

PRINCIPALI PER IL GOVERNO DELLE SOCIETÀ' NON QUOTATE A CONTROLLO FAMILIARE. CODICE DI AUTODISCIPLINA

Alessandro Minichilli

Full Professor, Bocconi University
Associate Dean for Faculty, SDA Bocconi
SDA Professor of Strategic and Entrepreneurial Management
Director of the Corporate Governance Lab
Co-Director of the eSG Lab – excellence in Governance and
Sustainability for SMEs

Treviso, 7 Maggio 2026

SDA Bocconi
SCHOOL OF MANAGEMENT

RESEARCH
RETHINK
REIMAGINE



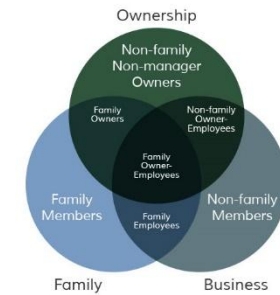
CONFINDUSTRIA
VENETO EST

Area Metropolitana
Venezia Padova Rovigo Treviso



Le ragioni principali per un Codice per le imprese familiari

- aiutare le famiglie imprenditoriali a tracciare con maggiore chiarezza una **distinzione tra proprietà personale** della famiglia e **patrimonio** della/e impresa/e controllata/e
- attrarre, indirizzare e controllare al meglio i **manager** non familiari necessari per **rafforzare la competitività** anche internazionale delle imprese familiari
- fungere da utile “**bussola**” nonché **supporto** nella gestione dei processi di **passaggio generazionale**
- **guidare il processo di trasformazione sostenibile**, e di ulteriore integrazione dei molteplici rapporti con gli stakeholders



Cosa è successo dal 2017 ad oggi/1

- Ulteriore **evoluzione** del Codice di Corporate Governance delle società quotate (edizione 2018, e soprattutto l'evoluzione nel 2020 verso un approccio «**Principle based**»), nonché ulteriore proliferazione di documenti simili a livello **internazionale** (Belgio, Spagna, Finlandia, Svizzera, OCSE, Banca Mondiale, etc.)
- Una **sequenza di disruption** (Covid, crisi energetica, crescenti richieste di rendicontazione di sostenibilità, forti tensioni geopolitiche, dazi,*what's next* ?) con forte consapevolezza in tema di rischi
- Una **managerializzazione** che procede, ma non sempre in modo convinto



- Uno dei più grandi ricambi generazionali sinora vissuti, nel Paese EU (l'Italia) con maggior numero assoluto di imprese familiari (**14.000 passaggi generazionali a rischio** in imprese da 10 milioni di fatturato in su), e con il rischio che diventi un **grande trasferimento di ricchezza ma con impoverimento del tessuto imprenditoriale**
- Una necessità sempre più forte di garantire – soprattutto alle nuove generazioni – una **guida strategica forte** che possa spesso sopperire alla capacità del fondatore di accentrare tutti i processi decisionali (con limiti però alla crescita)



Tra quotate e non: il ruolo dei Codici

- La «**cultura**» di **governance** è cambiata radicalmente nelle società quotate, e solo ultimamente anche in quelle non quotate (soprattutto se di maggiori dimensioni), seppur con maggiore difficoltà
- I temi di governance dipendono da
 - **contesto proprietario**
 - **assetto societario**
 - settore (vigilato o non; tech o non)
 - complessità aziendale
 - e **NON** dallo status di quotata che impone semplicemente maggiore *compliance*
- E' importante **non confondere il mezzo con il fine**: in tutte le aziende, quotate e non, la **governance deve essere «al servizio dell'impresa»**
- Buona governance significa migliori decisioni, minori rischi, maggiore garanzia di continuità aziendale, etc., e non solo migliori o più rigorosi processi.

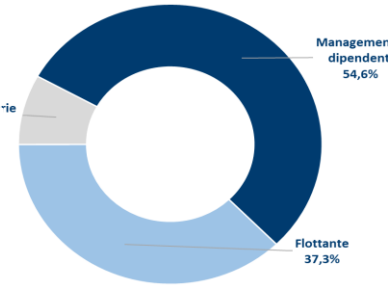


Progettare la governance: un percorso

Definire una
«Family
Strategy»



Progettare la
«Family
Governance»



Progettare un
adeguato
assetto di
Corporate
Governance



- Definizione delle **relazioni famiglia-impresa**
- Definizione di una **visione comune sul futuro** dell'impresa o del Gruppo
- Creazione e conservazione di una **«family legacy»**
- Protezione attiva di tradizioni e **valori**
- Principi chiave per **evitare conflitti ereditari**
- Criteri per la **definizione dei ruoli** di leadership e di governance
- Definizione di eventuali **obiettivi filantropici**
- Identificazione opportuna di **advisor esterni** che guidino il processo

