

nedcommunity
amministratori non esecutivi ed indipendenti

Gli Amministratori Indipendenti nelle Imprese Familiari



Gli Amministratori Indipendenti nelle Imprese Familiari



Organi direttivi 2005-2007

Presidente

Mario Zanone Poma

Vice Presidenti

Gianfranco Negri-Clementi

Fabrizio Rindi

Consiglieri

Luigi Arturo Bianchi

Rosalba Casiraghi

Francesco Denozza

Attilio Piero Ferrari

Giovanni Fiori

Franco Morganti

Giovanni Pasini

Paolo Pasini

Giovanni Pavese

Francesco Taranto

Segretario Generale

Fabio Venegoni

Presentazione

Nedcommunity ha già affrontato, con l'ausilio dei propri Gruppi di Progetto, le tematiche che risultano nei vari elaborati distribuiti agli associati: e così in particolare le tematiche relative alla figura e alle funzioni degli amministratori non esecutivi e degli amministratori indipendenti, quelle relative ai principi-guida della loro attività, quelle inerenti le loro modalità operative concrete ed infine quelle sul sistema dei controlli.

Questo elaborato riprende, approfondisce e sviluppa alcune delle suddette tematiche nel particolare ambiente delle Imprese Familiari.

Altri Gruppi di Progetto sono prossimi a concludere due elaborati sul tema delle speciali responsabilità degli amministratori indipendenti, nonché su quello delle particolarità della loro presenza in aziende a partecipazione pubblica.

Nuovi Gruppi si stanno inoltre formando per affrontare altre tematiche che progressivamente emergono come di particolare rilievo, quali l'azione degli amministratori indipendenti nelle aziende bancarie e in quelle del non-profit.

E' un percorso che segue una traccia di approfondimento nel concreto, con la collaborazione di tutti i nostri singoli associati, secondo le rispettive loro competenze e disponibilità: approfondimento che sempre più si estende e si apre a tutti i vari operatori della governance societaria.

Gianfranco Negri-Clementi
coordinatore dei Gruppi di Progetto

Gli Amministratori Indipendenti nelle Imprese Familiari

(a cura di Pietro Mazzola e Daniela Montemerlo
per Ned Community*)

* Il presente lavoro è stato elaborato da Pietro Mazzola, IULM e Area Strategia SDA Bocconi, e Daniela Montemerlo, Università Bocconi-Cattedra AIdAF-Alberto Falck e Area Strategia SDA Bocconi, con l'indispensabile contributo di un gruppo di progetto costituito, oltre che dagli Autori, da Fabrizio Rindi, Gioacchino Attanzio, Maurizia Iachino Leto di Priolo, Carlo Mammola, Mario Masciocchi, Giovanni Pavese. L'Associazione Italiana delle Aziende Familiari e CreditSuisse hanno reso possibile lo svolgimento di un'indagine campionaria presso le aziende AIdAF e Francesca Dangella e Viviana Camporeale della IULM hanno curato l'elaborazione dei dati. A tutti va il più sentito ringraziamento degli Autori, ferma restando la loro responsabilità per eventuali manchevolezze.

INDICE

1. Premessa. Le imprese familiari	p. 13
Parte I. I consigli di amministrazione nelle imprese familiari	p. 17
2. Introduzione: le strutture proprietarie e di governo delle imprese familiari	p. 19
3. Il ruolo del CdA nelle imprese familiari	p. 23
4. Principi e regole di buon funzionamento del CdA	p. 27
Parte II. Gli amministratori indipendenti nei CdA delle imprese familiari	p. 31
5. Lo stato dell'arte	p. 33
6. Come valorizzare il contributo dei consiglieri outsider e indipendenti	p. 43
7. Come favorire l'apertura dei consigli di amministrazione a outsider e indipendenti	p. 49
8. La bibliografia	p. 53

1) Premessa: le imprese familiari

Le imprese familiari, ossia le imprese in cui la maggioranza del capitale è detenuta da una o poche famiglie parenti o alleate (Corbetta, 1995), rappresentano tuttora il modello aziendale dominante in tutto il mondo. In Italia la loro incidenza sulla popolazione delle medie e piccole imprese è elevatissima e pari all'83% delle società di capitali (Gnan e Montemerlo, 2003). Percentuali analoghe si riscontrano, peraltro, nella generalità dei Paesi, compresi quelli anglosassoni; l'incidenza delle imprese familiari di grandi dimensioni, invece, varia da Paese a Paese, ed è particolarmente alta nel nostro (Montemerlo, 2000).

Questo lavoro muove da alcuni assunti base:

- le imprese familiari sono oggi e continueranno ad essere una componente imprescindibile di tutti i sistemi economici. Ove siano ben gestite, esse si caratterizzano per una serie di punti di forza loro propri e internazionalmente riconosciuti, quali:
 - la prospettiva temporale di lungo termine con cui la proprietà opera e investe;
 - l'impegno della proprietà stessa in una molteplicità di ruoli;
 - la reputazione che da tale impegno deriva rispetto alle varie categorie di portatori di interessi;
 - l'attenzione alla qualità dei prodotti offerti;
 - la valorizzazione delle persone che collaborano con l'azienda, familiari e non;
 - il radicamento nel territorio e l'impegno sociale;

- per contro, le imprese familiari presentano alcuni punti di fragilità intrinseci. Esistono, cioè, alcune "trappole" della proprietà familiare (Gallo, 1995), quali:
 - il rischio di non dedicare attenzione alla gestione strategica dell'impresa, che tipicamente si manifesta quando il coinvolgimento in azienda è così intenso da impegnare la proprietà anche in ruoli operativi;
 - l'inserimento nepotistico dei familiari in ruoli di responsabilità e la chiusura ai contributi di terzi, che trovano spazio soprattutto quando l'attaccamento all'impresa degenera nella volontà di "controllo assoluto";
 - la tendenza a non far funzionare gli organi proprietari, di governo e direzione, ovvero a farli funzionare in modo personalistico e soggettivo;
 - la resistenza a pianificare il ricambio generazionale nei diversi ruoli critici;
 - la tendenza a dare per scontato che le relazioni di parentela implicino coesione e fiducia tra soci familiari, e quindi a trascurare la comunicazione sia tra diverse generazioni, sia all'interno di una stessa generazione;

- la difesa da tali trappole è fondamentale perché le imprese familiari continuino a rappresentare la componente preponderante e sana di cui si è detto sopra, ed è tanto più importante nel contesto attuale. Oggi, infatti, le imprese familiari si trovano a fronteggiare sfide sempre più complesse, quali:
 - la sfida del ricambio generazionale. Si tratta di una sfida che in molti casi condurrà a ver-

tici collegiali costituiti da una pluralità di familiari; in altri casi, potrebbe condurre all'individuazione di capi azienda non familiari e quindi a una maggior separazione fra impresa e famiglia. In ogni caso, essa richiede una grande attenzione allo sviluppo dei giovani come futuri imprenditori, manager, consiglieri di amministrazione o proprietari;

- la sfida del governo di proprietà sempre più complesse anche nelle piccole e medie imprese, ossia di proprietà sempre più numerose e variegate, in cui diventa cruciale sia definire i ruoli e le responsabilità, sia far funzionare gli organi decisionali e i sistemi di comunicazione tra famiglia, proprietà, consiglio di amministrazione, imprenditore e top management;
- ultima ma non ultima, la sfida della competitività, che richiede la possibilità di disporre delle migliori competenze, sviluppandole all'interno dell'azienda e reperendole all'esterno.

