa prospettiva, Bennedsen et al. (2007) sostengono che uno dei momenti più difficili per un'impresa familiare è la scelta di chi dovrà guidarla in futuro. La famiglia è a un certo punto chiamata a prendere la faticosa decisione se affidare il ruolo a un proprio membro oppure a un manager esterno. È una decisione molto critica in quanto decisione può influenzare non solo i risultati dell'azienda, ma anche il giusto equilibrio tra mantenere la tradizione e introdurre cambiamenti. Per tale motivo si afferma che la governance è importante; la governance, infatti, aiuta a gestire il passaggio di responsabilità e a garantire la continuità dell'impresa.

Accanto agli strumenti di governance utilizzati da tutte le imprese, molte aziende familiari adottano anche strumenti pensati proprio per gestire le peculiarità dei rapporti tra i membri della famiglia. Tra questi vi sono il consiglio di famiglia, l'assemblea di famiglia e il protocollo familiare. Si tratta di strumenti specifici di governance pensati espressamente per discernere problemi familiari da quelli aziendali, che riducono i conflitti e rendono più semplici le decisioni. In letteratura vi sono studi in cui si sostiene che una buona governance familiare rende più facile affrontare il passaggio generazionale e aiuta l'impresa a continuare la propria attività nel tempo.

3.2. La concentrazione del potere e indipendenza del CdA

I meccanismi di controllo interno costituiscono un pilastro fondamentale di un'efficace governance aziendale, in quanto garantiscono che i dirigenti siano ritenuti responsabili dei risultati dell'impresa e che i diritti degli azionisti, in particolare quelli degli investitori di minoranza, siano tutelati (Minichilli et al., 2014). Sulla scia di gravi scandali finanziari come quelli di Enron e Parmalat, le autorità di regolamentazione e gli studiosi hanno sottolineato l'importanza di rafforzare tali meccanismi attraverso una migliore supervisione da parte del consiglio di amministrazione e pratiche di monitoraggio più rigorose (Minichilli et al., 2014). In risposta, le riforme di governance e i codici aggiornati hanno promosso l'adozione di pratiche volte a potenziare la capacità del consiglio di

amministrazione di supervisionare il management e di intervenire in caso di deterioramento dei risultati.

In Italia, ad esempio, dove le società quotate sono controllate principalmente dalle famiglie fondatrici, l'efficacia dei sistemi di controllo interno dipende in modo determinante dalla composizione e dal funzionamento del consiglio di amministrazione. I codici di governance hanno cercato di affrontare le vulnerabilità di tali strutture proprietarie promuovendo la presenza di amministratori indipendenti, il cui compito è quello di fungere da salvaguardia contro l'“opportunismo familiare” e garantire che le decisioni manageriali siano valutate oggettivamente e nell'interesse di tutti gli azionisti (Purkayastha et al., 2019).

Tuttavia, quando le famiglie esercitano un'influenza sostanziale sulle nomine del consiglio (Bennedsen et al., 2007), queste garanzie possono essere compromesse. La nomina di membri della famiglia o di amministratori non veramente indipendenti può compromettere la capacità del consiglio di agire come un efficace organo di controllo, specialmente quando i legami personali o le considerazioni di eredità prevalgono su una governance basata sulla performance (Bennedsen et al., 2007).

La letteratura sull'efficacia del consiglio di amministrazione nel mitigare i problemi di agenzia nelle imprese familiari offre prove contrastanti (Minichilli et al., 2014). Alcuni studi suggeriscono che l'indipendenza del consiglio di amministrazione rafforzi il controllo anche nelle imprese a conduzione familiare (ad es. Anderson & Reeb, 2003), mentre altri rilevano che la sua efficacia possa essere fortemente limitata da interessi familiari radicati all'interno dell'impresa (Bennedsen et al., 2007). Questa ambiguità riflette il duplice ruolo dei membri della famiglia, che sono al tempo stesso proprietari e decisori, il che complica la progettazione e l'applicazione di sistemi di controllo interno efficaci (Amore et al., 2021). Nelle imprese familiari quotate in borsa, questo ruolo diventa ancora più critico, poiché i conflitti tra azionisti di maggioranza e di minoranza sono esacerbati dal potere limitato degli investitori di minoranza di influenzare le decisioni di governance (Anderson & Reeb, 2003).

3.3. Il ruolo del CEO nelle imprese familiari

Uno degli aspetti più critici del sistema di governance nelle imprese familiari riguarda il ruolo del CEO e le modalità con cui il CdA ne valuta le prestazioni e ne gestisce l'eventuale sostituzione. Il consiglio di amministrazione costituisce il principale meccanismo di controllo degli azionisti ed è volto a mitigare l'opportunismo manageriale e a garantire l'allineamento con gli interessi degli azionisti (Minichilli et al., 2014). Gli azionisti delegano al consiglio il compito di monitorare efficacemente i dirigenti, il che comprende la valutazione delle prestazioni dell'amministratore delegato e la sua tempestiva revoca in caso di risultati insoddisfacenti (Minichilli et al., 2014). Diversi studi nel passato hanno fornito prove empiriche a sostegno di questo ruolo. Coughlan e Schmidt (1985), Warner et al. (1988) e Weisbach (1988) documentano una relazione negativa tra la performance aziendale e la probabilità di avvicendamento dell'amministratore delegato, suggerendo che la reattività del consiglio di amministrazione alle scarse performance sia un segnale di un monitoraggio più efficace. Nelle imprese familiari, la presenza di legami familiari e interessi non economici può compromettere l'obiettività delle decisioni relative al ricambio e la valutazione delle prestazioni dei dirigenti, portando a potenziali distorsioni nel sistema di monitoraggio (Bennedsen et al., 2007).

Ad esempio, l'altruismo familiare, derivante dai rapporti di parentela, può portare a una valutazione più indulgente degli amministratori delegati che sono membri della famiglia (Calabrò et al., 2018). Questo comportamento può tradursi nella protezione di amministratori delegati con prestazioni insufficienti che fanno parte della famiglia (Rizzotti et al., 2017). Handler e Kram (1988) sostengono che la percezione soggettiva dei dirigenti familiari possa compromettere le valutazioni oggettive delle prestazioni dell'amministratore delegato, inducendo i consigli di amministrazione a ritardare o evitare decisioni di revoca anche in caso di scarse prestazioni aziendali.

Oltre all'altruismo, i proprietari familiari spesso danno priorità al mantenimento del controllo a lungo termine dell'azienda, considerato un bene privato da tramandare alle generazioni future (Bennedsen et al., 2007). Questo desiderio di mantenere il controllo porta a decisioni che privilegiano gli interessi familiari rispetto alla performance finanziaria (Amore et al., 2021). Un modo diretto per ottenere il controllo è attraverso

l'insediamento di membri della famiglia o di manager di fiducia in ruoli dirigenziali di alto livello (Ansari et al., 2014). Questi dirigenti, fedeli alla famiglia, spesso tendono a non essere sottoposti a rigide valutazioni delle prestazioni, riducendo ulteriormente il turnover degli amministratori delegati in risposta a risultati insoddisfacenti (Amore et al., 2021). Pertanto, mentre il coinvolgimento della famiglia nella gestione riduce i tradizionali conflitti tra proprietari e dirigenti, può generare contemporaneamente altri conflitti di agenzia, in particolare tra i proprietari familiari e gli azionisti di minoranza (Anderson & Reeb, 2003).

I consigli di amministrazione che sono posti sotto il controllo dei membri della famiglia, invece di operare in modo del tutto oggettivo e imparziale, potrebbero invece attribuire una priorità più alta a quelli che sono gli interessi della famiglia e ciò potrebbe a sua volta generare un sistema di monitoraggio più debole. A questo proposito, uno studio condotto da Chen et al. (2020) dimostra che il coinvolgimento della famiglia nella struttura del consiglio di amministrazione tende quasi inevitabilmente a produrre sistemi di controlli interni deboli e questo potrebbe causare conseguenze anche gravi in termini di errori finanziari, frodi e operazioni con parti correlate.

Pertanto, gli amministratori familiari potrebbero dare priorità agli interessi della famiglia controllante piuttosto che agire nel migliore interesse di tutti gli azionisti. Questo disallineamento può tradursi in una valutazione meno rigorosa delle prestazioni dei dirigenti, comportando una minore sensibilità tra turnover del CEO e performance.

3.4 I rischi di nepotismo, entrenchment e qualità della governance

Nella sua definizione iniziale, il nepotismo nelle imprese era considerato un fenomeno negativo con importanti ripercussioni sul funzionamento dell'azienda (Bennedsen et al., 2007), mentre altri ricercatori descrivono l'impatto negativo del nepotismo anche nel settore pubblico (Anderson & Reeb, 2003). Le aziende a conduzione familiare in cui era presente il nepotismo sembravano avere difficoltà ad assumere dipendenti capaci al di fuori della famiglia (Ansari et al., 2014), i quali tendevano ad abbandonare l'azienda a causa della cattiva gestione da parte dei parenti assunti (Bennedsen et al., 2007). I dipendenti erano demotivati e insoddisfatti, a causa delle conoscenze e dell'autorità

insufficienti dei parenti che occupavano le posizioni dirigenziali nell'azienda. Ciò ha portato a un clima lavorativo inadeguato, impattando negativamente sulle prestazioni dell'azienda (Bennedsen et al., 2007).

Ulteriori studi sull'assunzione di familiari, tuttavia, non hanno riscontrato effetti negativi della loro nomina sulle prestazioni (Amore et al., 2021), mentre altri hanno evidenziato come, nel lungo periodo, tali imprese abbiano registrato prestazioni migliori, con effetti positivi sui processi interni delle imprese familiari legati alla strategia del consiglio di amministrazione (Calabrò et al., 2018). Studi successivi si sono poi concentrati sulla ricerca di risposte alla domanda su come le imprese possano trarre vantaggio dal nepotismo (Amore et al., 2021).

Il timore di perdere la proprietà di un bene delegando (trasferendo) i poteri decisionali e la relativa partecipazione connessa ai ruoli e ai comportamenti nei consigli di amministrazione (Bennedsen et al., 2007) a un dipendente esterno è considerato una possibile ragione per l'assunzione di parenti in un'impresa familiare. Questo timore si basa sulla delega del potere decisionale a soggetti esterni (Anderson & Reeb, 2003), e in prospettiva si basa sulla scelta della strategia e del comportamento delle generazioni all'interno dell'azienda familiare nei processi di successione (Amore et al., 2021). Per questo motivo, si preferisce cedere un'azienda familiare ai parenti (Ansari et al., 2014). Ciò viene quindi descritto mediante due tipi fondamentali di nepotismo: il nepotismo per diritto e il nepotismo reciproco.

Il nepotismo per diritto acquisito consiste nell'assumere i nipoti senza tenere conto delle condizioni familiari, quando il proprietario assume un membro della famiglia che non è sufficientemente qualificato o è incapace e non competente e che può essere promosso soprattutto a causa delle tradizioni familiari o culturali (Bennedsen et al., 2007). Il nepotismo per diritto acquisito è così profondamente radicato che è molto difficile cambiare l'atteggiamento del fondatore dell'azienda (Anderson & Reeb, 2003).

Questo tipo di nepotismo può essere descritto come un tipo asimmetrico di comportamento altruistico, che, in un'azienda familiare, è una potenziale fonte di problemi. L'altruismo asimmetrico può creare problemi di agenzia legati alla selezione avversa quando le imprese familiari assumono membri della famiglia invece di persone esterne, indipendentemente dal fatto che siano i più qualificati o competenti per la posizione (Amore et al., 2021). Le imprese familiari sono caratterizzate da relazioni

familiari, come il rapporto genitore-figlio (Bennedsen et al., 2007), e in relazione al nepotismo basato sul diritto acquisito, ciò può portare a una potenziale demotivazione dei dipendenti (Ansari et al., 2014) o all'escalation dei conflitti interni (Calabrò et al., 2018), con l'effetto di ridurre le prestazioni aziendali (Anderson & Reeb, 2003). A questo proposito, i costi di agenzia legati al monitoraggio e al controllo dei dipendenti sono in aumento. Gli stakeholder potrebbero valutare tale comportamento come indesiderabile e potrebbero compromettere le relazioni con gli stakeholder già consolidate e l'azienda familiare stessa. Ciò potrebbe avere l'effetto di ridurre le prestazioni a causa dell'impatto negativo del nepotismo per diritto acquisito sul capitale sociale dell'azienda familiare (Amore et al., 2021).

Il nepotismo reciproco, invece, è considerato l'opposto del nepotismo basato sul diritto acquisito (Calabrò et al., 2018), attraverso il quale il "trasferimento di conoscenza tacita" tra il fondatore e i nipoti costituisce un fattore chiave per il successo, le prestazioni e la competitività dell'azienda familiare (Amore et al., 2021). Nel contesto del nepotismo in un'impresa familiare, questa conoscenza tacita può essere vista come una forma di know-how unico, nel senso di essere "personale, specifica al contesto e acquisita con l'esperienza", come descritto da D'Eredita e Barreto (2006). Il nepotismo reciproco è legato al contesto familiare attraverso l'interdipendenza reciproca dei suoi membri, la loro interazione e le norme culturali che obbligano i membri della famiglia a comportarsi in un certo modo. È stato riscontrato che quanto più elevato è il livello di fiducia reciproca e di allineamento degli obiettivi tra il fondatore e il parente nell'azienda familiare, tanto maggiori sono gli incentivi di quest'ultimo a ricambiare e ad agire come custode dell'organizzazione (Calabrò et al., 2018). Pertanto, il nepotismo reciproco può essere inteso come un trasferimento di conoscenza tacita tra il fondatore e il suo successore, ovvero il nepotista nell'azienda familiare, con il potenziale di garantire la sostenibilità dell'attività nelle mani della famiglia (Amore et al., 2021). Il nepotismo reciproco può quindi portare a una maggiore sostenibilità e stabilità aziendale, che a sua volta si riflette in prestazioni più elevate grazie alle conoscenze specifiche della famiglia coinvolta. Pertanto, attraverso il nepotismo reciproco, il capitale sociale dell'azienda familiare può essere rafforzato come una delle fonti importanti di competitività (Anderson & Reeb, 2003).