Definire la **struttura societaria** più funzionale alla strategia familiare emersa dall'analisi (es. holding di famiglia; holding di ramo etc.);

Definire, attraverso lo **Statuto aziendale** o altri **patti parasociali** o **accordi «informali»** le regole di gestione del rapporto proprietà-impresa. Tra queste:

- Limiti alla circolazione di azioni
- Prelazione, gradimento e recesso
- Protezione di minoranze in caso di vendita
- Composizione degli organi di governo e delegati
- Politica dei dividendi
- Regole di accesso, carriera e remunerazione dei familiari in azienda

Progettare i **CdA distinguendo:**

1. Il Cda della holding di famiglia (se previsto):

- Ispirato a criteri di rappresentanza della famiglia opportunamente definiti
- Con eventuale presenza di «trusted advisor» della famiglia in ruolo di facilitatore / moderatore
- Orientato alla tutela del patrimonio ed alla definizione di logiche di investimento long-term

2. Il Cda della/e società operativa/e:

- Che funzioni realmente
- Con componenti esterne / indipendenti
- Orientato al business
- Con crescente attenzione al ruolo strategico del board, in luogo del solo monitoring

Definire una «Family Strategy»: creare valore per la famiglia imprenditoriale

La costruzione di una «**Family Strategy**» risulta fondamentale per garantire unità della famiglia, **continuità** multi-generazionale, nonché per costruire, nutrire e rafforzare la «**Family Wealth**»: *l'investimento tangibile, intangibile e il valore non finanziario ricevuto dalla famiglia, nonché il legame emotivo tra i membri della famiglia e l'impresa stessa**.

WHY	WHAT	WHEN		Family Strategy	vs	Company (o corporate) Strategy
Perché la “Family Strategy”?	La Family Strategy comporta	Quando sviluppare una strategia?				
<ul style="list-style-type: none"> Allineamento di valori all’interno della famiglia Chiarezza nei ruoli di governance e di leadership Creazione di un “patrimonio familiare” che vada oltre gli aspetti meramente finanziari 	<ul style="list-style-type: none"> Identificare e rinnovare le intenzioni della famiglia per l’impresa Allineare le aspettative su: <ul style="list-style-type: none"> crescita dell’impresa livello di rischio redditività ambita rapporto famiglia-impresa 	<ul style="list-style-type: none"> Quando il fondatore inizia a pensare al passaggio generazionale Quando la famiglia evolve verso una “famiglia imprenditoriale” Quando si percepiscono le prime ambiguità nei ruoli tra familiari 	<i>Orizzonte temporale</i>	15-30 anni		2-5 anni
			<i>Focus</i>	Coniugare continuità familiare e sviluppo aziendale		Ricerca opportunità di crescita aziendali o corporate funzionali al mantenimento del controllo ed alla soddisfazione della famiglia proprietaria

*DeAngelis, R. and Fassler, M.L. (2024) *Family Ownership Strategy: Generating Family Currency*. The Family Business Consulting Group.

- **Accordi di famiglia (*Family Constitution*):** accordi tra i membri della famiglia sui valori, gli obiettivi e l'aspirazione transgenerazionale
- **Statuto sociale (*Bylaws*):** stabilisce le regole fondamentali su come un'organizzazione aziendale debba essere governata e gestita
- **Patti parasociali (*Shareholders' agreement*):** contratti che regolano le relazioni tra gli azionisti su aspetti paralleli a quelli regolati dallo statuto

La prima scelta di Family strategy è proprio quella di capire quanti e quali temi debbano essere disciplinati in modo “formale” versus “informale”

PRESENZA DELLA FAMILY CONSTITUTION

% Imprese Familiari che hanno riportato l'**esistenza di una Family Constitution**:

Europa **12%¹**

Globale **49%²**

¹European Family Business Barometer 8th edition, European Family Business – EFB and KPMG (2019).

²PwC Global Family Business Survey (2018).

SCOPO BASE

Condivisione di:

- **valori** familiari e imprenditoriali
- **attese** che ne derivano
- **modalità di governo** famiglia-impresa

SCOPI SPECIFICI

- Creazione e trasmissione della “**legacy**” familiare
- Mantenimento di **legami interpersonali** forti
- Educazione dei **giovani**
- **Comunicazione** a terzi

Il possibile indice di un accordo familiare

1. Introduzione
2. Ambito di applicazione
3. I valori e i principi-guida della famiglia
4. Il rapporto famiglia-impresa
5. L'assetto proprietario e societario del Gruppo
6. Governance societaria e governance familiare
7. Politiche di accesso e carriera dei familiari
8. Le politiche di compensation della famiglia
9. Formazione della NextGen
10. Quando non saremo più un'impresa familiare
11. Gestione e modifica dell'accordo
12.

Il processo di costruzione coinvolge tipicamente tutti i familiari, indipendentemente dall'essere soci o dal lavorare in azienda.