Per affrontare queste sfide, un'area di lavoro di rilievo è rappresentata dai sistemi di *governance*. Come numerosi studi condotti a livello nazionale e internazionale hanno dimostrato, infatti, una buona *governance* può non solo favorire lo sviluppo dell'impresa, ma, nel caso delle imprese familiari, anche consentire una gestione più efficace del ricambio generazionale, delle relazioni proprietarie e delle relazioni tra la proprietà familiare e gli altri *stakeholder*. Trattando dei sistemi di *governance* delle imprese familiari, tuttavia, occorre tenere nella giusta considerazione le peculiarità proprie di questa categoria di imprese e procedere con grande cautela nell'applicazione delle teorie e dei modelli "classici", sviluppati assumendo a riferimento l'archetipo delle grandi imprese a proprietà diffusa.

Nel caso delle imprese familiari, ad esempio, la proprietà coincide frequentemente con il management e quindi, in molti casi, il tema rilevante non è tanto la dialettica proprietà – management e, contestualmente, il controllo del management, quanto piuttosto l'"autoreferenzialità" di una proprietà che interpreta più ruoli in contemporanea e, paradossalmente, lo scarso coinvolgimento di manager esterni.

In altri casi, come accennato sopra, con il complicarsi delle strutture proprietarie si vanno distinguendo i "soci gestori", impegnati attivamente nel governo e nella direzione dell'azienda, dai "soci non gestori", impegnati "soltanto" come soci e consiglieri: ma anche qui, il rapporto proprietà – management assume connotati originali e si sviluppa in gran parte all'interno della proprietà stessa e negli equilibri fra diversi rami familiari.

Nella generalità delle imprese familiari, inoltre, sia in Italia sia all'estero, la presenza dei terzi negli organi di governo è mediamente bassa. Al contrario, nelle imprese non familiari la presenza di amministratori indipendenti o *non executive* rappresenta un fenomeno ormai consolidato.

Proprio quest'ultima differenza ha contribuito in maniera significativa allo sviluppo degli approfondimenti che sono alla base del presente lavoro. In questa nota, infatti, s'intende approfondire il ruolo e i benefici dell'apertura degli organi di governo a soggetti esterni alla famiglia e all'azienda, peraltro già riconosciuti dalla letteratura di *family business*, e riflettere sul perché gli amministratori terzi siano poco diffusi e su come essi possano essere maggiormente valorizzati nelle imprese familiari.

Il lavoro si divide in due parti. La prima parte riassume alcuni elementi di "stato dell'arte" sui consigli di amministrazione delle imprese familiari, sulla base degli ormai numerosi contributi teorici ed empirici in materia, con particolare riguardo al contesto italiano (vedi infra §§ 2- 4). La seconda

parte (vedi infra §§ 5-7) è dedicata al tema specifico degli amministratori indipendenti. La specificità delle imprese familiari ci ha condotti ad approfondire, in particolare, un aspetto trascurato sia dalla letteratura classica di *corporate governance* che dalla letteratura di *family business governance*, ossia la differenza fra amministratori indipendenti e amministratori *non executive/outsider* e il diverso contributo che queste due categorie di attori possono offrire ad un migliore funzionamento delle strutture di *governance* delle imprese familiari. La necessità di distinguere le due categorie ha assunto rilevanza soprattutto in questi ultimi tempi, in coincidenza con l'adozione di criteri sempre più ristretti ai fini dell'individuazione degli amministratori indipendenti. Peraltro, la seconda parte del lavoro non si limita a fornire elementi di stato dell'arte su questa non ancora approfondita questione, si pone altresì l'ambizioso obiettivo di contribuire a una maggior diffusione e valorizzazione degli amministratori *outsider* e degli amministratori indipendenti all'interno dei consigli delle imprese familiari, offrendo alcuni spunti di riflessione alle famiglie proprietarie, agli amministratori esterni attuali e potenziali e, più in generale, a tutti i soggetti interessati a promuovere la continuità delle imprese familiari.

Parte I

I consigli di amministrazione nelle imprese familiari

2) Introduzione: Le strutture proprietarie e di governo delle imprese familiari

Nella maggioranza dei casi, la proprietà delle imprese familiari italiane è *chiusa*, ossia è detenuta al 100% dalle famiglie controllanti. La proprietà chiusa è molto spesso anche *concentrata*, ossia distribuita tra un numero contenuto di soci familiari. Sono minoritarie, cioè, la proprietà *chiusa allargata*, suddivisa tra più soci familiari con ruoli tipicamente distinti tra "gestori" e "non gestori", e la proprietà *aperta* a soci non familiari.

Queste caratteristiche rappresentano una costante, come evidenziato da alcune ricerche dell'Università Bocconi e di Banca d'Italia sulle dinamiche proprietarie degli ultimi dieci-quindici anni (AA.VV., 1994; Gnan e Montemerlo, 2003; Giacomelli e Trento, 2004). Si riscontrano, tuttavia, alcune tendenze ad un aumento lento, ma progressivo del numero dei soci familiari; le compagini proprietarie allargate stanno diventando, cioè, una minoranza via via più corposa. Anche le dinamiche di apertura del capitale vanno diffondendosi, ma riguardano sempre minoranze molto ristrette.