3.5. Conflitti di agenzia e meccanismi di governance nelle imprese familiari

3.5.1 Conflitti di agenzia tradizionali e intra-familiari

Il coinvolgimento della famiglia nella gestione aziendale genera ulteriori conflitti nelle imprese (Bennedsen et al., 2007). Inoltre, il perseguimento di obiettivi non economici crea sfide aggiuntive uniche e complesse per le imprese familiari (Minichilli et al., 2014). I meccanismi di governance familiare, tra cui principalmente riunioni di famiglia, consigli di famiglia o costituzioni familiari, svolgono un ruolo particolarmente importante nel successo a lungo termine di un'impresa familiare (Calabrò et al., 2018). I meccanismi di governance familiare regolano le relazioni della famiglia con l'impresa (Minichilli et al., 2014) e contribuiscono all'unità familiare e alla risoluzione dei conflitti (Amore et al., 2021). La costituzione familiare può implementare meccanismi per la prevenzione o la risoluzione dei conflitti, basati sulla promozione della comunicazione tra i membri della famiglia e sul rafforzamento della relazione tra la famiglia e l'impresa (Calabrò et al., 2018).

L'asimmetria informativa può generare un problema di azzardo morale quando un'impresa familiare (principale) assume un manager non familiare (agente) (Anderson & Reeb, 2003). L'opportunismo dell'agente rischia di compromettere gli interessi dei principali (Bennedsen et al., 2007). Questo conflitto principale-agente sarà meno grave in presenza di un CEO appartenente alla famiglia proprietaria (Amore et al., 2021), poiché la gestione familiare comporta un naturale allineamento degli interessi con la proprietà (Anderson & Reeb, 2003). Tuttavia, le imprese con un manager familiare non sono immuni da questo tipo di conflitto di agenzia. L'eterogeneità degli obiettivi tra i membri della famiglia minaccia anche il flusso di informazioni e il funzionamento dell'impresa (Minichilli et al., 2014). Tra i controbilanciamenti ai benefici della gestione familiare vi sono il potenziale nepotismo e comportamenti altruistici che danneggiano la performance dell'impresa. L'altruismo dei genitori è direttamente correlato agli atteggiamenti dei figli di sottrarsi alle responsabilità e di agire nel proprio interesse (Calabrò et al., 2018). Il comportamento altruistico rende difficile per i proprietari sanzionare pratiche familiari inappropriate (Bennedsen et al., 2007) e scoraggia persino l'impegno dei manager familiari (Minichilli et al., 2014), proteggendone l'entrenchment. Questo altruismo

asimmetrico tra i membri della famiglia (Bennedsen et al., 2007) limita il reclutamento di talenti, scoraggia la competizione tra agenti, riduce la professionalizzazione dei manager (Minichilli et al., 2014) e può favorire una sovra-remunerazione dei manager familiari rispetto al loro impegno (Amore et al., 2021).

Una costituzione familiare può promuovere la professionalizzazione dei manager familiari, attraverso l'implementazione di piani di successione, formazione e requisiti di esperienza per entrare nell'impresa. Per evitare conflitti, la nomina e la promozione dei membri della famiglia all'interno dell'impresa richiedono standard scritti a favore di competenza, qualificazione e merito (Calabrò et al., 2018). La professionalizzazione è un obiettivo generale delle costituzioni familiari che non dipende necessariamente dall'assunzione di un CEO non familiare (Minichilli et al., 2014). Associare la professionalizzazione ai CEO non familiari presuppone erroneamente che i membri della famiglia non siano professionisti.

Nel caso il manager non appartenga alla famiglia, la mitigazione del conflitto agente–principale richiede la progettazione di sistemi efficaci di incentivazione e valutazione delle performance per i manager, specialmente nelle imprese familiari con manager sia familiari sia non familiari (Chua et al., 2009). I piani di carriera per i manager non familiari sono un altro tipo di incentivo che consente di trattenere i talenti, facilitare il controllo sul CEO e professionalizzare la gestione. Oltre alla definizione degli incentivi, una costituzione familiare può stabilire meccanismi di controllo per i membri del consiglio di amministrazione e del team manageriale, al fine di disciplinare gli agenti e correggere i conflitti (Zellweger & Kammerlander, 2015).

3.5.2 Meccanismi di controllo

La governance nelle imprese familiari può essere considerata il risultato di una serie di decisioni prese dalla coalizione dominante per orientare e controllare il comportamento dell'impresa e dei membri della famiglia (Minichilli et al., 2014). Questi meccanismi di governance includono lo sviluppo di strutture adeguate a soddisfare i principali stakeholder delle imprese familiari (Anderson & Reeb, 2003) e per essere in grado di gestire efficacemente la sovrapposizione tra i sistemi familiari e aziendali (Bennedsen et al., 2007).

Le imprese familiari devono trovare modi efficaci per affrontare la crescente complessità familiare e aziendale che accompagna la crescita dell'azienda e l'espansione della famiglia. Nelle fasi iniziali, quando il fondatore agisce sia come proprietario che come manager (Amore et al., 2021), ci si aspetta una maggiore efficienza e migliori prestazioni. Tale efficienza è legata alle qualità personali del fondatore, che trova difficile condividere o delegare autorità e responsabilità ad altri attori, e alla sua visione della propria creazione (Calabrò et al., 2018). Tuttavia, quando la complessità aumenta, questa efficienza può diminuire, e i manager attuali e futuri devono affrontare i problemi associati alla crescita aziendale e alle transizioni familiari tra le generazioni (Ansari et al., 2014). È in questo momento che i meccanismi di governance possono svolgere un ruolo efficace nel garantire l'ordine e la professionalizzazione dei processi in un'impresa familiare in crescita e complessa. È stato teoricamente sostenuto che l'implementazione di diverse strutture di governance porti a un miglioramento delle prestazioni (Anderson & Reeb, 2003).

La letteratura sulle imprese familiari ha tradizionalmente posto l'attenzione su due sistemi sovrapposti, la famiglia e l'impresa, nonché sulla necessità di gestire le tensioni e le sovrapposizioni tra di essi (Bennedsen et al., 2007). Le strutture di governance svolgono un ruolo fondamentale in questo senso. Da un lato, la governance familiare è stata prescritta per affrontare le questioni familiari ed è particolarmente importante per costruire coesione, sviluppare una visione condivisa e ridurre i conflitti (Minichilli et al., 2014). La governance familiare è stata raccomandata sotto forma di consigli di famiglia (Calabrò et al., 2018). Inoltre, nella ricerca di una governance efficace e nell'ambito della crescente istituzionalizzazione delle imprese familiari (Minichilli et al., 2014), i ricercatori sottolineano che la complessità familiare può danneggiare sia la famiglia che l'impresa; pertanto, raccomandano politiche familiari per prevenire tali effetti negativi (Calabrò et al., 2018). In tal senso, la costituzione familiare, intesa come insieme di regole che disciplinano il rapporto tra la famiglia e l'impresa, diventa parte integrante della struttura di governance delle imprese familiari.

Dal punto di vista aziendale, la governance è stata prescritta per affrontare questioni aziendali relative all'organizzazione dell'amministrazione (supervisione, controllo, monitoraggio, ecc.). Queste questioni sono affrontate dal team di alta dirigenza (TMT) attraverso il comitato esecutivo e il consiglio di amministrazione (Anderson & Reeb,

2003; Bennedsen et al., 2007). Il consiglio di amministrazione è considerato il meccanismo formale per il monitoraggio, il controllo e lo sviluppo delle decisioni strategiche, mentre il comitato esecutivo è responsabile dell'attuazione delle decisioni strategiche prese a livello di consiglio. Pertanto, il consiglio di famiglia, il consiglio di amministrazione, il comitato esecutivo e la costituzione familiare rappresentano i meccanismi che costituiscono le strutture di governance delle imprese familiari (Calabrò et al., 2018; Bennedsen et al., 2007; Anderson & Reeb, 2003). Ricerche successive suggeriscono che l'esistenza di ciascuno di questi meccanismi rafforza la funzionalità degli altri (Amore et al., 2021) ed evidenzia la necessità di configurare strutture di governance per far fronte alle fasi specifiche del ciclo di vita dell'impresa familiare (Minichilli et al., 2014).

Capitolo 4 – La successione nelle imprese familiari

4.1 La successione

Le imprese familiari costituiscono un pilastro dell'economia globale, contribuendo in modo significativo all'occupazione, all'innovazione e alla stabilità economica a lungo termine (Anderson & Reeb, 2003). In Europa, le imprese familiari rappresentano una quota consistente dell'economia, dato che molte piccole e medie imprese (PMI) sono a conduzione familiare (Corbetta et al., 2011). La loro sopravvivenza è fondamentale non solo per la crescita economica, ma anche per il mantenimento della stabilità sociale, poiché garantiscono occupazione a lungo termine e favoriscono lo sviluppo della comunità (Lee, 2006). Tuttavia, una delle sfide più significative che le imprese familiari devono affrontare è quella di garantire la successione tra le generazioni (Bennedsen et al., 2007).

Il passaggio di un'azienda familiare a un successore continua a suscitare speranze, ansie e aspettative in ogni imprenditore di famiglia. Da un lato, l'attenzione si concentra sulla necessità di garantire la continuità operativa dell'impresa, affrontando questioni organizzative e di leadership, oltre a problemi relativi alle leggi in materia di successione

e fiscalità. Dall'altro lato, non si può ignorare la famiglia imprenditoriale, poiché anch'essa deve affrontare sfide nella selezione di uno o più successori al suo interno. È necessario risolvere le aspettative di parità di trattamento e di equità, valutare le competenze e prendere decisioni in merito alla selezione. La perdita di prestigio deve essere evitata a tutti i costi, poiché spesso può causare gravi conflitti familiari. Anche la gestione dei successori esterni alla famiglia, insieme alle aspettative che le persone nutrono nei confronti degli “estranei”, deve avvenire all'interno della famiglia. Per un'impresa familiare pochi momenti sono così critici quanto il processo di successione. L'intera organizzazione subisce in genere cambiamenti radicali, e all'interno della famiglia e del gruppo azionario è necessario chiarire e ridefinire funzioni, ruoli e attribuzioni. Infatti, molte crisi aziendali e casi di insolvenza possono essere ricondotti a processi di successione falliti.

Nonostante tutte le ricerche esistenti, la letteratura di consulenza e le innumerevoli checklist sull'argomento, non sembra esserci ancora una strategia di successo universalmente valida per le aziende familiari.

La successione è quindi un processo complesso e articolato che comporta il trasferimento della leadership, della proprietà e della responsabilità da una generazione all'altra. Nonostante la sua importanza, la successione spesso non viene gestita con successo, con molte imprese familiari che non riescono a superare la seconda o la terza generazione (Bennedsen et al., 2007). La ricerca indica che, mentre fino al 66% delle imprese familiari passa alla seconda generazione, solo il 10%-37% sopravvive fino alla terza generazione (Bennedsen et al., 2007). Queste statistiche evidenziano la necessità fondamentale di comprendere i fattori che influenzano il successo della successione. Uno dei principali ostacoli al successo della successione è la riluttanza della generazione successiva ad assumere la guida dell'azienda di famiglia (Ansari et al., 2014). Questo atteggiamento è spesso determinato da una combinazione di fattori individuali, quali valori, tratti della personalità e atteggiamenti nei confronti dell'imprenditorialità, nonché da dinamiche a livello familiare, quali l'attaccamento emotivo, le aspettative familiari e la conservazione dell'eredità (Amore et al., 2021).

In letteratura vi sono diversi studi che hanno provato a capire quali fattori possano effettivamente giocare un ruolo importante nei processi di successione nelle imprese familiari. Ad esempio, Ahmad et al. (2023) hanno analizzato alcuni aspetti, ma spesso si

tratta di variabili che sono state indagate una alla volta. È stato invece approfondito molto meno il rapporto tra la personalità e i valori del successore e le dinamiche della famiglia. La successione, infatti, non sembrerebbe dipendere da un unico fattore. La decisione di entrare in azienda e assumere un ruolo di responsabilità nasce dall'interazione di differenti aspetti. Da una parte vi possono essere gli interessi e i valori della famiglia, come il desiderio di mantenere l'impresa e la sua storia. Dall'altra si possono invece indicare le motivazioni, gli obiettivi e i valori personali del possibile successore. In tutti quei casi in cui tali elementi non sono in sintonia, il successore può scegliere di non prendere il controllo dell'azienda e questo potrebbe in qualche misura mettere anche a rischio la continuità stessa dell'impresa (Amore et al., 2021).