Progettare la «Family Governance»: le regole statutarie e l'alternativa del «controllo assoluto»

È ancora limitato l'uso delle opzioni di flessibilità statutaria (*opt-in*), in particolare quelle introdotte dal 2003 in poi:

La ricerca del controllo assoluto continua purtroppo a prevalere sulla buona progettazione della governance



76%

Percentuale di società con uno sfruttamento molto moderato degli *opt-in* (da 3 a 7, con un range da 1 a 15 opzioni di flessibilità statutarie censite)



55%

Percentuale di società che sfruttano solo opzioni statutarie già a disposizione prima della riforma del diritto societario del 2003**



Analisi effettuate su 1.535 S.p.a. italiane, con fatturato superiore ai €50 milioni, non controllate da altre entità legali, non holding e le cui azioni non sono quotate in mercati regolamentati.

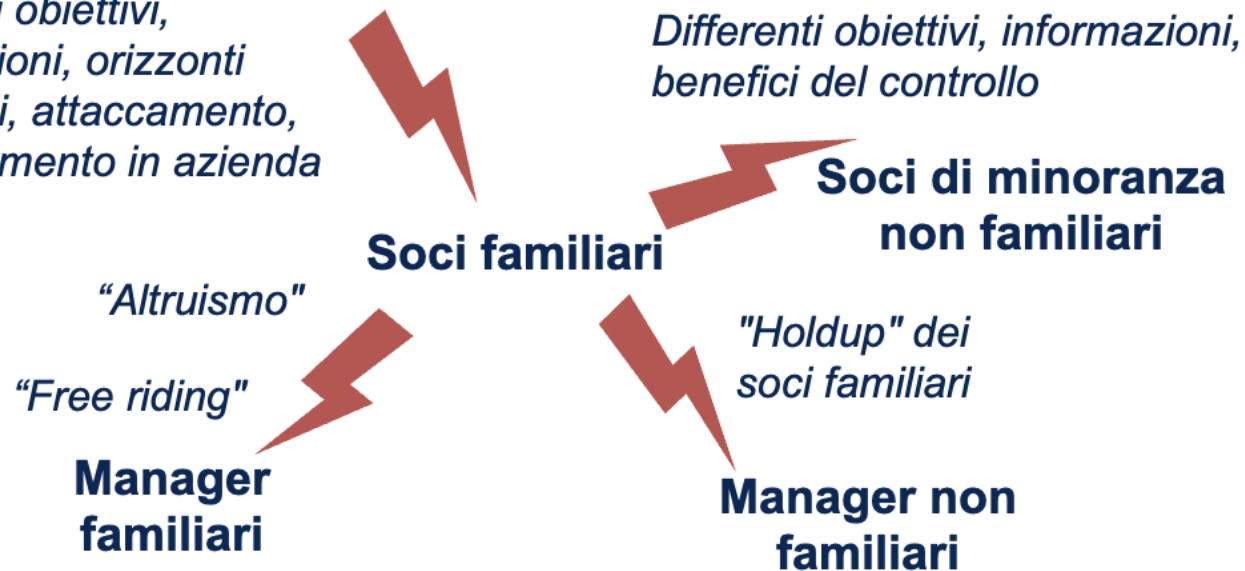
* Le flessibilizzazioni statutarie introdotte dalla riforma del diritto societario del 2003 o da successivi interventi legislativi sono le seguenti: sistemi alternativi di amministrazione e controllo (monistico e dualistico); assenza di indicazione espressa del valore nominale delle azioni; deviazioni dal sistema di default in materia di recesso (per quanto riguarda le cause e/o il prezzo di liquidazione delle azioni); spostamento in capo all'assemblea della competenza all'emissione di obbligazioni; possibilità di emettere strumenti finanziari partecipativi (SFP)

Il ruolo propositivo della Corporate Governance per l'architettura familiare

Perché le imprese familiari hanno bisogno di Corporate Governance?

L'allineamento degli interessi non è automatico

Differenti obiettivi, informazioni, orizzonti temporali, attaccamento, coinvolgimento in azienda



Indicazioni dell'OECD sugli aspetti maggiormente rilevanti per orientare le imprese familiari non quotate in CG*:

1. L'importanza della **professionalità** dei singoli membri del CdA;
2. L'importanza della definizione di piani **per la successione** degli esecutivi;
3. L'importanza della **trasparenza informativa** per gli stakeholders;
4. L'importanza di una adeguata **gestione dei conflitti** di interesse.



SDA Bocconi
SCHOOL OF MANAGEMENT

**RESEARCH
RETHINK
REIMAGINE**

SDA Bocconi School of Management
Via Sarfatti, 10 - 20136 Milano, Italy
Phone: +39 02 5836 6605-6606 - email: info@sdabocconi.it
www.sdabocconi.it