Le strutture proprietarie costituiscono una determinante fondamentale della configurazione degli organi di governo, o sistema di *governance*. Nelle imprese familiari, tale configurazione presenta una varietà piuttosto marcata da numerosi punti di vista. In particolare, la configurazione degli organi di governo delle imprese familiari può articolarsi in vario modo (Gnan, Montemerlo et al, 2004) a seconda che, ad esempio:

- vi sia un CdA oppure un amministratore unico. L'amministratore unico è, in genere, più diffuso quando la proprietà fa capo a una o pochissime persone, oppure quando l'azienda in oggetto fa parte di un gruppo. Nelle medie e piccole imprese italiane organizzate in forma di società di capitali, il CdA è presente in circa il 60% dei casi;
- il CdA sia più o meno attivo. Per organi "attivi" si intendono gli organi che giocano un ruolo formale e sostanziale al tempo stesso. Nelle imprese familiari (e in verità non solo in quelle familiari), spesso, il CdA funziona solo "sulla carta", ossia ha un ruolo legale, talvolta anche rituale/simbolico, ma scarso o, addirittura, non ha alcun rilievo effettivo. Ciò può essere dovuto alla sostanziale coincidenza tra le persone che partecipano al CdA in qualità di consiglieri, all'Assemblea in qualità di soci e alla gestione con il ruolo di top management che caratterizza, tipicamente, la proprietà familiare concentrata. In altri casi, ancora, all'origine dello scarso o nullo rilievo del CdA possono esservi il timore degli imprenditori di burocratizzare eccessivamente le strutture aziendali o la convinzione che le relazioni di fiducia esistenti tra i soci non richiedano l'attivazione di organi di governo strutturati (Brunetti e Corbetta, 1998);
- siano attivi solo gli organi di governo a livello di CdA (lo stesso Consiglio, il Presidente, l'Amministratore Delegato o l'Amministratore unico, il Comitato esecutivo,...) oppure anche gli organi proprietari (tipicamente, l'Assemblea dei soci). Come evidenziato anche al punto prece-

dente, la sovrapposizione tra i diversi organi può essere molto elevata poiché i familiari impegnati in azienda giocano spesso una molteplicità di ruoli (soci, amministratori, manager), soprattutto in caso di proprietà concentrata. Le dinamiche di allargamento "spingono" invece alla differenziazione dei ruoli tra i soci: quanto più, cioè, i soci sono numerosi e distinti in "gestori" e "non gestori", tanto più il sistema degli organi di governo tende ad articolarsi e a funzionare a livello sia proprietario che di CdA (Montemerlo, 2000);

- gli organi di governo siano composti da familiari e/o da non familiari. In generale, i familiari costituiscono la maggioranza (ad esempio, 75% in media nei CdA delle PMI familiari in forma di società di capitali). Un'eccezione di rilievo è costituita dalle imprese familiari quotate, dove la necessità di ottemperare agli obblighi di legge e ai codici di autoregolamentazione sembra prevalere sull'influenza della struttura proprietaria e i consigli di amministrazione sono caratterizzati da una più nutrita presenza di non familiari *outsider* (v. anche infra e Corbetta e Minichilli, 2005).

In termini generali, dunque, nel caso delle imprese familiari l'incremento della complessità della struttura proprietaria - derivante dall'ampliamento del numero dei familiari coinvolti o dall'apertura a soci non familiari - fa sì che anche il rapporto famiglia-impresa tenda a diventare più articolato e, con esso, il sistema di *governance* che ne è una espressione diretta.

L'articolazione dei sistemi di *governance* delle imprese familiari non riflette soltanto le caratteristiche della struttura proprietaria ma anche la dimensione dell'impresa e la sua complessità strategica. Il CdA, ad esempio, può essere attivato per dare vita a un tavolo di discussione delle strategie, di cui si sente più spesso l'esigenza quando l'impresa cresce e amplia il suo ambito competitivo (Mazzola, 2005 e Montemerlo, 2005).

In sintesi, a seconda delle strutture e delle dinamiche proprietarie e strategiche le imprese familiari possono presentare diversi fabbisogni e, di conseguenza, differenti sistemi di *governance* nello spazio e nel tempo.

Non sempre, in realtà, nel caso delle aziende familiari i fabbisogni di *governance* sono soddisfatti agendo sugli organi di governo. Talvolta alla necessità di approfondire la riflessione strategica o di dare voce ai soci non gestori si risponde ricorrendo a consulenti anziché rafforzando il CdA; talaltra, agli organi "ufficiali" più o meno funzionanti (Assemblea dei soci, CdA a livello di holding e di società operative, Presidente, AD, ...) si affiancano organi informali come riunioni familiari o, anche in modo più strutturato, veri e propri Consigli di famiglia.

Il Consiglio di famiglia, in particolare, è un organo "non ufficiale" che può essere composto da tutti i familiari soci e futuri tali. Esso può costituire un tavolo a sé, a monte dell'Assemblea, e avere per oggetto le decisioni di governo della famiglia stessa (investimenti patrimoniali extra-aziendali, servizi per la famiglia, iniziative filantropiche, etc.), la formazione dei giovani futuri soci e l'informazione di questi ultimi e degli altri familiari sull'andamento dell'impresa. Il Consiglio di famiglia non dovrebbe, dunque, sostituirsi all'Assemblea dei soci ma piuttosto fungere da supporto alla formazione di una proprietà responsabile, consentendo un graduale avvicinamento dei familiari all'impresa e contribuendo a rafforzare i legami tra familiari soci e futuri tali (Montemerlo, 2000) e lasciando all'assemblea il compito di prendere le decisioni di propria competenza e di interfacciarsi con il CdA. In alcuni casi, tuttavia, esso arriva a sostituirsi all'Assemblea o, addirittura, al CdA, il che comporta alcune criticità e, in particolare, il rischio di confusione dei ruoli e la difficoltà a far

evolvere i rapporti famiglia-impresa a fronte delle dinamiche proprietarie, familiari e aziendali che possono richiedere, al contrario, una più chiara distinzione delle responsabilità e dei relativi tavoli decisionali (Gnan, Montemerlo, Huse, 2005).

Quali che siano le caratteristiche dei sistemi di *governance* riscontrate dai vari studi sulle imprese familiari italiane, un punto rimane fermo: i sistemi di *governance* ben funzionanti costituiscono una condizione chiave per la continuità e lo sviluppo delle imprese (pur non essendo ancora state raggiunte conclusioni definitive sulle relazioni tra *governance* e *performance*) e, di conseguenza, occorre aumentarne e migliorarne l'utilizzo.

Nell'ambito del sistema di *governance*, il Consiglio di Amministrazione è considerato da sempre come l'organo di governo "per eccellenza" ed è dunque il più studiato da legislatori, accademici e *practitioner* (tanto da perdere di vista, a volte, il sistema di *governance* complessivo). Nel seguito, dapprima si focalizza l'attenzione sul ruolo del Consiglio a livello di società operative (vedi *infra*, § 3) e, successivamente, si prendono in esame alcuni principi generali per il suo buon funzionamento (vedi *infra*, § 4).