Per comprendere meglio questo processo, in questo paragrafo si è scelto di prendere come riferimento tre differenti quadri teorici: la ricchezza socio-emotiva (SEW), la teoria dell'autodeterminazione (SDT) e la teoria dei valori di Schwartz. L'obiettivo è osservare la successione da più punti di vista e in questo modo prendere in dovuta considerazione sia gli aspetti emotivi sia quelli legati alle motivazioni personali. La comprensione di come tali fattori possano vicendevolmente influenzarsi può aiutare a progettare un passaggio generazionale più efficace e più adatto alle esigenze della nuova generazione che sta per prendere le redini di una azienda a conduzione familiare.

La SEW fornisce una lente specifica per le famiglie d'impresa per comprendere le priorità non finanziarie che guidano il processo decisionale, come preservare il controllo familiare, mantenere l'attaccamento emotivo e garantire la continuità dell'eredità familiare (Minichilli et al., 2014). La SDT si concentra sui bisogni psicologici che guidano la motivazione individuale, quali autonomia, competenza e relazione, e spiega quanto siano pronunciati questi bisogni tra i successori con una chiara intenzione di rilevare l'azienda (Ansari et al., 2014). La teoria dei valori di Schwartz offre una comprensione strutturata dei valori umani in generale (Calabrò et al., 2018). È quindi possibile applicare questo quadro per mappare i valori dei successori lungo le loro decisioni, in particolare valori quali l'autodeterminazione, il raggiungimento, la benevolenza e la tradizione (Amore et al., 2021).

L'intenzione della generazione successiva di subentrare nell'azienda di famiglia è determinata da una complessa interazione tra valori individuali, tratti della personalità e dinamiche familiari. Per fornire una comprensione completa di questi fattori, il presente

paragrafo integra i modelli SEW, SDT e la Teoria dei Valori di Schwartz. Insieme, questi modelli analizzano le dinamiche a livello familiare, le motivazioni individuali e i principi guida che influenzano le intenzioni di successione nel tentativo di offrire al lettore una prospettiva multilivello su questo processo fondamentale.

I valori sono fondamentali per comprendere il comportamento umano e il processo decisionale. Per Schwartz (1994), i valori sono obiettivi e principi guida che caratterizzano la vita delle persone. Nella sua definizione dei valori, Schwartz si basa sui lavori fondamentali di Kluckhohn (1951) e Rokeach (1973), sottolineando che i valori influenzano il comportamento sociale e sono tra le componenti più importanti della vita umana. I valori forniscono un quadro di riferimento fondamentale per comprendere i vari eventi sociali nella società (Amore et al., 2021).

Bardi e Schwartz (2003) e Schwartz (1994) identificano dieci tipi di valori universali, basati su bisogni umani fondamentali quali la sopravvivenza biologica, l'interazione sociale e l'affiliazione al gruppo. Questi tipi di valori differiscono nei loro obiettivi motivazionali, che persistono nel tempo ma variano da individuo a individuo (Minichilli et al., 2014). I dieci tipi di valori sono classificati in quattro dimensioni di ordine superiore: auto-miglioramento, apertura al cambiamento, auto-trascendenza e conservazione. Si tratta di dimensioni che si configurano come i principali valori che guidano il comportamento delle persone e vengono raffigurate in un modello a forma di cerchio. I valori che sono simili tra loro si collocano vicini, mentre quelli che si oppongono sono più distanti (Minichilli et al., 2014). Ad esempio, chi dà importanza all'apertura al cambiamento solitamente tende a cercare nuove esperienze e innovazione. Al contrario, le persone che preferiscono la conservazione tendono ad attribuire un valore maggiore a concetti quali tradizione, alla stabilità e al rispetto delle regole. Questo modello quindi ci aiuta a comprendere in che modo i valori personali possano influenzare le motivazioni e le scelte delle persone.

A differenza dei tratti della personalità, i valori sono giudizi soggettivi che possono essere acquisiti e modificati nel tempo. Mentre i primi sono relativamente stabili e innati (Minichilli et al., 2014), i valori sono plasmatis dalle esperienze sociali e possono evolversi in risposta a diversi contesti personali e professionali (Amore et al., 2021). Nonostante la loro mutevolezza, i valori rimangono convinzioni durature che guidano atteggiamenti, giudizi e comportamenti (Amore et al., 2021). Influenzano il modo in cui gli individui

decidono cosa è fondamentalemente giusto o sbagliato, comprese le decisioni relative al proprio datore di lavoro e al posto di lavoro (Minichilli et al., 2014). Nel contesto delle imprese familiari, valori quali l'autodeterminazione, il successo e la tradizione svolgono un ruolo fondamentale nel plasmare le intenzioni dei successori di rilevare l'azienda. I tratti della personalità, d'altra parte, sono caratteristiche relativamente stabili che influenzano il modo in cui gli individui pensano, provano emozioni e si comportano (Bennedsen et al., 2007). La ricerca sulla personalità è una delle fonti più importanti per comprendere gli atteggiamenti e i comportamenti umani, compresi i risultati sul posto di lavoro. I cinque grandi tratti della personalità, estroversione, affabilità, coscienziosità, nevrosi e apertura alle esperienze, sono ampiamente utilizzati per collegare la personalità alla soddisfazione lavorativa, all'impegno, al comportamento di cittadinanza organizzativa e alle prestazioni lavorative (Anderson & Reeb, 2003). Gli studi dimostrano che gli individui tendono a cercare lavori in linea con la propria personalità, un principio che vale anche per gli imprenditori (Ansari et al., 2014). I tratti della personalità sono forti predittori del successo professionale (Anderson & Reeb, 2003) e sono sempre più riconosciuti come rilevanti nella ricerca sull'imprenditorialità. Ad esempio, i tratti della personalità influenzano la gestione aziendale, le decisioni di investimento e il trattamento dei dipendenti, tutti aspetti che hanno implicazioni significative sui risultati aziendali (Ansari et al., 2014). Nel contesto delle imprese familiari, i tratti della personalità sono particolarmente importanti per garantire la longevità dell'azienda. La ricerca di Ashraf et al. (2017) mostra che tratti come l'apertura alle esperienze, l'estroversione e la coscienziosità influenzano positivamente la sopravvivenza delle imprese familiari. Analogamente, Schröder et al. (2011) hanno evidenziato che i tratti della personalità possono effettivamente esercitare una loro influenza sulle scelte professionali delle persone, compresa la decisione di entrare a far parte dell'azienda di famiglia. Il modello dei "Big Five", proposto da Goldberg (1990), è spesso usato anche nel campo degli studi aziendali per descrivere la personalità. Esso comprende cinque caratteristiche principali. Il nevroticismo si riferisce alla tendenza a provare ansia e insicurezza emotiva. L'estroversione è legata alla socievolezza, all'energia e alla capacità di relazionarsi facilmente con gli altri. L'apertura alle esperienze indica curiosità, creatività e interesse per le novità. L'amabilità invece comprende cooperazione, disponibilità ed empatia. Infine, la coscienziosità è legata al senso di responsabilità, all'organizzazione e

all'impegno nel raggiungimento degli obiettivi. Per Minichilli et al. (2014), questi tratti sono abbastanza facili da osservare concretamente e quindi possono essere uno strumento utile per lo studio del comportamento delle persone, anche all'interno delle imprese familiari.

4.2 Teoria dell'autodeterminazione

La Teoria dell'Autodeterminazione (SDT), sviluppata da Ryan e Deci (2000), descrive i principali fattori che influiscono sulla motivazione delle persone. Identifica tre bisogni fondamentali: autonomia, competenza e relazione. L'autonomia è il bisogno di poter compiere scelte liberamente. La competenza riguarda il sentirsi preparati e capaci di svolgere un compito. La relazione, invece, è il bisogno di intrattenere buoni rapporti con gli altri e di sentirsi parte di un gruppo. Se questi bisogni trovano soddisfazione, le persone tendono ad essere più motivate, a sentirsi meglio e a ottenere risultati migliori. Se invece non vengono soddisfatti, la motivazione e il benessere personale possono diminuire (Amore et al., 2021).

La teoria distingue anche tra due tipi di motivazione. La motivazione autogena nasce dall'interesse personale o dalla convinzione che un'attività sia importante. La motivazione controllata, invece, dipende maggiormente da pressioni esterne o dall'obbligo di fare qualcosa. Per Minichilli et al. (2014), la motivazione autogena è quella che favorisce in modo più efficace l'impegno, la perseveranza, la creatività e il benessere personale.

Nel contesto delle imprese familiari, la SDT offre una prospettiva preziosa, ma spesso trascurata, per comprendere i processi di successione da un punto di vista individuale (Ansari et al., 2014). La ricerca evidenzia che gli ambienti che sostengono l'autonomia favoriscono la motivazione intrinseca nei successori, rafforzando il loro impegno e l'efficacia della leadership. I successori che percepiscono fiducia e sostegno all'autonomia da parte dei leader in carica sono più propensi a impegnarsi nell'azienda di famiglia per interesse genuino piuttosto che per pressioni esterne, il che si è dimostrato essere un fattore predittivo di transizioni di successo (Amore et al., 2021; Bennedsen et al., 2007). La competenza si sviluppa non solo attraverso lo sviluppo delle abilità, ma anche affrontando i bisogni psicologici, poiché trascurarli può minare la volontà dei

successori di impegnarsi, anche se possiedono le competenze tecniche necessarie (Ansari et al., 2014). La relazionalità, che comprende i rapporti con la famiglia e gli stakeholder, è altrettanto critica, poiché legami sicuri e di sostegno favoriscono la fiducia, l'interiorizzazione dei valori e l'impegno a lungo termine (Bennedsen et al., 2007).

4.3 Ricchezza socio-emotiva

La ricchezza (spesso indicata anche con “patrimonio”) socio-emotiva (SEW) è uno dei costrutti più diffusi utilizzati per spiegare il comportamento delle imprese familiari. In base a questo concetto teorico, a suo tempo sviluppato da Gómez-Mejía et al. (2007), i proprietari familiari non assumerebbero le loro decisioni gestionali soltanto sulla base del guadagno finanziario. I proprietari familiari molto spesso attribuirebbero una grande importanza anche ad altri aspetti, tra cui il mantenimento del controllo dell'azienda, la salvaguardia dell'identità familiare e il rafforzamento del legame emotivo con l'azienda. Queste priorità spesso influenzano le decisioni in modi che si discostano dalla logica economica tradizionale, poiché le imprese familiari possono dare la priorità all'eredità a lungo termine e agli obiettivi relazionali rispetto ai guadagni finanziari a breve termine. Questa prospettiva si è dimostrata particolarmente utile per spiegare comportamenti come l'avversione al rischio, le preferenze di successione e la gestione degli stakeholder nelle imprese familiari (Amore et al., 2021).

In sostanza, la teoria SEW suggerisce che le imprese familiari sono motivate dal desiderio di proteggere e valorizzare il proprio patrimonio socio-emotivo, il che può portare sia a punti di forza che a vulnerabilità. Da un lato, questa attenzione può favorire la fiducia, la lealtà e la visione a lungo termine, creando vantaggi competitivi in aree come le relazioni con gli stakeholder e la continuità intergenerazionale. D'altro canto, può portare a decisioni che danno priorità agli interessi familiari a scapito delle prestazioni aziendali, come il mantenimento di membri della famiglia non sufficientemente qualificati in ruoli di leadership o la resistenza agli investimenti esterni per mantenere il controllo (Bennedsen et al., 2007; Amore et al., 2021). I critici della SEW hanno sottolineato che i suoi confini concettuali rimangono in qualche modo ambigui, rendendo difficile una misurazione coerente tra i vari studi (Minichilli et al., 2014). Inoltre, la teoria è stata

criticata per aver generalizzato eccessivamente le imprese familiari come un gruppo omogeneo, spesso trascurando la diversità di obiettivi, strutture e strategie che esistono all'interno di questa forma organizzativa (Calabrò et al., 2018). Nell'ambito più specifico della ricerca sulle imprese familiari, si può affermare che la SEW abbia dato una preziosa lente per esaminare in che modo interagiscono dinamiche familiari e risultati aziendali. In letteratura vi sono infatti diverse ricerche che hanno dimostrato come il desiderio di preservare la SEW in molti casi possa altresì influenzare la pianificazione della successione. Spesso le imprese familiari favoriscono i successori membri della famiglia rispetto ai candidati esterni, anche in quei casi in cui questi ultimi potrebbero essere più qualificati (Bennedsen et al., 2007). Sebbene questo approccio possa rafforzare l'identità e la continuità familiare, può anche ostacolare l'innovazione e l'adattabilità, poiché le imprese possono opporsi ai cambiamenti che minacciano le loro priorità socio-emotive (Anderson & Reeb, 2003). Inoltre, mentre la SEW ha arricchito la nostra comprensione del comportamento delle imprese familiari, la sua applicazione è stata criticata per la mancanza di integrazione con quadri teorici più ampi, limitando la sua capacità di contribuire al più vasto campo della ricerca organizzativa (Minichilli et al., 2014). Nonostante queste limitazioni, la SEW rimane un potente quadro di riferimento per esplorare le motivazioni e i compromessi unici che definiscono le imprese familiari. Sottolineando l'importanza degli obiettivi non finanziari, ha permesso di ampliare la nostra comprensione su come le imprese familiari gestiscano il rapporto tra obiettivi economici e dimensione emotiva.