3) Il ruolo del CdA nelle imprese familiari

Secondo quanto prescrive la legge, il governo di ogni società (ove non si sia optato per un amministratore unico) è affidato al Consiglio di amministrazione che può delegare alcuni poteri a uno o più suoi membri (Consiglieri delegati), fatta esclusione per alcune attribuzioni che il Codice Civile riserva al Consiglio nella sua collegialità (articolo 2381, c. 4). Ciò implica tra l'altro che il Consiglio di amministrazione debba: proporre alla proprietà gli obiettivi dell'impresa e le strategie più idonee a raggiungerli, nonché la bozza di bilancio; nominare i responsabili della direzione; definirne i poteri (quando non spetti all'assemblea) e controllarne l'operato; approvare le strategie predisposte dal management; prendere le decisioni strategiche di propria competenza

Al di là delle responsabilità legali, nel seguito viene preso in esame il ruolo del consiglio, con particolare riguardo alle specificità che differenziano le imprese familiari dagli altri tipi di imprese. Il Consiglio di amministrazione di un'impresa familiare, tipicamente, svolge un ruolo di:

- a) controllo delle scelte dell'impresa;
- b) partecipazione ai processi di gestione strategica;
- c) supporto alla gestione delle relazioni tra famiglia e impresa.

a) Il controllo delle scelte dell'impresa.

Tra le responsabilità del Consiglio di amministrazione vi è quella di :

- scegliere il management;
- definirne gli spazi di autonomia;
- approvare le scelte (strategie, piani d'azione, budget) formulate dal management prescelto;
- verificarne sistematicamente la realizzazione ed accertare l'eventuale scostamento dagli obiettivi e dagli indirizzi di fondo approvati dalla proprietà.

Si tratta, per vari aspetti, del ruolo di controllo/*monitoring* attribuito al Consiglio di amministrazione di qualsiasi impresa. Negli studi di teoria dell'agenzia, nati e sviluppati dall'osservazione delle grandi *public company*, l'esercizio di questo ruolo è fondamentale per allineare gli interessi dei soci (i mandanti) e dei manager (gli agenti), nell'ipotesi di fondo che i manager possano avere interessi divergenti da quelli dei soci e, soprattutto, privilegiare il perseguimento degli interessi propri. In molte imprese familiari il problema di agenzia così configurato potrebbe porsi in misura limitata o non porsi del tutto, data la forte e frequente sovrapposizione tra proprietà e management di cui si è detto in premessa (Fama e Jensen, 1983). Purtroppo, anche nel caso delle imprese familiari il ruolo di *monitoring* del CdA non può essere escluso, dato che la sovrapposizione fra proprietà e management, per quanto diffusa, è destinata ad attenuarsi man mano i rapporti famiglia – impresa evolvono.

Ad esempio, nel momento in cui l'impresa cresce e inserisce dei non familiari in posizione di responsabilità il problema può riemergere.

Non solo. Problemi di agenzia possono nascere anche all'interno della proprietà familiare nel mo-

mento in cui la sua configurazione diventa più complessa e articolata e vengono a distinguersi, accanto ai soci familiari gestori, soci familiari non gestori che possono essere assimilati agli azionisti di minoranza, della cui tutela la letteratura classica di *governance* si occupa diffusamente (in alcuni casi, addirittura, i soci familiari non gestori possono arrivare a detenere quote di maggioranza). In questi casi, il ruolo di controllo del consiglio può essere particolarmente importante per fare fronte a problemi come i rischi di "estrazione di *private benefit*" da parte dei soci gestori (che può manifestarsi, ad esempio, attraverso la distribuzione di remunerazioni eccessive rispetto al mercato e l'utilizzo privato di *asset* aziendali), di mancata considerazione delle attese di liquidità dei soci non gestori, di comportamenti nepotistici, etc. In tali situazioni, talvolta, non sarebbe tanto l'egoismo del socio gestore a dare origine a comportamenti che prevaricano gli interessi della proprietà tutta, come sostengono i teorici "classici" dell'agenzia, ma all'opposto una sorta di altruismo nei confronti di alcuni familiari, che impedirebbe ad esempio al capo azienda di contrastare fenomeni quali la carriera di familiari inadatti, l'attribuzione di remunerazioni non correlate alle *performance*, etc. (v. Schulze et al, 2001 e 2003).

Problemi analoghi di controllo dell'operato dei soci familiari gestori da parte del Consiglio di amministrazione possono nascere, ad evidenza, quando la compagine proprietaria familiare si apre a soci terzi e quando si condivide l'impostazione che è propria degli studi di economia aziendale, secondo la quale i portatori di interessi critici nei confronti dell'impresa possono essere numerosi (*in primis* i dipendenti e poi le numerose altre categorie di interlocutori con cui l'impresa si interfaccia: clienti, fornitori, banche, pubblica amministrazione, collettività, etc.) e tali interessi devono essere tutti contemperati affinché l'impresa possa sempre disporre di tutti i contributi e consensi necessari e, per questa via, conseguire un successo duraturo e solido (Airoldi, Brunetti e Coda, 2005). Il ruolo di controllo delle scelte dell'impresa è inteso da alcuni studiosi in una prospettiva diversa e più "positiva" rispetto a quella del *monitoring* appena illustrata. In particolare, secondo la prospettiva della *stewardship*, il CdA ha compiti non tanto di ispezione e controllo quanto di *servizio* al top management, con l'obiettivo di rafforzare l'impresa tutta a beneficio non solo degli azionisti, ma anche di tutti gli altri *stakeholder*. Questa diversa prospettiva muove dall'ipotesi di fondo che i manager, non familiari o familiari, non si caratterizzino per comportamenti opportunistici che impongono una continua attività di monitoraggio, ma siano invece consapevoli della loro responsabilità nei confronti dell'impresa e dei differenti interessi che convergono su di essa e, quindi, debbano essere sostenuti nella loro azione da un consiglio di amministrazione efficace (v. anche Corbetta e Salvato, 2004).

b) La partecipazione ai processi di gestione strategica

Pur non essendo direttamente chiamato a formulare e realizzare la strategia dell'impresa, il Consiglio di amministrazione deve poter esercitare una significativa influenza sull'attività di gestione strategica, anche per svolgere opportunamente la sua funzione di controllo di cui ci si è occupati al punto precedente (Mazzola, 2003).

Il contributo del Consiglio al processo di formazione della strategia, in altri termini, può essere ben più ampio rispetto alla semplice approvazione delle scelte strategiche proposte dal management. La partecipazione ai processi di gestione strategica implica, ad esempio, la discussione critica dei

progetti dell'imprenditore e del top management, la facilitazione dei processi decisionali, la messa a disposizione di un network di relazioni, di reputazione e di competenze critiche. Questo ruolo fonda la sua ragion d'essere nelle teorie della *resource dependence*, che pongono l'accento sul CdA come fonte di risorse chiave per la continuità e lo sviluppo dell'impresa (Huse, 2004; Corbetta e Salvato, 2004); risorse di cui le imprese familiari rischiano spesso di essere carenti per la loro tendenza a chiudersi ai contributi esterni alla famiglia (Donnelley, 1964).

Più specificamente, il Consiglio può svolgere un ruolo significativo in diversi momenti, quali:

- la definizione delle intenzioni strategiche dell'impresa. Nel corso di talune ricerche condotte in argomento (Demb e Neubauer, 1992), è emerso che la definizione dell'intento strategico è uno degli elementi caratterizzanti il ruolo del Consiglio di amministrazione, che concorre all'elaborazione della missione, alla formulazione della visione aziendale, alla definizione del sistema dei valori imprenditoriali e della strategia competitiva a livello aziendale;
- la tutela della missione aziendale prescelta. Tale obiettivo viene tipicamente perseguito selezionando fra le diverse proposte del management quelle più coerenti con la visione elaborata; stimolando un approfondimento delle proposte selezionate al fine di accrescerne la credibilità; scegliendo i responsabili della direzione che mostrano capacità, attitudini e valori coerenti con l'indirizzo strategico scelto;
- la definizione dei contenuti specifici della strategia competitiva a livello aziendale e a livello di area strategica d'affari (ASA). Tale contributo è influenzato dalla composizione del Consiglio e dal tipo di professionalità ed esperienze dei suoi membri: in particolare, la presenza di amministratori terzi può favorire la segnalazione di *trend* ambientali non percepiti dal management interno, di opportunità di sviluppo trascurate dai progetti strategici elaborati, di modelli di business di particolare interesse, per quanto perfezionati in settori diversi o di azioni realizzative mutate da altre realtà aziendali (v. anche infra, § 5). La partecipazione alla definizione delle specifiche scelte che confluiscono nella strategia competitiva dell'impresa tende a essere particolarmente forte a fronte di situazioni di crisi aziendale, quando cioè il management non si è mostrato capace di fronteggiare adeguatamente le effettive difficoltà ambientali;
- la riflessione sulla validità della strategia realizzata. In presenza di significative e strutturali trasformazioni ambientali, il Consiglio di amministrazione può farsi spesso promotore di momenti di riflessione strategica, anche in vista del cambiamento della strategia realizzata;
- la definizione del contesto organizzativo aziendale. Attraverso la propria attività, e in particolare attraverso la definizione del sistema dei valori aziendali, il Consiglio di amministrazione può significativamente influenzare le caratteristiche del contesto organizzativo e, di conseguenza, la formazione delle strategie emergenti oltretutto, s'intende, la realizzazione di quelle deliberate;
- nel caso delle imprese familiari, inoltre, il Consiglio può esercitare un importante ruolo nella gestione dell'equilibrio finanziario dell'azienda (Adams, Manner, Astrachan, Mazzola, 2004). Nel caso delle imprese familiari chiuse, infatti, la capacità di sviluppo dell'impresa è fortemente condizionato dalla capacità dell'impresa di generare risorse finanziarie mediante la gestione e dall'impiego di tali risorse per rafforzare la struttura patrimoniale della società anziché per alimentare flussi di dividendo da distribuire agli azionisti familiari.

c) *Il supporto alla gestione dei rapporti famiglia-impresa*

Questo ruolo, che ovviamente costituisce un tratto distintivo dei Consigli di amministrazione delle imprese familiari, può esplicarsi con riguardo a diversi profili della relazione tra famiglia proprietaria e impresa, quali:

- la gestione dei rapporti tra i soci gestori investiti delle maggiori responsabilità organizzative e di governo. Da questo punto di vista, il Consiglio può costituire un'occasione di confronto utile alla formazione di una visione strategica condivisa e al rafforzamento dell'unità e della motivazione dei familiari *executive* (Mustakallio, 2002);
- la gestione dei rapporti tra soci gestori e soci non gestori. La consapevolezza dell'esistenza di un Consiglio di amministrazione ben funzionante può contribuire a rafforzare notevolmente la fiducia dei soci non attivamente impegnati in azienda nei confronti dei familiari *executive*. Inoltre, la compresenza in Consiglio di entrambe le categorie di soci può consentire un'informativa sistematica ai rappresentanti dei soci non gestori e momenti di confronto costruttivi tra questi ultimi e chi governa l'impresa;
- la gestione dei rapporti con i soci non familiari. Un Consiglio ben funzionante costituisce, infatti, una delle condizioni necessarie, in primo luogo, per preparare l'impresa all'ingresso di terzi e, in secondo luogo, per relazionarsi correttamente con loro;
- il contributo alla pianificazione del ricambio generazionale al vertice dell'impresa. Il Consiglio può infatti svolgere un ruolo di *tutorship* e di valutazione dei giovani e anche di assistenza e supporto ai processi decisionali della generazione al comando. Per i giovani, inoltre, la partecipazione anche come uditori alle riunioni di Consiglio può rappresentare una opportunità unica per assistere ai processi di governo ed, eventualmente, per parteciparvi contribuendo all'analisi e all'"istruttoria" delle varie problematiche.

Anche questo ruolo può essere osservato con chiavi di lettura di matrice teorica multipla. La teoria dell'agenzia pone l'accento sull'obiettivo di salvaguardia degli interessi dei soci (tutti, o i non gestori nelle compagini allargate, o la minoranza); la teoria della *stewardship* si focalizzerebbe sui benefici che derivano all'impresa quando la proprietà è unita e quando i processi di successione portano al vertice le persone più competenti, e su come il Consiglio può dare un contributo in tal senso; la teoria della *resource dependence* enfatizza le capacità relazionali richieste dal ruolo di cui si tratta.

Si noti, infine, che il ruolo di supporto alla gestione dei rapporti famiglia-impresa può essere svolto non dal Consiglio della società operativa ma da organi di rappresentanza della proprietà come il CdA della *holding*. Nei gruppi di imprese familiari, in particolare, il Consiglio della *holding* di famiglia è talvolta costituito come "tavolo dei familiari più saggi" e incaricato di compiti quali l'informativa ai soci non gestori e l'approvazione degli avanzamenti di carriera dei giovani (Corbetta, 1995; Montemerlo, 2000)

Il CdA, dunque, ha una serie di ruoli critici. Nella sezione che segue si riassumono i principi e le regole che possono consentire un loro efficace svolgimento.

4) Principi e regole di buon funzionamento del CdA

Il problema di fondo, indagato da vari punti di vista teorici e disciplinari, è rappresentato dalla definizione delle caratteristiche strutturali e dei meccanismi di funzionamento atte a favorire lo sviluppo di Consigli realmente capaci di offrire un contributo al successo dell'impresa e al contemporaneo degli interessi dei diversi *stakeholder*.