Nel contesto della successione nelle imprese familiari, i tratti della personalità interagiscono con i valori e le dinamiche familiari per plasmare le intenzioni di successione. Si pensi, ad esempio, al caso in cui vi sia un successore con un'elevata apertura alle esperienze. Questo potrebbe dare valore all'autodeterminazione e all'innovazione e in questo modo si allineerebbe col bisogno di autonomia della Teoria della motivazione specificata (SDT) ma potenzialmente potrebbe anche entrare in conflitto con l'enfasi della SEW sulla tradizione. Analogamente si pensi invece al caso di un successore con un'elevata coscienziosità. Questo potrebbe prosperare in un ambiente strutturato in cui avrebbe la possibilità di dimostrare la propria competenza.

L'intenzione di successione, definita come la volontà e la motivazione della generazione successiva a rilevare l'azienda di famiglia, è il risultato di questi fattori interagenti. I

giovani cresciuti in un'azienda di famiglia spesso si trovano di fronte alla domanda se vogliono rilevare l'azienda, intraprendere un'attività in proprio o lavorare al di fuori dell'azienda di famiglia. Questa decisione è influenzata da una serie di fattori, tra cui le ambizioni personali, le aspettative familiari e le considerazioni finanziarie (Ansari et al., 2014; Amore et al., 2021; Bennedsen et al., 2007). Ad esempio, i successori possono essere motivati dal desiderio di realizzare le proprie ambizioni e idee, dalla pressione di soddisfare le aspettative familiari o dalla possibilità di ottenere benefici economici. La ricerca dimostra che la motivazione intrinseca, sostenuta dalla fiducia e dall'incoraggiamento della generazione che cede il testimone, gioca un ruolo fondamentale nel plasmare le intenzioni di successione (Amore et al., 2021). I valori personali, i tratti della personalità e le competenze devono essere in linea con le esigenze dell'azienda di famiglia affinché la transizione abbia successo. I successori che sono interessati all'azienda provano un senso di responsabilità e sono disposti a lavorare a stretto contatto con i membri della famiglia sono più propensi a subentrare nella gestione dell'azienda. Al contrario, coloro che danno priorità all'indipendenza o hanno valori in conflitto potrebbero scegliere percorsi di carriera alternativi (Bennedsen et al., 2007).

Capitolo 5 – Il contesto italiano

5.1 Struttura e rilevanza delle imprese familiari in Italia

Per il presente capitolo si è preso a riferimento la 15^a edizione dell'Osservatorio AUB. Il rapporto conferma la notevole importanza delle imprese familiari, che rappresentano il 65% (pari a 11.635) del numero totale delle imprese italiane, senza variazioni rispetto all'edizione precedente.

Dopo le difficoltà determinate dalla pandemia, le imprese a conduzione familiare hanno fatto registrare una forte ripresa nel 2021. Il fatturato è aumentato di oltre il 20%, con una crescita superiore a quella registrata dalle imprese non a conduzione familiare. Lo stesso trend positivo è proseguito anche nella prima metà del 2022, per lo meno tra le società quotate in borsa, per le quali erano disponibili i dati. A livello regionale, le migliori

performance sono state osservate nelle Marche, in Lombardia e in Liguria. Se si analizzano invece i vari settori manifatturieri, gli aumenti più alti del fatturato sono stati osservati nelle aziende produttrici di prodotti metallici, gomma e materie plastiche, prodotti chimici e mobili. La crescita è stata invece più moderata nei settori della moda, farmaceutico e dell'ingegneria meccanica.

I risultati sono stati positivi anche dal punto di vista della redditività. Nel 2021, il rendimento del capitale proprio (ROE) delle imprese a conduzione familiare ha raggiunto il 13,6%, superiore al 13,0% registrato nel 2019. La stessa tendenza è evidente dai dati disponibili per il primo semestre del 2022 relativi alle società quotate, con un ROE dell'8,3%, superiore al 6,9% registrato nel periodo pre-pandemia.

Le differenze regionali mostrano alcuni spunti interessanti. Alcuni territori del Sud Italia, come la Calabria, la Campania e la Sicilia, hanno registrato performance particolarmente solide, a dimostrazione della capacità delle imprese familiari locali di sviluppare modelli di business competitivi. Da un punto di vista settoriale, praticamente tutti i settori hanno fatto segnare un miglioramento della redditività. Le uniche eccezioni sono state il settore cartario e della stampa e quello farmaceutico, che hanno comunque continuato a mantenere livelli elevati di redditività. Tra i settori con le migliori performance spiccano l'elettronica, i trasporti, la moda e l'arredamento.

Un'altra caratteristica delle imprese familiari italiane è la loro longevità. Delle cento aziende più antiche ancora in attività in tutto il mondo, tredici hanno sede in Italia. Tra queste figurano le Fonderie Pontificie Marinelli, fondate nell'anno 1000, Barone Ricasoli (1141), Barovier & Toso (1295), Torrini (1369) e Marchesi Antinori (1385). Anche il mercato azionario conferma l'importanza delle imprese a conduzione familiare nell'economia italiana. La Borsa di Milano è il secondo mercato più grande all'interno del gruppo Euronext in termini di numero di società quotate e quello con la più alta percentuale di imprese a conduzione familiare, che rappresentano circa il 75% delle società quotate. Inoltre, insieme alla Francia, l'Italia è tra i paesi europei in cui i proprietari familiari detengono, in media, le quote di controllo più elevate, pari a circa il 60% del capitale sociale.

Importante è stato il contributo in termini occupazionali. Le imprese familiari hanno evidenziato un incremento occupazionale pari al 7,3% rispetto al 2019, mostrando una performance migliore rispetto alle imprese non familiari. Questo andamento risulta

coerente con quanto osservato anche nel periodo successivo alla crisi economico-finanziaria del 2009.

Tabella 6. Andamento dell'occupazione

Assetto proprietario	2019	2020	2021	2022	Delta 2019-2022	Delta % 2019-2022
Familiari	2.657.886	2.717.846	2.817.450	2.851.885	194.000	7,3%
Non Familiari	2.696.238	2.769.164	2.790.178	2.817.259	121.021	4,5%
Totale	5.354.124	5.487.010	5.607.628	5.669.144	315.021	5,9%

Assetto proprietario	2008	2009	2010	2011	Delta 2008-2011	Delta % 2008-2011
Familiari	1.634.481	1.575.277	1.725.124	1.752.217	117.736	7,2%
Non Familiari	2.237.454	2.136.650	2.242.247	2.300.439	62.985	2,8%
Totale	3.871.935	3.711.927	3.967.401	4.052.656	180.721	4,7%

Fonte: XV Edizione dell'Osservatorio AUB

5.2 Assetti proprietari, governance e modelli di leadership

In Italia, la proprietà e il controllo familiari rimangono caratteristiche centrali sia delle grandi che delle piccole imprese. Il recente processo di privatizzazione che ha coinvolto gli ex conglomerati statali ha ulteriormente rafforzato il ruolo del capitalismo familiare all'interno del sistema economico italiano. Diverse aziende a conduzione familiare altamente dinamiche, come Benetton, Luxottica guidata da Del Vecchio, nonché Riva e Lucchini nel settore siderurgico, hanno acquisito quote significative di attività industriali e di distribuzione precedentemente controllate dallo Stato e legate alla produzione di ferro e acciaio. Allo stesso tempo, il graduale emergere di strutture gerarchiche all'interno delle reti produttive tradizionalmente disperse dei distretti industriali italiani non ha minato la centralità storica della famiglia come unità organizzativa fondamentale dell'impresa (Colli, Fernández e Rose, 2003).

Il panorama delle imprese familiari in Italia presenta diverse caratteristiche che lo distinguono da quello degli altri paesi europei. In Italia, il 66% delle imprese familiari è gestito esclusivamente da membri della famiglia, rispetto a una media di poco superiore al 30% in Europa. Sebbene questo modello rafforzi il legame tra famiglia e impresa, può anche limitare l'afflusso di competenze manageriali specializzate.

Solo il 14% delle aziende dichiara di avere un piano di successione formale e la maggior parte delle imprese familiari non considera la pianificazione della successione una priorità urgente nei prossimi 12 mesi, pur riconoscendone l'importanza. L'Italia si distingue anche per il numero significativo di imprenditori di età superiore ai 70 anni che continuano a gestire le loro aziende attraverso un processo decisionale altamente centralizzato, con scarsa delega di autorità.

Questo modello, tipico della prima generazione, può ostacolare la necessaria transizione verso strutture più articolate e definite, creando difficoltà quando arriva il momento di cedere la guida. I fondatori spesso vedono l'azienda come una creazione personale e, pur essendo consapevoli della necessità di evolversi, possono avere difficoltà a cedere il controllo alla generazione successiva.

5.3 La successione nelle imprese familiari italiane: caratteristiche e criticità

In varie pagine di questo elaborato abbiamo discusso di come, per un'azienda a conduzione familiare, il passaggio generazionale, come ampiamente messo in evidenza da quella che ormai costituisce una vasta letteratura aziendale, rappresenti senza dubbio uno dei momenti più delicati. Questo perché non si tratta semplicemente di scegliere a chi affidare la guida dell'azienda, ma di gestire un cambiamento radicale che interessa anche la famiglia. In questa fase, i legami familiari, le relazioni e la storia possono facilmente entrare in contrasto con le esigenze dell'azienda, che deve continuare a rimanere competitiva e a prendere decisioni efficaci. Non è quindi facile trovare un equilibrio tra questi due aspetti.

Queste difficoltà sorgono spesso quando il passaggio generazionale non è stato pianificato in anticipo. In assenza di un piano di successione chiaro, le incertezze aumentano e, in tali casi, è probabile che sorgano malintesi tra i membri della famiglia. Inoltre, non è detto che tutti gli eredi siano interessati a lavorare nell'azienda o possiedano le competenze necessarie per ricoprire posizioni dirigenziali al suo interno. Per questo motivo, è importante identificare in modo preventivo chi è realmente motivato e prepararlo in modo graduale ad assumersi nuove responsabilità.

Il processo di successione coinvolge anche l'imprenditore, che è chiamato a lasciare il timone dell'azienda, magari dopo una vita di servizio. Dopo tanti anni di lavoro, fare un passo indietro in questo modo può essere molto difficile. Per molti fondatori, l'azienda rappresenta una parte importante della loro vita e della loro identità. Accettare che la nuova generazione possa prendere decisioni diverse richiede fiducia e la volontà di abbracciare il cambiamento. Allo stesso tempo, chi subentra alla guida dell'azienda è chiamato a mantenere i valori che hanno permesso alla società di crescere, senza però dover rinunciare a introdurre nuove idee.

Se gestito in modo adeguato, tuttavia, il ricambio generazionale potrebbe rivelarsi anche un'opportunità di sviluppo. In molti casi, i successori possono apportare nuove competenze, avere maggiore familiarità con le tecnologie digitali e possedere una diversa capacità di interpretare i cambiamenti del mercato. Questi sono aspetti che potrebbero quindi favorire l'innovazione, l'ingresso in nuovi mercati e lo sviluppo di prodotti o servizi più adatti alle esigenze dei clienti.

Il passaggio di testimone rappresenta inoltre un momento che può servire come occasione per rivedere l'organizzazione dell'azienda. Infatti, vi sono aziende che approfittano di questa fase per rafforzare la propria governance. Ad esempio, alcune decidono di nominare amministratori con competenze in diversi ambiti o dirigenti esterni alla famiglia. Anche in questo caso, facendo riferimento ai risultati dell'Osservatorio AUB 2024, le aziende che, tra il 2012 e il 2022, hanno avuto consigli di amministrazione più diversificati (con una maggiore presenza di donne, giovani e professionisti esterni) sono riuscite a ottenere, in media, risultati migliori. Il contributo di competenze diversificate rende più equilibrate le decisioni e diminuisce il rischio che prevalgano solo le dinamiche familiari.

In questa fase, anche la definizione dei ruoli acquista particolare rilevanza. Nelle imprese familiari è infatti fondamentale distinguere chiaramente tra chi detiene la proprietà, chi è coinvolto nella governance e chi ricopre incarichi operativi. Se le responsabilità e i compiti sono definiti con chiarezza, si riducono i malintesi e ogni membro della famiglia può contribuire in base alle proprie capacità.

La preparazione dei successori, tuttavia, è un processo che richiede tempo. Non basta semplicemente nominare un nuovo amministratore. È necessario pianificare con largo

anticipo un percorso di crescita che consenta di acquisire esperienza sia all'interno che all'esterno dell'azienda. A riguardo è possibile individuare una serie di buone pratiche:

- Lavorare al fianco del fondatore;
- formazione;
- esperienza professionale in altre aziende.

Queste pratiche possono aiutare la nuova generazione a sviluppare competenze tecniche, capacità decisionali e una maggiore autonomia.

Anche il quadro normativo può agevolare questo processo. Da diversi anni ormai, il legislatore ha introdotto strumenti specifici destinati a semplificare il trasferimento dell'azienda tra generazioni. Tra questi vi sono le holding familiari, i patti familiari e gli incentivi fiscali previsti dal Decreto Legislativo 139/2024³. Tra le altre cose, questa misura legislativa prevede benefici specifici nei casi in cui l'azienda venga trasferita ai discendenti diretti e l'attività venga mantenuta per almeno cinque anni.