Le dimensioni "classiche" di analisi del Consiglio di amministrazione di un'impresa, familiare o no, sono:

- a) la composizione, in termini di dimensione e di peso delle diverse categorie di Consiglieri (familiari o comunque soci, manager, *outsider*);
- b) la struttura, intesa come presenza di posizioni distinte di P e AD e di comitati (per nomina, retribuzione, *audit*, ...);
- c) i processi interni al consiglio. Essi sono oggetto di crescente attenzione insieme con le loro determinanti in termini di principi e regole di funzionamento, *leadership*, relazioni, atteggiamenti e cultura soggiacenti (Huse, 2004). E' emerso, infatti, con molta evidenza che per ottenere una *governance* efficace non basta agire sulla composizione e la struttura dei consigli, ma occorre creare un contesto organizzativo e comportamentale tale da produrre buone decisioni, ossia decisioni che consentano di migliorare le *performance* aziendali.

a) La composizione

Per quanto riguarda la composizione, i principi di buon funzionamento acquisiti come "best practices" da applicare sono (Corbetta, 1995):

- una non eccessiva numerosità del Consiglio, indicativamente tra i 5 e 7 membri per aziende di piccole e medie dimensioni e tra 7 e 9 per imprese di dimensioni maggiori;
- consiglieri portatori, individualmente e/o nel loro complesso, di competenze adeguate e, in particolare, della gamma delle competenze critiche per un efficace governo dell'impresa : conoscenze legali, di business, economico-finanziarie e fiscali; capacità di scelta e valutazione delle persone, di ascolto, di relazione e di lavoro in *team*; capacità di valutazione delle strategie; possibilmente esperienze di responsabilità in altre aziende. Ad evidenza, il *mix* di competenze richiesto dipende dai ruoli attribuiti al Consiglio;
- una composizione del Consiglio di amministrazione diversa da quella degli altri organi proprietari, di governo e direzione (assemblea, consiglio della *holding*, comitato direttivo,...). Peraltro, tale obiettivo può essere ottenuto anche in presenza di una certa sovrapposizione fra i diversi organi: è infatti sufficiente che la diversità nella composizione sia limitata ad una minoranza dei componenti gli organi stessi. La diversa composizione è particolarmente utile nelle imprese familiari, dove la sovrapposizione dei ruoli fa sì che spesso non vi sia distinzione tra i tavoli decisionali, come è fisiologico accada finché l'impresa è piccola e la proprietà molto concentrata. Tuttavia, nel momento in cui l'impresa cresce e le sue strategie si articolano, la sovrapposizione tra organi di governo e organi direttivi rischia di limitare la possibilità di un reale e proficuo dibattito in ordine ad alcuni dei principali temi strategici. Quando poi la proprietà si articola, la so-

-
- vrapposizione tra organi di governo composti prevalentemente da soci gestori e organi proprietari rischia di porre in secondo piano le attese dei soci non gestori. Si noti che la diversa composizione non è sufficiente al buon funzionamento del Consiglio allorché rimanga una sovrapposizione, ancorché parziale, fra i diversi organi: in questi casi, infatti, è necessario che chi si trova ad essere contemporaneamente Consigliere di amministrazione e *manager* di prima linea sappia "calarsi nel ruolo" proprio del tavolo decisionale a cui partecipa e, quindi, sia in grado di interpretare correttamente una pluralità di ruoli;
- un corretto *mix* di consiglieri così da assicurare una giusta combinazione di amministratori familiari e non familiari; *executive* e *non-executive* e, tra questi ultimi, di amministratori prescelti tra professionisti di varie discipline, imprenditori o manager di altre aziende, coerentemente anche qui con i ruoli interpretati dal Consiglio (Corbetta e Salvato, 2004; Huse, 2004) e, dunque, con i contributi necessari al suo efficace funzionamento;
 - in ogni caso, un congruo numero di consiglieri terzi *non executive/outsider* e indipendenti (sull'utilizzo e il significato di questi concetti v. *infra*, § 5), per integrare da una prospettiva esterna la visione della famiglia proprietaria e del management.

b) La struttura

Con riferimento alla struttura del Consiglio di amministrazione, alcuni principi generalmente condivisi sono:

- l'importanza di distinguere le posizioni di Presidente e di Amministratore Delegato, per evitare concentrazioni di potere eccessive e per il diverso profilo di responsabilità e competenze delle due posizioni in questione. Nelle imprese familiari, e in particolare in quelle dalle compagini proprietarie più articolate, può essere utile distinguere le due figure in modo che il Presidente funga da "punto di coagulo" delle attese e degli orientamenti della proprietà e che l'Amministratore Delegato funga invece da punto di riferimento della struttura manageriale;
- l'importanza, altresì, di dotare il Consiglio di comitati investiti di compiti delicati - come la gestione dei processi di nomina dei nuovi amministratori, la determinazione dei compensi dei Consiglieri impegnati in azienda a tempo pieno, la supervisione dei sistemi di controllo interno, i controlli sulla correttezza formale dei bilanci e la gestione delle relazioni con i revisori esterni - e di comporre tali comitati con una maggioranza di *outsider*. Questo elemento di struttura riguarda, ad evidenza, soprattutto le imprese più grandi e complesse;
- l'utilità di un "segretario/regista" che sovrintenda alla preparazione dell'ordine del giorno, alla convocazione delle riunioni, alla preparazione e alla distribuzione dei materiali, alla preparazione dei verbali, etc. Il segretario può costituire un importante supporto al capo azienda, con il vantaggio di non assorbire il tempo di quest'ultimo in un lavoro organizzativo impegnativo. Spesso, dell'incarico di segretario è investito il direttore amministrativo e finanziario;
- l'utilità, infine, di adeguati strumenti di pianificazione e *reporting* che esplicitino con chiarezza la strategia intenzionale dell'impresa, le azioni tramite le quali il management intende realizzarla e le relative conseguenze in termini di *economics*. Si pensi, ad esempio, ai benefici di un piano industriale, grazie al quale il Consiglio di amministrazione può essere facilitato nella partecipazione al processo di formazione delle strategie e nel controllo delle strategie stesse grazie alle in-

formazioni che la costruzione del piano rende indispensabile predisporre (Mazzola, Marchisio, Astrachan, 2006). Considerazioni analoghe valgono, ovviamente con i debiti adattamenti e su un arco temporale di riferimento più breve, per lo strumento del budget.

c) I processi

Per quanto concerne i processi interni al Consiglio, si riconoscono vari principi e regole di buon funzionamento (Brunetti e Corbetta, 1998) quali:

- effettiva disponibilità dei soci familiari e, in particolare, dei capi azienda a far funzionare il Consiglio. Si tratta di una condizione necessaria e imprescindibile, la cui assenza può far naufragare in breve tempo l'attivazione del Consiglio stesso;
- maggioranze per le decisioni che non ostacolino la governabilità, ossia maggioranza semplice in generale e maggioranza qualificata solo per le decisioni più critiche. In ogni caso, occorre porre attenzione ai blocchi che possono essere indotti dalla presenza di un consiglio diviso a metà o da regole quali la richiesta dell'unanimità dei consensi o di maggioranze qualificate che, di fatto, si traducono in un potere di veto a vantaggio di un ristretto numero di Consiglieri ;
- frequenza adeguata, con un minimo indicativo di sei incontri all'anno. Una frequenza minore impedisce solitamente di svolgere con efficacia i tre ruoli sopra analizzati. Una frequenza superiore può essere necessaria, ad esempio, nei periodi di cambiamento strategico o di crisi aziendale o, ancora, in fase di "attivazione" del Consiglio;
- calendario annuale definito alla fine dell'anno precedente per consentire una miglior pianificazione dei lavori e la massima partecipazione dei Consiglieri;
- attenzione a costruire un ordine del giorno compatibile con il tempo dedicato alla riunione (mediamente mezza giornata) oltre che, ad evidenza, con la quantità e l'urgenza dei temi da discutere, e a includere temi che siano effettivamente "da Consiglio". Tutto ciò tenendo presente che, di norma, il 60-70% del tempo e dell'attenzione sono dedicati ai primi due punti;
- preparazione e distribuzione dell'ordine del giorno e dei materiali, con particolare riguardo alle informazioni necessarie per le valutazioni economiche di scelte e *performance*, con congruo anticipo rispetto alla riunione (indicativamente, almeno una settimana prima);
- tempo di preparazione adeguato da parte di tutti (una stima di massima individua in tre ore il tempo medio necessario alla preparazione di un'ora di Consiglio);
- durante le riunioni: impegno di tutti a rendere le riunioni produttive nei contenuti e nelle dinamiche; tempo sufficiente per comunicazioni e discussione; disponibilità da parte del capo azienda e degli altri "familiari gestori" a mettere in discussione le proprie idee; *leadership* efficace del Presidente (v. *infra*, punto successivo) nella guida della discussione e dei momenti di presa di decisioni; atteggiamenti volti a manifestare liberamente il proprio pensiero senza creare conflitti; clima di fiducia e di ascolto reciproco; attenzione a tenere traccia delle decisioni prese e dei compiti assegnati in un verbale sintetico da redigersi a cura del segretario e da far poi circolare tra i Consiglieri;
- ruolo chiave del Presidente nel: definire l'ordine del giorno con l'Amministratore delegato (o eventualmente con il segretario o altro Consigliere se P e AD coincidono); decidere i tempi della discussione; moderare il dibattito, dando (e togliendo) la parola, riassumendo il pensiero de-

-
- gli intervenuti e decidendo quando è opportuno passare alla decisione;
- comunicazioni ampie e strutturate tra il Consiglio, gli organi proprietari e il management in modo da favorire trasparenza e *accountability*;
 - in sede di “attivazione” di un Consiglio di amministrazione prima inteso come organo meramente formale, definizione accurata e a priori delle condizioni di funzionamento esaminate fin qui (maggioranze, frequenza, agenda dei lavori, preparazione e conduzione delle riunioni, comunicazioni con gli altri tavoli decisionali), eventualmente attraverso la stesura di un “regolamento consiliare”;
 - in sede di selezione dei Consiglieri (e in particolare dei Consiglieri *non executive*): chiara definizione del mandato da parte della proprietà e altrettanto chiara esplicitazione del mandato stesso e dei requisiti ritenuti necessari ai potenziali candidati;
- attività di auto-valutazione sistematica dell’operato del Consiglio (da parte dello stesso CdA o dell’Assemblea) come stimolo ad un miglioramento continuo.

Parte II

Gli amministratori indipendenti nei CdA delle imprese familiari

5) Lo stato dell'arte

Alcune premesse

Questa seconda parte del lavoro si fonda su alcuni assunti di base:

- a) tra i principi di buon funzionamento sopra esaminati, la letteratura in tema di *governance* delle imprese familiari sottolinea l'importanza dei Consiglieri terzi, ossia dei Consiglieri *outsider* non appartenenti né alla famiglia né all'impresa;
- b) sempre in letteratura (e in parte anche nella prassi) i concetti di Consiglieri terzi *outsider/non executive* e Consiglieri terzi indipendenti sono storicamente sovrapposti. Le differenze tra gli uni e gli altri rappresentano, quindi, un tema poco esplorato;
- c) negli ultimi anni, invece, si è prestata crescente attenzione al tema dell'indipendenza e si è venuto chiarendo che un Consigliere può essere *outsider*, ma non indipendente. Nelle imprese familiari, in particolare, l'inserimento dei Consiglieri indipendenti presenta una serie di criticità intrinseche;
- d) l'assenza dei requisiti di indipendenza non deve far sottovalutare l'importanza dei Consiglieri *outsider*. Anzi, proprio perché vicini alla proprietà (e quindi proprio in quanto non indipendenti) essi possono fornire un contributo fondamentale al rafforzamento della *governance* delle imprese familiari;
- e) anche le difficoltà di inserimento degli indipendenti nelle imprese familiari non devono farne perdere di vista i benefici. I vantaggi e le modalità di introduzione dei Consiglieri indipendenti in società familiari rappresentano, infatti, un tema tuttora non coperto in letteratura e certamente sfidante sul piano pratico.

Questi assunti di base sono sviluppati nelle pagine che seguono.

La letteratura di family business governance, i vantaggi dei Consiglieri outsider e la loro diffusione

La letteratura di *governance*, con riguardo ad ogni tipo di imprese sia *public* che familiari, indica tra i principi fondamentali di buon governo l'inserimento di amministratori terzi, ossia di Consiglieri non appartenenti né alla proprietà né al management (di qui l'utilizzo frequente dei termini *outsider* e *non executive*), il cui contributo sia fornito nell'interesse dell'impresa tutta e non in funzione di interessi di parte.

In particolare, al tema dei Consiglieri terzi sono stati dedicati vari studi di *family business governance* ad opera dei maggiori esperti. Ricollegandosi ai ruoli del CdA delineati ai paragrafi precedenti, tali Consiglieri sono ritenuti importanti nelle imprese familiari per varie ragioni (Schwartz e Barnes, 1991, Ward, 1991, Corbetta, 1995, Cadbury, 2000).

In termini di controllo, essi possono contribuire a:

- stimolare il senso di autodisciplina e di responsabilità del capo azienda e del management;
- monitorare il management;

-
- favorire l'introduzione di strumenti di *reporting* più sofisticati, rigorosi e collegati alle *performance* manageriali;
 - vigilare sui conflitti di interesse;
 - proteggere gli interessi delle minoranze;
 - proteggere gli interessi degli altri *stakeholder*.

Dal punto di vista strategico, il loro contributo può consistere:

- nell'apporto di esperienze e competenze a integrazione del patrimonio di conoscenze dell'impresa, grazie alla diversità di culture ed esperienze e alla maggior libertà nel sostenere le proprie idee;
- nel fungere da interlocutori sfidanti nella fase di formulazione di obiettivi e strategie, e imparziali nella valutazione dei risultati;
- nel migliorare la qualità dei processi decisionali;
- nel favorire migliori relazioni con altri portatori di interesse nei confronti dell'impresa;
- nel rafforzare l'immagine dell'impresa.