Accanto a questi aspetti giuridici ed economici, tuttavia, il dialogo tra i membri della famiglia riveste notevole importanza. Discutere in anticipo del futuro dell'azienda, condividere le aspettative e affrontare eventuali divergenze di opinione può contribuire a mitigare i conflitti e garantire così che il processo di successione proceda in modo più agevole. Le decisioni più efficaci sono spesso quelle che sono state elaborate nel tempo attraverso il coinvolgimento di tutte le parti interessate.

Anche il fondatore dovrebbe prepararsi gradualmente al cambiamento. Riducendo gradualmente il proprio coinvolgimento operativo, il successore potrà assumersi responsabilità crescenti senza creare vuoti di leadership. Tale processo consente inoltre all'imprenditore uscente di offrire sostegno e consulenza, pur lasciando spazio sufficiente a nuovi approcci gestionali.

Infine, la successione generazionale riguarda anche la proprietà dell'azienda. Le famiglie devono decidere come ripartire le quote, chi continuerà a essere coinvolto nella gestione e quali strumenti utilizzare per garantire la stabilità a lungo termine. Una struttura proprietaria ben organizzata facilita il processo decisionale strategico. Al contrario, una

³ D.Lgs. 18 settembre 2024, n. 139, recante "Revisione del sistema tributario in materia di imposte indirette sui trasferimenti di ricchezza", pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 231 del 2 ottobre 2024.

proprietà eccessivamente frammentata può rallentare lo sviluppo dell'azienda e aumentare i conflitti tra gli eredi.

Si può quindi ragionevolmente affermare che, nel contesto italiano, la successione generazionale rappresenta una delle principali sfide che le imprese familiari si trovano ad affrontare. Deve quindi essere affrontata per tempo. Occorre investire nella formazione dei successori. I meccanismi di governance devono essere rafforzati.

Altrettanto importante è favorire una comunicazione aperta tra i membri della famiglia; ciò aumenta infatti le possibilità di garantire la continuità dell'azienda. In ogni caso, preservare i valori costruiti nel tempo e, al contempo, introdurre nuove competenze e approcci è probabilmente il fattore più importante per garantire la crescita dell'azienda per le generazioni a venire.

Capitolo 6 – Placeholder CEO: una nuova forma di transizione nella leadership familiare

6.1 Definizione del placeholder CEO e caratteristiche distintive

La successione alla guida di un'azienda rappresenta una sfida notoriamente complessa per ogni organizzazione. Nelle imprese familiari, la sfida è ancora più ardua, dato che queste aziende presentano preferenze di successione multiple e potenzialmente contrastanti. Da un lato, le imprese familiari potrebbero preferire l'assunzione di membri della famiglia al fine di mantenere il controllo dell'azienda all'interno del nucleo familiare, sfruttare le risorse strategiche della famiglia (Bennedsen e Fan 2014) e godere di benefici privati non monetari (Burkart et al. 2002). D'altro canto, potrebbero preferire assumere professionisti dal mercato del lavoro manageriale, cercando di aumentare la redditività dell'azienda sfruttando competenze che non si trovano all'interno della famiglia (Morck et al., 2004; Perez-Gonzalez, 2006; Villalonga e Amit, 2006).

Tra le molte sfide legate all'organizzazione della successione di un CEO vi è la situazione in cui non è immediatamente disponibile un erede all'interno della famiglia di controllo. Fattori quali malattie impreviste del patriarca o ritardi nella genitorialità dovuti a

matrimoni multipli possono portare alla successione prima che il successore designato all'interno della famiglia sia considerato pronto. In queste circostanze, l'assunzione di un manager professionista esterno alla famiglia per un periodo temporaneo può rappresentare una strategia di successione efficace. Definiamo "amministratori delegati ad interim" quei manager esterni alla famiglia nominati in seguito alla partenza di un amministratore delegato di famiglia e successivamente sostituiti da un altro amministratore delegato di famiglia, spesso appartenente alla generazione successiva.

Diversi studi convergono sul fatto che il ricorso agli amministratori delegati ad interim possa aiutare a spiegare perché diverse aziende familiari in tutto il mondo mostrino una notevole longevità attraverso più generazioni. Sotto molti aspetti, questa pratica ricorda l'uso storico dei reggenti nelle monarchie. Nel Regno Unito, ad esempio, il meccanismo di successione è stato istituzionalizzato dal Parlamento nel 1937, stabilendo che un reggente dovesse essere selezionato tra i primi nella linea di successione al trono.

La letteratura esistente generalmente classifica i CEO non appartenenti alla famiglia come CEO professionisti a causa della loro mancanza di legami familiari e, cosa più importante, non tiene adeguatamente conto della natura potenzialmente temporanea del loro ruolo (Perez-Gonzalez, 2006; Bloom e Van Reenen, 2007; Bennedsen et al., 2007). Si sostiene che gli amministratori delegati "placeholder" possiedono caratteristiche distintive e svolgono un ruolo che differisce in modo significativo da quello dei tradizionali amministratori delegati professionisti. Questa distinzione mette in discussione i presupposti prevalenti riguardanti le tipologie di amministratori delegati nelle imprese familiari ed evidenzia la necessità di una comprensione più sfumata della leadership professionale all'interno della governance delle imprese familiari.

In generale, il Professional CEO, definito anche CEO non familiare, rappresenta un dirigente selezionato all'esterno della famiglia proprietaria sulla base delle proprie competenze gestionali, dell'esperienza maturata nel settore e della capacità dimostrata nel conseguimento di risultati economici e organizzativi. La scelta di affidare la guida dell'impresa a un manager esterno nasce frequentemente dall'esigenza di introdurre competenze specialistiche, rafforzare i processi di managerializzazione oppure accompagnare l'azienda in fasi particolarmente delicate, come percorsi di crescita dimensionale, ristrutturazione organizzativa o espansione internazionale.

L'assunzione di un amministratore delegato professionista può portare diversi vantaggi a un'azienda a conduzione familiare. In quanto estraneo alla cerchia familiare, l'amministratore esterno tende a prendere decisioni aziendali con maggiore autonomia ed è meno influenzato dai rapporti personali che possono esistere tra i membri della famiglia. Questa caratteristica dell'amministratore esterno può rendere più semplice implementare cambiamenti, investire in nuovi progetti e cogliere opportunità di crescita. In tanti casi, i manager esterni hanno maturato esperienza in altre aziende e possono quindi contribuire con competenze, contatti e metodi di gestione che aiutano a rendere l'azienda più competitiva. Inoltre, la loro retribuzione è spesso legata ai risultati, il che può incentivarli a migliorare le prestazioni dell'azienda.

Tuttavia, affidare la guida dell'azienda a un amministratore delegato esterno non è esente da difficoltà. Nelle imprese familiari, il rapporto tra proprietà e gestione è spesso molto stretto e gli obiettivi della famiglia non sempre coincidono con quelli del dirigente.

Di conseguenza, l'amministratore delegato potrebbe dare priorità a decisioni che avvantaggiano la propria carriera o la propria immagine professionale, piuttosto che focalizzarsi sugli interessi a lungo termine della famiglia proprietaria. Burkart, Panunzi e Shleifer (2003) mettono in evidenza proprio questo rischio. Gli autori, in particolare, avvertono che si possono manifestare conflitti tra i proprietari dell'azienda e coloro che ne sono incaricati della gestione. Per questo motivo, la presenza di un amministratore delegato professionista deve essere supportata da regole di governance chiare e un dialogo costante con la famiglia. Solo con queste condizioni diventa possibile mantenere un equilibrio tra l'autonomia gestionale e gli obiettivi dell'azienda.

Anche Morck, Stangeland e Yeung (2000) hanno approfondito le implicazioni del controllo familiare sulle performance economiche e sulle scelte strategiche delle imprese. Analizzando il contesto canadese, gli autori hanno introdotto l'espressione "Canadian disease" per descrivere i possibili effetti negativi derivanti dalla concentrazione ereditaria del controllo societario, associata a minori investimenti in ricerca e sviluppo e a una crescita economica meno dinamica. Tale prospettiva suggerisce che l'inserimento di manager esterni non costituisce automaticamente una soluzione priva di difficoltà, soprattutto nei casi in cui la famiglia continui a mantenere un controllo molto forte sull'impresa. In aggiunta, l'integrazione di un Professional CEO può risultare complessa a causa delle differenze culturali, valoriali e decisionali tra management e famiglia.

proprietaria. La difficoltà della famiglia nel delegare pienamente il controllo strategico può infatti produrre tensioni interne e rallentare l'attuazione dei cambiamenti organizzativi proposti dal nuovo management.

Il confronto tra Family CEO e Professional CEO rappresenta uno dei filoni più rilevanti all'interno della letteratura sulla corporate governance delle imprese familiari. Gli studi esistenti mostrano come non esista una configurazione manageriale universalmente migliore, poiché l'efficacia della leadership dipende da molteplici fattori legati al contesto competitivo, alla struttura proprietaria e alle caratteristiche dell'impresa. In questa prospettiva, Miller, Le Breton-Miller e Lester (2011), così come Cucculelli e Micucci (2008), evidenziano come gli effetti della successione varino significativamente in funzione delle condizioni organizzative e settoriali. In particolare, Cucculelli e Micucci, analizzando un ampio campione di imprese familiari italiane, hanno osservato che la successione familiare tende mediamente a produrre un peggioramento della performance aziendale; tuttavia, tale effetto negativo si riduce o addirittura si trasforma in un effetto positivo nelle imprese appartenenti a settori a bassa intensità tecnologica e nei casi in cui il passaggio generazionale sia stato pianificato con anticipo. Questo risultato sottolinea il ruolo centrale della preparazione della successione e della coerenza tra leadership e contesto competitivo.

Le differenze tra Family CEO e Professional CEO emergono in modo evidente soprattutto con riferimento alla performance aziendale. Le imprese guidate da membri della famiglia proprietaria mostrano frequentemente una maggiore continuità strategica e una più elevata stabilità nel lungo periodo. Tale comportamento deriva spesso dalla forte identificazione del CEO familiare con l'impresa, dalla volontà di preservare il patrimonio costruito dalla famiglia e dall'orientamento alla sopravvivenza intergenerazionale dell'azienda. Alcuni studi, come quelli di Anderson e Reeb (2003) e le successive ricerche di Amore et al. (2021) sulle cosiddette successioni "di ritorno", suggeriscono che un Family CEO adeguatamente qualificato possa contribuire positivamente alla creazione di valore. Diversamente, i Professional CEO tendono ad adottare strategie più aggressive e orientate alla crescita, privilegiando investimenti, acquisizioni, ristrutturazioni e processi di innovazione finalizzati alla massimizzazione del valore per gli azionisti nel breve e medio termine, come evidenziato anche da Fahlenbrach (2009).

La tipologia di CEO influenza, inoltre, le scelte finanziarie e la struttura del capitale dell'impresa. Le aziende guidate da Family CEO presentano generalmente livelli di indebitamento più contenuti, poiché la famiglia tende a privilegiare l'autofinanziamento al fine di evitare la perdita del controllo societario o la diluizione della proprietà familiare (Villalonga e Amit, 2006). Perez-Gonzalez (2006), studiando le successioni nelle imprese quotate statunitensi, ha evidenziato che le aziende che nominano un CEO appartenente alla famiglia registrano spesso performance inferiori rispetto a quelle che affidano la gestione a manager esterni.

Bennedsen et al. (2007), utilizzando indicatori quali il ROA e il rapporto mercato/valore contabile, riportano che le prestazioni delle aziende possono peggiorare se il ruolo di amministratore delegato viene affidato a un membro della famiglia con qualifiche meno adeguate. Nel loro studio, questo effetto potrebbe essere legato a decisioni guidate più da legami familiari che dalla competenza effettiva. Al contrario, un amministratore delegato professionista riesce spesso a mantenere rapporti migliori con banche e investitori e tende a promuovere strategie di crescita, investimento e diversificazione. Questa scelta, tuttavia, potrebbe anche accentuare i conflitti tra proprietari e management e comportare un livello di rischio più elevato. Volpin (2002), inoltre, sottolinea che in paesi come l'Italia, dove la tutela degli azionisti di minoranza è più debole, un amministratore delegato con risultati insoddisfacenti viene sostituito con minore facilità e questa circostanza può aumentare il rischio che egli persegua interessi diversi da quelli dei proprietari.

Un altro aspetto su cui si sono concentrati diversi studi riguarda l'innovazione. Per molto tempo si è ritenuto che gli amministratori delegati di famiglia fossero più cauti e meno inclini al cambiamento. Studi più recenti, tuttavia, rivelano un quadro diverso e meno definito. Amore et al. (2023), che hanno analizzato un ampio campione di imprese danesi, hanno riscontrato che la presenza di un amministratore delegato di famiglia può essere associata a una maggiore attività innovativa, misurata in base al numero di brevetti e alle relative citazioni. Questo risultato è ancora più evidente nei casi in cui il successore possiede una laurea in discipline quali l'ingegneria o l'economia aziendale. In questi casi, la combinazione di competenze tecniche, conoscenza del business e una visione a lungo termine appare favorire lo sviluppo di nuovi progetti e innovazioni.

Anche Miller, Le Breton-Miller e Lester (2011) hanno trovato delle differenze tra amministratori delegati di famiglia e amministratori delegati professionisti. I primi

tendono a dare priorità alla continuità aziendale, alla stabilità e a una gestione più prudente delle risorse. I manager esterni, d'altra parte, mostrano generalmente una maggiore disponibilità a investire, ad espandersi nei mercati internazionali anche grazie all'introduzione di cambiamenti all'interno dell'organizzazione.

Questa differenza può essere spiegata anche dalla teoria della Ricchezza Socio-Emotiva (SEW), secondo la quale le famiglie imprenditoriali non prendono decisioni basandosi esclusivamente sui risultati finanziari, ma cercano anche di proteggere la storia, i valori e l'identità costruiti nel tempo attorno all'azienda.

6.2 Le determinanti della nomina e il ruolo nella governance familiare

Quando un'azienda sta attraversando un periodo difficile, come una crisi, un cambio di proprietà o un passaggio generazionale, può decidere di affidare la gestione dell'attività a un manager solo per un periodo limitato. Questa è una soluzione temporanea progettata principalmente per evitare problemi gestionali e garantire che l'attività prosegua senza interruzioni mentre viene selezionato un nuovo amministratore delegato.

Il ruolo in questione è noto come CEO ad interim. Di solito si tratta di un dirigente di grande esperienza che accetta di guidare l'azienda solo per pochi mesi. Potrebbe essere una figura già presente in azienda oppure un manager esterno nominato dai proprietari. Il suo principale obiettivo non è quello di trasformare completamente l'azienda, ma di mantenere la stabilità, prendere le decisioni più urgenti e guidare l'organizzazione fino a quando il nuovo amministratore delegato non assumerà l'incarico.

Proprio a causa della natura temporanea del mandato, questi manager tendono spesso ad adottare strategie prudenti e conservative, limitando investimenti particolarmente rischiosi, operazioni straordinarie o incrementi significativi della leva finanziaria. La priorità diventa infatti la conservazione dell'equilibrio aziendale e la riduzione della volatilità in attesa della nuova leadership. Ballinger e Marcel (2010), studiando le successioni nelle imprese quotate statunitensi, hanno evidenziato come la presenza di interim CEO sia frequentemente associata a una riduzione della performance durante il periodo transitorio, interpretando tale risultato come una conseguenza della cosiddetta "paralisi strategica". Gli autori osservano tuttavia che questo effetto tende a ridursi nei

casi in cui l'interim CEO ricopra contemporaneamente anche il ruolo di presidente del consiglio di amministrazione, poiché una maggiore legittimazione formale rafforza la capacità decisionale del manager temporaneo.

Ancora più specifica è la figura del placeholder CEO, particolarmente diffusa nelle imprese familiari. In questi contesti il placeholder CEO svolge una funzione di custodia e protezione dell'impresa durante il passaggio generazionale, garantendo la continuità della governance fino a quando il successore familiare designato non sarà pronto ad assumere la leadership.

L'amministratore delegato ad interim è una figura particolare. Anche se non fa parte della famiglia proprietaria, nella pratica il suo comportamento spesso assomiglia più a quello di un amministratore delegato di famiglia che a quello di un amministratore delegato professionista. Il suo ruolo, infatti, non è quello di modificare la strategia aziendale, ma di guidarla attraverso una fase delicata, conservandone la stabilità e la continuità.

Questo ruolo può essere interpretato anche attraverso le teorie presentate in precedenza. Dal punto di vista della ricchezza socio-emotiva (SEW), l'amministratore delegato ad interim tenderà a tutelare i valori della famiglia, la sua identità e la continuità dell'azienda, evitando decisioni che potrebbero compromettere tale equilibrio. Se, invece, facciamo riferimento alla *stewardship theory*, il suo ruolo consiste nell'agire nell'interesse dell'azienda e della famiglia proprietaria, cercando di garantire una transizione ordinata piuttosto che il raggiungimento di risultati immediati. Infine, in base all'*agency theory*, la nomina di un manager temporaneo può anche ridurre alcuni rischi tipici del rapporto tra proprietà e gestione, poiché il mandato è limitato nel tempo e gli obiettivi sono chiaramente definiti dalla famiglia.

Per questi motivi, l'amministratore delegato "ad interim" non può essere considerato semplicemente come un manager esterno. Questo è un ruolo che cerca di mantenere un equilibrio tra le esigenze gestionali e gli interessi della famiglia, affidando al futuro amministratore delegato il compito di prendere le decisioni strategiche più importanti.

Negli ultimi anni, il tema del placeholder CEO ha iniziato ad assumere crescente rilevanza nella letteratura sulle imprese familiari, affermandosi come una possibile risposta strategica alle difficoltà e alle incertezze che caratterizzano i processi di successione manageriale. Le ricerche più recenti hanno progressivamente trasformato questa figura da semplice soluzione contingente a oggetto autonomo di analisi teorica ed empirica,

evidenziandone il ruolo specifico all'interno delle dinamiche di governance delle family business.

Tra i contributi più importanti in questo ambito vi è quello di Amore et al. (2024), considerato tra i primi studi ad aver formalizzato in modo sistematico il fenomeno. Attraverso l'utilizzo di un ampio database relativo a migliaia di imprese familiari giapponesi tra il 1949 e il 2015, gli autori hanno dimostrato che il ricorso a leadership temporanee rappresenta una pratica molto più diffusa di quanto precedentemente ipotizzato. Le evidenze mostrano infatti che, tra le nomine dei CEO non familiari, circa il 28% riguarda la nomina di un placeholder CEO. Attraverso questo studio si possono individuare diverse motivazioni alla base di questa scelta: consentire a un erede familiare di completare il proprio percorso di formazione ed esperienza, gestire tensioni e conflitti interni alla famiglia proprietaria oppure guadagnare tempo per individuare un successore stabile ritenuto adeguato. In questo modo, il placeholder CEO viene interpretato non più come un episodio eccezionale, ma come un vero e proprio strumento di governance utilizzato deliberatamente dalle famiglie imprenditoriali.

Gli studi sugli amministratori delegati ad interim hanno inoltre rivelato che una leadership temporanea può rivelarsi vantaggiosa nei periodi di cambiamento. Ballinger e Marcel (2010), dopo aver analizzato diverse aziende statunitensi, osservano che nei periodi in cui viene nominato un amministratore delegato ad interim, le prestazioni aziendali possono subire un calo, almeno nel breve termine. Questo fenomeno, tuttavia, è spesso correlato all'incertezza che accompagna un cambiamento ai vertici aziendali.

Secondo gli autori, il compito principale dell'amministratore delegato ad interim è garantire la continuità nella gestione dell'azienda fino alla nomina di un nuovo amministratore delegato. In questo modo, l'azienda può continuare a operare normalmente e si riduce il rischio di decisioni affrettate o di vuoti di leadership. Lo studio sottolinea inoltre che la fase di transizione tende ad essere gestita in modo più efficace quando l'amministratore delegato ad interim ricopre anche la carica di presidente del consiglio di amministrazione. Infatti, in queste situazioni, la presenza di un unico punto di riferimento facilita l'adozione di decisioni rapide e il mantenimento della stabilità organizzativa fino alla nomina dell'amministratore delegato permanente.

Un'interpretazione simile emerge anche dal lavoro di Fee, Hadlock e Pierce (2013), pubblicato sul *Review of Financial Studies*. Analizzando un vasto campione di imprese

presenti nel database Compustat, gli autori hanno studiato le modifiche alle politiche aziendali successive ai cambiamenti di leadership. Distinguendo tra successioni derivanti da eventi prevedibili, come pensionamenti o dimissioni, e successioni dovute a eventi improvvisi, come la morte inaspettata del CEO precedente, lo studio mostra che i manager con incarico temporaneo tendono generalmente ad adottare strategie prudenti e conservative. In particolare, questi CEO evitano cambiamenti radicali, riducono gli investimenti più rischiosi e limitano il ricorso alla leva finanziaria, confermando il loro ruolo di “custodi” della continuità aziendale piuttosto che di promotori di profonde trasformazioni strategiche.

Il ruolo del “CEO ad interim” può essere spiegato anche richiamando il concetto di continuità familiare. Bennedsen et al. (2021), nel loro studio sulle imprese giapponesi del dopoguerra, osservano che molte famiglie fondatrici sono riuscite a mantenere un ruolo importante nella leadership aziendale anche senza detenere una quota di maggioranza. Questo è stato reso possibile grazie a meccanismi di controllo che andavano oltre la semplice proprietà dell’azienda.

Da questo punto di vista, il “CEO di transizione” è una soluzione utile per guidare l’azienda attraverso una fase di transizione. Anche se non appartiene alla famiglia, gestisce l’azienda secondo le istruzioni dei proprietari e si impegna a sostenere i valori e gli obiettivi a lungo termine della famiglia. Il suo ruolo consiste soprattutto nel mantenere la stabilità all’interno dell’organizzazione fino a quando il successore individuato dalla famiglia non sarà pronto ad assumere la guida dell’azienda. Per questo motivo, l’amministratore delegato “di transizione” può essere visto come una figura particolare che contribuisce a garantire la continuità dell’attività senza quindi interrompere il percorso tracciato dalla famiglia imprenditoriale.

Questo approccio è stato recentemente approfondito da Amore et al. (2024), i quali dimostrano che il ricorso a CEO temporanei non rappresenta un fenomeno marginale o casuale, ma una strategia di governance diffusa e deliberata. I risultati mostrano infatti che oltre un quinto delle successioni familiari coinvolge l’utilizzo di un placeholder CEO incaricato di “mantenere il posto” in attesa dell’ingresso definitivo dell’erede familiare designato. I dati mostrano inoltre che il placeholder CEO rimane in carica in media per 4,52 anni, contro i 3,95 anni tipici di un CEO professionale, e presentano una tenure media all’interno dell’azienda di 26 anni, circa 5 anni in più rispetto ai CEO professionali.

La differenza principale tra un amministratore delegato ad interim e un amministratore delegato di transizione sta nel motivo per cui vengono nominati. Un amministratore delegato ad interim viene scelto in caso di eventi imprevisti, ad esempio se l'amministratore delegato si dimette, si ammala o viene a mancare. In tali casi, è necessario che qualcuno assuma immediatamente il controllo dell'azienda fino alla nomina di un nuovo amministratore delegato.

L'amministratore delegato "di transizione", invece, è nominato quando la famiglia ha già in mente un futuro successore, ma ritiene che questa persona non sia ancora pronta a guidare l'azienda. Per questo motivo, affida l'azienda a titolo temporaneo a un dirigente di fiducia, il cui compito è mantenere la stabilità e guidare l'azienda attraverso questa fase. In pratica, il placeholder CEO "tiene il posto" per il futuro erede, dando a quest'ultimo il tempo necessario per acquisire esperienza e prepararsi ad assumere la guida dell'azienda.

Le figure di leadership transitoria rappresentano oggi un campo di ricerca particolarmente interessante, poiché, nonostante la natura temporanea del loro mandato, possono esercitare effetti significativi e duraturi sulla traiettoria dell'impresa. Le decisioni prese durante la fase di transizione contribuiscono infatti a definire le condizioni organizzative, finanziarie e strategiche entro cui opererà il futuro leader. Questo aspetto assume un'importanza ancora maggiore nelle imprese familiari, dove il passaggio generazionale costituisce uno dei momenti di maggiore fragilità dell'intero ciclo di vita aziendale. In tali contesti, la scelta tra un traghettatore interno o un manager esterno non riguarda semplicemente la gestione temporanea dell'impresa, ma può incidere direttamente sulla continuità, sulla coesione familiare e sulla stessa sopravvivenza dell'organizzazione nel lungo periodo.

6.3 Impatti organizzativi e confronto con le altre forme di successione

Di fronte alla complessità del processo di successione, le imprese familiari devono affrontare una delle decisioni più delicate per la continuità aziendale: individuare il modello di leadership più adatto alla fase successiva del ciclo di vita dell'impresa.

In generale, quando un'azienda a conduzione familiare deve scegliere chi ne assumerà la guida, ci sono tre opzioni principali. La prima è affidare il ruolo a un membro della famiglia, la seconda è nominare un manager esterno e la terza prevede una soluzione temporanea, come un amministratore delegato ad interim o un amministratore delegato provvisorio, in attesa della decisione definitiva.

La soluzione più diffusa è quella di affidare la guida dell'azienda a un membro della famiglia. Questo rende più facile preservare la storia dell'azienda, i valori della famiglia e il modo in cui l'azienda è sempre stata gestita. Questa scelta è inoltre coerente con la teoria della ricchezza socio-emotiva (SEW), in base alla quale le famiglie imprenditoriali non perseguono solo risultati finanziari, ma desiderano anche mantenere il controllo dell'azienda, la propria reputazione e il patrimonio che hanno accumulato nel tempo.

Avere un amministratore delegato di famiglia può portare diversi vantaggi. I membri della famiglia conoscono bene l'azienda, sono spesso più impegnati nel perseguimento dei suoi obiettivi e tendono a pensare a lungo termine piuttosto che concentrarsi esclusivamente sui risultati immediati. Allo stesso tempo, tuttavia, questa scelta non è sempre la migliore. Se il successore è scelto solo perché è un membro della famiglia e non perché possiede le competenze necessarie, l'azienda potrebbe incontrare difficoltà gestionali e perdere il proprio vantaggio competitivo.

Amore et al. (2021) mettono in evidenza proprio questo punto. I loro studi mostrano che la successione familiare può dare buoni risultati quando il successore è adeguatamente preparato e realmente in grado di guidare l'azienda. Se, d'altra parte, i legami familiari sono l'unico fattore determinante, la famiglia rischia di affidare l'azienda a qualcuno che non è adeguatamente preparato. In questo caso, il desiderio di mantenere la continuità familiare può diventare un ostacolo, in particolare in mercati sempre più competitivi e in continua evoluzione.

Una seconda opzione consiste nella professionalizzazione della gestione attraverso la nomina di un Professional CEO esterno alla famiglia proprietaria. Questa scelta viene spesso adottata quando l'impresa raggiunge livelli di complessità tali da richiedere competenze specialistiche non disponibili all'interno della famiglia oppure nei casi in cui si renda necessario un profondo processo di ristrutturazione strategica e organizzativa.

Una seconda opzione è affidare la gestione dell'azienda a un amministratore delegato professionista, ossia un manager che non appartenga alla famiglia proprietaria. Tale scelta

può apportare nuove competenze, idee innovative e un approccio alla gestione dell'azienda più orientato all'efficienza. Un manager esterno può inoltre aiutare l'azienda a crescere, ad affacciarsi su nuovi mercati e ad attuare cambiamenti che la famiglia da sola potrebbe trovare più difficili da realizzare.

Naturalmente, questa soluzione presenta anche alcuni svantaggi. Un manager esterno potrebbe non condividere pienamente i valori della famiglia o avere obiettivi diversi da quelli dei proprietari. Inoltre, integrarsi in un'azienda familiare non è sempre semplice, poiché spesso esistono delicati equilibri che si sono sviluppati nel tempo e relazioni personali che possono rendere il suo lavoro più difficile.

Miller et al. (2007) sottolineano inoltre che non esiste una soluzione valida per tutte le imprese. Gli autori ritengono che la scelta tra un amministratore delegato di famiglia e uno professionista dipenda in larga misura dalle caratteristiche dell'azienda e dal contesto in cui opera. In situazioni più stabili, la gestione familiare può funzionare molto bene, mentre in mercati più dinamici e competitivi un manager esterno può dare un contributo maggiore. Allo stesso modo, Mullins e Schoar (2016) evidenziano che il successo di un amministratore delegato professionista dipende anche dal rapporto che riesce a costruire con la famiglia proprietaria. In caso di mancanza di fiducia o di una visione condivisa, sussiste il rischio che il processo di professionalizzazione non produca i risultati desiderati.

Proprio per questo motivo, in alcuni casi la famiglia preferisce una soluzione intermedia. Può infatti capitare che il successore designato non sia ancora pronto a guidare l'azienda, ma allo stesso tempo la famiglia non desideri affidare la gestione in modo permanente a un manager esterno. In tali situazioni, la nomina di un amministratore delegato ad interim può rappresentare un buon compromesso.

L'amministratore delegato ad interim ricopre proprio questo ruolo. Gestisce l'azienda per un periodo limitato, mantiene la stabilità all'interno dell'organizzazione e consente alla famiglia di preparare il futuro successore con maggiore tranquillità. Durante questo periodo, è anche possibile risolvere eventuali questioni interne e valutare con calma la struttura migliore per il futuro. In questo senso, la leadership temporanea non serve semplicemente a rinviare una decisione, ma contribuisce a ridurre i rischi che possono accompagnare la successione generazionale e ad affrontare questa fase con maggiore serenità.

Capitolo 7 – Conclusioni, implicazioni teoriche e manageriali

7.1 Sintesi dei risultati e contributi teorici

La successione del CEO è considerata uno dei momenti più critici nella vita di un'impresa, poiché comporta non soltanto la sostituzione di una figura manageriale, ma anche la ridefinizione degli equilibri di potere, il trasferimento del controllo tra generazioni e, spesso, un cambiamento nella visione strategica dell'organizzazione. Per questa ragione, la letteratura economico-manageriale ha dedicato ampio spazio allo studio delle dinamiche successorie e dei loro effetti sulla performance aziendale, cercando di comprendere quali fattori rendano tale processo particolarmente delicato nelle imprese familiari.

Uno degli studi più famosi su questo argomento è quello di Bennedsen et al. (2007). Gli autori hanno fatto un'analisi delle società a responsabilità limitata danesi tra il 1994 e il 2001. I ricercatori hanno messo a confronto le aziende che avevano vissuto un passaggio generazionale con altre simili che non avevano cambiato amministratore delegato nello stesso periodo.

Per rendere l'analisi più attendibile, i ricercatori hanno impiegato un metodo specifico. Hanno preso in esame il sesso del figlio maggiore dell'amministratore delegato uscente, in quanto nelle imprese familiari è più comune che venga scelto un figlio maschio come successore. In questo modo, sono stati in grado di valutare meglio gli effetti della successione familiare sulle prestazioni dell'azienda e diminuire il rischio che altri fattori influenzassero le conclusioni dello studio.

I risultati mostrano che il semplice fatto di cedere l'azienda a un figlio non garantisce di per sé risultati migliori. Infatti, nei casi in cui il successore non disponga di una formazione adeguata o di una precedente esperienza manageriale, le prestazioni dell'azienda tendono a peggiorare. Gli autori mostrano una riduzione della redditività e della produttività nelle imprese guidate da successori non sufficientemente qualificati. Secondo Bennedsen et al. (2007), questo sarebbe uno dei possibili effetti negativi del nepotismo, ossia la scelta di mettere la guida dell'azienda nelle mani di una persona sulla base dei legami familiari piuttosto che delle competenze.

Oltre agli effetti della successione, la ricerca su queste tematiche ha anche esaminato i fattori che influenzano la sostituzione dell'amministratore delegato nelle imprese familiari. Brunello, Graziano e Parigi (2003) a proposito del caso italiano, hanno notato che un cambio di amministratore delegato non dipende sempre dai risultati finanziari dell'azienda. In molte imprese familiari, anche le relazioni personali, l'equilibrio di potere tra i proprietari e il rapporto del manager con il consiglio di amministrazione svolgono un ruolo significativo. Questo vuol dire che, in alcuni casi, un amministratore delegato può rimanere in carica anche se le prestazioni dell'azienda sono insoddisfacenti. Per questo motivo, il consiglio di amministrazione svolge un ruolo importante, in quanto può promuovere una decisione basata sulla competenza o, al contrario, perpetuare situazioni inefficienti che rendono più difficile il cambio di leadership.

In questi ultimi anni, una serie di studi ha dimostrato che la successione può influenzare non solo i risultati finanziari di un'azienda, ma anche la sua capacità di innovazione. Un esempio è il lavoro di Amore, Bennedsen, Foss e Bordeerath (2023), che ha analizzato ancora una volta le aziende danesi. Anche in questo caso, gli autori hanno utilizzato un metodo statistico per valutare gli effetti della successione familiare. I risultati indicano che, in determinate situazioni, la nomina di un amministratore delegato di famiglia può favorire l'innovazione. Le imprese guidate da un successore di famiglia, infatti, hanno registrato un numero maggiore di brevetti e citazioni nei cinque anni successivi al cambio di leadership. Tale effetto risulta ancor più marcato se il nuovo amministratore delegato ha una formazione in ingegneria o in economia aziendale. Gli autori sostengono che le famiglie imprenditoriali tendono a ragionare in termini di orizzonti temporali più lunghi e sono quindi più disposte a sostenere investimenti che producono risultati nel tempo, anche se non garantiscono benefici immediati. Lo studio sottolinea quindi che la gestione familiare può presentare alcuni svantaggi nel breve termine, ma allo stesso tempo può contribuire a costruire vantaggi competitivi più duraturi attraverso l'innovazione.

Non tutti i ricercatori, tuttavia, si sono concentrati sui risultati economici. Handler (1994) e Le Breton-Miller e Miller (2007) fanno notare che il successo della successione dipenderà anche da come viene organizzato il passaggio di consegne tra l'amministratore delegato uscente e quello entrante. Per questi autori, la semplice scelta di una persona competente non è sufficiente. È ugualmente importante preparare il successore, definire chiaramente i ruoli e gestire efficacemente i rapporti tra i membri della famiglia. La

successione, quindi, non dovrebbe essere concepita come un semplice cambio al vertice, ma come un processo che richiede tempo e un'attenta pianificazione. In quest'ottica, figure quali l'amministratore delegato ad interim o l'amministratore delegato di transizione possono essere utili poiché consentono al passaggio generazionale di avvenire in modo più graduale, riducendo i rischi per l'azienda e concedendo alla famiglia il tempo necessario per completare la transizione.

7.2 Implicazioni manageriali e operative

La nomina di un placeholder CEO può essere interpretata come una soluzione di equilibrio strategico adottata in fasi particolarmente delicate della vita dell'impresa, soprattutto quando i conflitti tra proprietà familiare e management rischiano di compromettere la stabilità organizzativa e la continuità decisionale. Nelle imprese familiari, infatti, il problema principale di governance non riguarda esclusivamente il classico conflitto tra manager e azionisti diffusi tipico delle public companies, ma si sviluppa spesso attorno alla tensione tra la famiglia controllante, gli eventuali azionisti di minoranza e i manager esterni. La famiglia proprietaria, soprattutto quando mantiene un forte coinvolgimento diretto nella gestione, tende a percepire con cautela l'ingresso di un CEO esterno dotato di ampi margini di autonomia e di un mandato stabile nel lungo periodo. Il timore è che un manager professionale possa progressivamente consolidare il proprio potere decisionale, perseguire obiettivi personali o ridurre la capacità della famiglia di influenzare le scelte strategiche dell'impresa. Burkart, Panunzi e Shleifer (2003) evidenziano proprio come questa preoccupazione possa spingere le famiglie imprenditoriali a rinunciare a manager esterni altamente qualificati pur di preservare il controllo diretto dell'azienda, accettando talvolta livelli di efficienza inferiori derivanti dall'affidamento della leadership a membri familiari meno competenti.

In questo scenario, il placeholder CEO rappresenta una figura capace di attenuare tali tensioni grazie alla natura temporanea e transitoria del proprio incarico. Proprio perché privo di una prospettiva di lungo periodo nella posizione apicale, il placeholder riduce il rischio percepito di comportamenti opportunistici e consente alla famiglia di mantenere il controllo strategico sull'evoluzione futura dell'impresa. A differenza del tradizionale

manager professionale, spesso interpretato dalla teoria dell'agenzia come un soggetto potenzialmente incline a massimizzare il proprio interesse personale, il placeholder CEO assume prevalentemente la funzione di custode temporaneo dell'organizzazione. Il suo compito principale non consiste tanto nell'imporre profonde trasformazioni strategiche, quanto nel preservare il valore economico, relazionale e identitario costruito dalla famiglia nel corso del tempo. In questa prospettiva, il placeholder diventa garante della continuità imprenditoriale e della stabilità organizzativa, assicurando che l'impresa possa affrontare il passaggio generazionale senza compromettere il patrimonio finanziario, culturale e reputazionale accumulato dalla famiglia proprietaria.

La prospettiva della Socio-Emotional Wealth (SEW) contribuisce ulteriormente a spiegare le ragioni alla base del ricorso a CEO temporanei nelle imprese familiari. Secondo questo approccio teorico, le famiglie imprenditoriali attribuiscono grande importanza non soltanto ai risultati economici dell'impresa, ma anche alla tutela dell'identità familiare, del prestigio sociale, del controllo e della continuità simbolica dell'organizzazione. Minichilli et al. (2014) mostrano come la perdita del controllo diretto venga spesso percepita dalle famiglie non solo come un rischio economico, ma anche come una minaccia all'identità collettiva del gruppo familiare. In tale contesto, il placeholder CEO svolge una funzione simile a quella di un "reggente": consente di rinviare il trasferimento definitivo del potere senza generare vuoti di leadership o situazioni di instabilità organizzativa. Questo periodo di "tempo sospeso" permette alla famiglia di individuare un successore realmente coerente con i propri valori, di preparare adeguatamente l'erede designato oppure di ricomporre eventuali conflitti interni tra differenti rami familiari che abbiano reso necessaria la transizione temporanea.

7.3 Limiti della ricerca e prospettive future

La successione dell'amministratore delegato è uno dei passaggi più delicati nella vita di un'impresa familiare. A differenza delle organizzazioni caratterizzate da una netta separazione tra proprietà e gestione, nelle imprese familiari un cambio al vertice coinvolge contemporaneamente dimensioni economiche, organizzative, relazionali e simboliche. La scelta di un successore, infatti, non riguarda esclusivamente l'identificazione della persona più adatta a guidare l'azienda, ma coinvolge questioni più

profonde quali la continuità dell'identità familiare, la salvaguardia dell'eredità imprenditoriale e la trasmissione dei valori che hanno accompagnato la crescita dell'azienda nel tempo.

In questo lavoro di tesi è stata presentata un'analisi che, a giudizio dello scrivente, ha messo in luce soprattutto come le imprese familiari rappresentino una realtà unica, in cui le considerazioni economiche sono inevitabilmente connesse alle dinamiche familiari. Questa caratteristica può diventare un punto di forza significativo, perché tende indubbiamente a favorire aspetti quali la continuità, la fiducia e una visione a lungo termine. Allo stesso tempo, tuttavia, può rendere più difficile in moltissimi casi assumere decisioni basate esclusivamente sulle competenze professionali, in particolare quando si affronta il delicato processo di successione generazionale.

L'analisi della letteratura pertinente ha fornito un quadro che dimostra come il processo di successione non possa essere considerato un semplice cambio di amministratore delegato. Al contrario, è chiaro che tale processo richiede tempo, pianificazione e un'adeguata preparazione sia da parte della famiglia che dell'azienda. La scelta del successore è importante, ma di per sé non è sufficiente. Regole chiare, strumenti di governance efficaci e una buona organizzazione possono anch'essi fare la differenza nel garantire una transizione ordinata.

È stato inoltre discusso il ruolo che soluzioni alternative potrebbero svolgere rispetto ai modelli tradizionali di successione. Ruoli quali l'amministratore delegato ad interim e l'amministratore delegato "placeholder" possono fornire un prezioso supporto nei casi in cui il successore familiare non sia ancora pronto, o quando la famiglia preferisca non affidare immediatamente la gestione a un manager esterno. In tali situazioni, una leadership temporanea può contribuire a mantenere la stabilità dell'azienda e a ridurre i rischi associati al cambiamento.

Un altro aspetto emerso dalla revisione della letteratura è che non esiste un'unica soluzione "migliore". La scelta tra un amministratore delegato di famiglia, un amministratore delegato professionista o una leadership temporanea dipende da molte variabili (caratteristiche dell'azienda, competenze disponibili, obiettivi della famiglia e contesto competitivo in cui opera l'azienda). Per questo motivo, ogni piano di successione dovrebbe essere valutato caso per caso; non possono esserci soluzioni valide per tutti.

Da un punto di vista pratico, questo lavoro suggerisce che le famiglie imprenditoriali dovrebbero affrontare la questione della successione con largo anticipo. Investire nella formazione dei futuri leader, definire criteri di selezione basati sulle competenze e rafforzare la governance aziendale può aumentare le probabilità di continuità e successo dell'azienda nel tempo.

In sostanza, il passaggio di consegne deve essere considerato come uno dei momenti più significativi nella vita di un'azienda familiare. Laddove questa transizione venga gestita con attenzione, può diventare non solo un periodo di cambiamento, ma anche un'opportunità per rivitalizzare l'organizzazione, valorizzare le competenze della nuova generazione e garantire la crescita dell'azienda negli anni a venire.

Infine, future ricerche potrebbero indagare il rapporto tra successione, innovazione e trasformazione strategica. L'idea sarebbe quella di verificare se la presenza di figure temporanee di leadership favorisca esclusivamente la conservazione dell'equilibrio esistente oppure possa rappresentare anche un'occasione di rinnovamento organizzativo e adattamento competitivo. In un contesto economico caratterizzato da crescente complessità, transizione tecnologica e cambiamenti generazionali sempre più rapidi, comprendere il ruolo delle diverse forme di leadership nelle imprese familiari rappresenta infatti una questione centrale non soltanto per la ricerca accademica, ma anche per la sopravvivenza e la competitività di una componente fondamentale del sistema produttivo italiano e internazionale.

Bibliografia

Ahmad, Z., Omar, R., & Quoquab, F. (2023). Understanding succession intentions in family businesses: The role of individual and contextual factors. *Journal of Family Business Management*, 13.

AIDAF-EY. (2024). XV Osservatorio AUB. Il ricambio al vertice nelle imprese familiari italiane: Minaccia o opportunità? A cura di Fabio Quarato e Carlo Salvato, con la supervisione scientifica di Guido Corbetta. Università Bocconi.

Amore, M. D., Bennedsen, M., Foss, N., & Bordeerath, B. (2023). CEO succession and innovation in family firms. Working paper.

Amore, M. D., Bennedsen, M., Le Breton-Miller, I., & Miller, D. (2021). Back to the future: The effect of returning family successions on firm performance. *Strategic Management Journal*, 42, 1432–1458. <https://doi.org/10.1002/smj.3273>

Amore, M. D., Bennedsen, M., Mehrotra, V., Shim, J., & Wiwattanakantang, Y. (2024). Placeholder CEOs.

Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance*, 58(3), 1301–1328. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00567>

Ansari, I. F., Goergen, M., & Mira, S. (2014). The determinants of the CEO successor choice in family firms. *Journal of Corporate Finance*, 28, 6–25. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.12.006>

Bain, N., & Band, D. (1996). The control environment. In *Winning ways through corporate governance* (pp. 109–139). Palgrave Macmillan.

Ballinger, G. A., & Marcel, J. J. (2010). The use of an interim CEO during succession episodes and firm performance. *Strategic Management Journal*, 31(3), 262–283. <https://doi.org/10.1002/smj.808>

Bennedsen, M., & Fan, J. P. (2014). The family business map. In *The Family Business Map: Assets and Roadblocks in Long-Term Planning* (pp. 83–108). Palgrave Macmillan.

- Bennedsen, M., Mehrotra, V., Shim, J., & Wiwattanakantang, Y. (2021). Dynastic control without ownership: Evidence from post-war Japan. *Journal of Financial Economics*, 142, 831–843. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.06.018>
- Bennedsen, M., Nielsen, K., Pérez-González, F., & Wolfenzon, D. (2007). Inside the family firm: The role of families in succession decisions and performance. *Quarterly Journal of Economics*, 122(2), 647–691. <https://doi.org/10.1162/qjec.122.2.647>
- Bloom, N., & Van Reenen, J. (2007). Measuring and explaining management practices across firms and countries. *Quarterly Journal of Economics*, 122(4), 1351–1408. <https://doi.org/10.1162/qjec.2007.122.4.1351>
- Brunello, G., Graziano, C., & Parigi, B. (2003). CEO turnover in insider-dominated boards: The Italian case. *Journal of Banking & Finance*, 27(6), 1027–1051.
- Burkart, M., Panunzi, F., & Shleifer, A. (2003). Family firms. *Journal of Finance*, 58(5), 2167–2201. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00601>
- Calabrò, A., Minichilli, A., Amore, M. D., & Brogi, M. (2018). The courage to choose! Primogeniture and leadership succession in family firms. *Strategic Management Journal*, 39, 2014–2035. <https://doi.org/10.1002/smj.2760>
- Chen, X., Cheng, Q., Lo, K., & Wang, X. (2020). Family ownership and internal control weaknesses. *Contemporary Accounting Research*, 37(1), 429–463.
- Colli, A., Fernández Pérez, P., & Rose, M. (2003). National determinants of family firm development? Family firms in Britain, Spain and Italy in the nineteenth and twentieth centuries. *Enterprise and Society*, 4(1), 28–64.
- Cucculelli, M., & Micucci, G. (2008). Family succession and firm performance: Evidence from Italian family firms. *Journal of Corporate Finance*, 14(1), 17–31. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2007.11.001>
- De Vries, M. K., Guillén, L., Korotov, K., Carlock, R. S., & Florent-Treacy, E. (2010). Failure in family business coaching. In *The coaching kaleidoscope: Insights from the inside* (pp. 198–216).

- Fahlenbrach, R. (2009). Founder-CEOs, investment decisions, and stock market performance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 44(2), 439–466. <https://doi.org/10.1017/S0022109009090139>
- Fee, C. E., Hadlock, C. J., & Pierce, J. R. (2013). Managers with and without style: Evidence using exogenous CEO changes. *Review of Financial Studies*, 26(3), 567–601. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhs131>
- Handler, W.C. (1989), Methodological Issues and Considerations in Studying Family Businesses. *Family Business Review*, 2: 257-276. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1989.00257.x>
- Handler, W.C. (1994), Succession in Family Business: A Review of the Research. *Family Business Review*, 7: 133-157. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1994.00133.x>
- Handler, W. C., & Kram, K. E. (1988). Succession in family firms: The problem of resistance. *Family Business Review*, 1(4), 361–381.
- Hillier, D., & McColgan, P. (2004). An analysis of changes in board structure during corporate governance reforms.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2002). Investor protection and corporate valuation. *Journal of Finance*, 57(3), 1147–1170. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00457>
- Lee, J. (2006). Family firm performance: Further evidence. *Family Business Review*, 19(2), 103–114. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2006.00060.x>
- Miller, D., Le Breton-Miller, I., Lester, R. H., & Cannella Jr, A. A. (2007). Are family firms really superior performers? *Journal of Corporate Finance*, 13(5), 829–858. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2007.03.004>
- Miller, D., Le Breton-Miller, I., & Lester, R. H. (2011). Family firm governance, strategic conformity, and performance: Institutional vs. strategic perspectives. *Organization Science*, 22(1), 88–107. <https://doi.org/10.1287/orsc.1110.0728>

- Minichilli, A., Nordqvist, M., Corbetta, G., & Amore, M. D. (2014). CEO succession mechanisms and performance: A socioemotional wealth perspective. *Journal of Management Studies*. <https://doi.org/10.1111/joms.12095>
- Morck, R., Stangeland, D., & Yeung, B. (2000). Inherited wealth, corporate control and economic growth: The Canadian disease? In R. Morck (Ed.), *Concentrated corporate ownership* (pp. 319–369). University of Chicago Press.
- Morck, R., & Yeung, B. (2004). Family control and the rent-seeking society. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28(4), 391–409. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2004.00053.x>
- Mullins, W., & Schoar, A. (2016). How do CEOs see their roles? Management philosophies and styles in family and non-family firms. *Journal of Financial Economics*, 119(1), 24–43. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2015.08.011>
- Neubauer, F., & Lank, A. (1998). *The family business: Its governance for sustainability* (pp. 65–67). Macmillan Press.
- Nordqvist, M., & Melin, L. (2002). The dynamics of family firms: An institutional perspective on corporate governance and strategic change. In *Understanding the small family business* (pp. 108–124). Routledge.
- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD). (2005). *Glossary of statistical terms*.
- Pérez-González, F. (2006). Inherited control and firm performance. *American Economic Review*, 96(5), 1559–1588. <https://doi.org/10.1257/aer.96.5.1559>
- Purkayastha, S., Veliyath, R., & George, R. (2019). The roles of family ownership and family management in the governance of agency conflicts. *Journal of Business Research*, 98, 50–64. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.01.024>
- Quarato, F., & Salvato, C. (2024). XV Edizione dell'Osservatorio AUB: Il ricambio dei CEO nelle imprese familiari italiane: minaccia o opportunità? Osservatorio AUB.

- Rizzotti, D., Frisenna, C., & Mazzone, R. (2017). The impact of family owners' monitoring on CEO turnover decisions and the role of trust. *Journal of Management & Governance*, 21(3), 599–621. <https://doi.org/10.1007/s10997-016-9367-z>
- Rokeach, M. (1973). *The nature of human values*. Free Press.
- Ryan, R. M., & Deci, E. L. (2000). Intrinsic and extrinsic motivations: Classic definitions and new directions. *Contemporary Educational Psychology*, 25(1), 54–67. <https://doi.org/10.1006/ceps.1999.1020>
- Sharma, P. (2004). An overview of the field of family business studies: Current status and directions for the future. *Family Business Review*, 17(1), 1–36. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2004.00001.x>
- Schmidt, R. H. (2003). Corporate governance in Germany: An economic perspective (No. 118). Working Paper Series: Finance & Accounting. <https://doi.org/10.2139/ssrn.477761>
- Schröder, E., Schmitt-Rodermund, E., & Arnaud, N. (2011). Career choice intentions of adolescents with a family business background. *Family Business Review*, 24(4), 305–321. <https://doi.org/10.1177/0894486511416977>
- Schulze, W. S., & Kellermanns, F. W. (2015). Reifying socioemotional wealth. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(3), 447–459. <https://doi.org/10.1111/etap.12159>
- Schwartz, S. H. (1994). Are there universal aspects in the structure and contents of human values? *Journal of Social Issues*, 50(4), 19–45. <https://doi.org/10.1111/j.1540-4560.1994.tb01196.x>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737–783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385–417. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.12.005>

Volpin, P. (2002). Governance with poor investor protection: Evidence from top-executive turnover in Italy. SSRN Working Paper. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00071-5](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00071-5)

Warner, J., Watts, R., & Wruck, K. (1988). Stock prices and top management changes. *Journal of Financial Economics*, 20(1–2), 461–492. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(88\)90054-2](https://doi.org/10.1016/0304-405X(88)90054-2)

Westhead, P. and Cowling, M. (1998) Family Business Research: The Need for a Methodological Rethink. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23, 31-57.

Weisbach, M. S. (1988). Outside directors and CEO turnover. *Journal of Financial Economics*, 20(1–2), 431–460. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(88\)90053-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(88)90053-0)

Zellweger, T. M., Nason, R. S., Nordqvist, M., & Brush, C. G. (2013). Why do family firms strive for nonfinancial goals? An organizational identity perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37(2), 229–248. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2011.00466.x>

Zellweger, T., & Kammerlander, N. (2015). Family, wealth, and governance: An agency account. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(6), 1281–1303. <https://doi.org/10.1111/etap.12182>

Sitografia

Baldi, F., & Mancini, V. (2023). *Ecosistema start-up, PMI e aziende familiari in Italia: panorama attuale e opportunità legate a innovazione, finanziamenti e sostenibilità*. Rome Business School.

XV Osservatorio AUB. *Il ricambio al vertice nelle imprese familiari italiane: Minaccia o opportunità?* A cura di Fabio Quarato e Carlo Salvato, con la supervisione scientifica di Guido Corbetta. Università Bocconi.

Istituto Nazionale di Statistica (ISTAT). (2023). *Censimento permanente delle imprese 2023: primi risultati*.