Ai fini della gestione dei rapporti famiglia-impresa, essi possono favorire:

- l'impostazione corretta dei rapporti in questione;
- la pianificazione tempestiva e professionale dei processi di avvicendamento generazionale nella proprietà, nel governo e nella direzione dell'impresa;
- la formazione dei successori;
- la gestione meno emotiva e più "professionale" delle tensioni che possono nascere tra i familiari soci, gestori o non gestori, di una stessa generazione o di generazioni diverse. Il rischio di conflitti è una caratteristica intrinseca delle imprese familiari, dato l'intreccio tra famiglia e azienda che fa sì che alle divergenze professionali si aggiungano spesso divergenze personali, o che i contrasti professionali si accentuino per la compresenza di fattori aziendali e personali/emotivi.

Ma qual è la dimensione del fenomeno dei Consiglieri *outsider*?

Per quanto riguarda le piccole e medie imprese, secondo una ricerca dell'Università Bocconi sulle piccole e medie imprese familiari italiane in forma di società di capitali (Gnan e Montemerlo, 2003), nel 2000 i Consigli di amministrazione sono risultati esistenti nel 75% dei casi e sono stati dichiarati effettivamente funzionanti nel 38,7%. Sono mediamente composti da 4 persone e, di cui 3 amministratori familiari e 0,5 amministratori *outsider*. La *seniority* media in Consiglio è 13 anni. La composizione media non è cambiata tra il 1990 e il 2000; i Consiglieri *outsider* hanno comunque aumentato la loro presenza, dal 15% al 22% delle medie e piccole imprese familiari. Nelle PMI non familiari, secondo la stessa ricerca, il numero medio dei Consiglieri è risultato essere più elevato che nelle familiari (6,32 contro 4) e così pure il numero degli *outsider* (3 contro 0,5); viceversa, la *seniority* media dei Consiglieri si è rivelata inferiore (8,7 anni contro 13). Anche nelle PMI non familiari, la composizione media del Consiglio non è cambiata tra il 1990 e il 2000.

Mettendo a confronto, invece, le piccole e medie imprese familiari italiane con quelle nordamericane, una ricerca di fine anni '90 aveva evidenziato una presenza media di 1,3 *outsider* negli Stati Uniti contro lo 0,5 emerso dalla ricerca sulle aziende del nostro Paese, a riprova della minor sovrapposizione di ruoli, e di conseguenza della maggior apertura ai terzi, che caratterizza i rapporti famiglia-impresa nel contesto anglosassone (Gnan e Montemerlo, 1999).

Per quanto riguarda le imprese di dimensioni maggiori, alcune elaborazioni di chi scrive su un campione di 36 imprese familiari medie e grandi appartenenti all'AIDAF-Associazione Italiana delle Aziende Familiari e prevalentemente non quotate evidenziano che, nel 2005, i Consiglieri *outsider* (nel caso delle aziende campionate: professionisti, ex manager, docenti universitari, amici) rappresentano il 29% dei consiglieri, con un numero medio di 1,94 consiglieri per impresa, e sono presenti nel 55% delle imprese. I consiglieri familiari rappresentano invece il 51% del totale dei consiglieri, sono presenti nel 100% delle imprese e sono in media 3,4 per ogni impresa.

Si noti la differenza di "peso" dei Consiglieri *outsider* nei due campioni italiani. Occorre considerare però che le imprese del campione AIDAF potrebbero essere particolarmente sensibili, data la loro appartenenza associativa, alle tematiche di *governance* e quindi avere Consigli di amministrazione più "evoluti" della media della popolazione.

Come accennato in introduzione, infatti, gli studiosi italiani e stranieri riscontrano una presenza relativamente bassa degli *outside directors* nei Consigli di amministrazione e insistono sull'importanza di rafforzare tale presenza dati i numerosi benefici sopra elencati.

Questi benefici hanno una matrice comune: l'indipendenza di giudizio che la natura di *outsider* comporta. Di qui, come illustrato nella sezione che segue, la sovrapposizione dei concetti di *outsider* e indipendenti.

Si noti che nelle imprese familiari, dati i problemi di agenzia loro propri, l'indipendenza del Consiglio è da intendersi in una prospettiva ampia. L'indipendenza di giudizio degli amministratori, cioè, è necessaria non solo o non tanto nei confronti di un management separato dalla proprietà (come accade nelle aziende cosiddette "a controllo familiare", e più in generale in tutte le *public companies*) ma più spesso nei confronti di una proprietà familiare che gioca più ruoli e, in particolare, nei confronti dei rami proprietari maggiormente impegnati in posizioni di *leadership* (v. ancora *supra*, §. 3 e Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana, 2006).

L'equivalenza "storica" dei concetti di consiglieri outsider e consiglieri indipendenti

In generale, nella letteratura di *corporate governance*, i termini "indipendente", "outsider", "esterno" e "non executive" sono sempre stati trattati fondamentalmente come dei sinonimi, data l'ipotesi implicita che la natura di *outsider/non executive* sia il requisito base dell'indipendenza.

Secondo Borsa Italiana può essere considerato indipendente, in estrema sintesi, "chi non intrattiene, né ha di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con l'emittente o soggetti legati all'emittente, relazioni tali da condizionarne attualmente l'autonomia di giudizio" (Codice di Autodisciplina delle Società quotate, 2006). Si tratta, quindi, di chi non è: né socio (a meno di partecipazioni di minoranza tali da non consentire alcuna influenza significativa: v. anche Codici Cadbury e Preda); né familiare di soci o altri amministratori; né impegnato in azienda con cariche manageriali o, comunque, a tempo pieno. Tutte queste caratteristiche configurano, per l'appunto, un *outsider*.

Un altro requisito di basilare importanza perché si possa attribuire a un Consigliere la qualifica di indipendente è l'assenza di relazioni economiche e non economiche significative con la società, gli azionisti o, più specificamente, gli azionisti di controllo attraverso l'esercizio dei più diversi ruoli di

executive e amministratori di altre società correlate, professionisti, *partner* di istituti collegati e via dicendo (per maggiori dettagli v. la definizione di Borsa Italiana e *L'amministratore indipendente. Principi guida*, NedCommunity, 2005). Questo requisito è trattato da molti Autori, però, quasi come un corollario rispetto alla natura di *outsider* o talvolta non è neanche esplicitato, quasi fosse una naturale conseguenza dell'essere, per l'appunto, *outsider*. In realtà, di corollario non si tratta: un Consigliere può essere un *outsider*, ma, come si dirà anche in seguito, intrattenere o aver intrattenuto relazioni economiche e anche sociali (di collaborazione, solidarietà, frequentazione, etc.) significative.

Equivalenze analoghe tra gli attributi di *indipendente*, *outsider* e *non executive* si riscontrano tradizionalmente anche nella letteratura specialistica di *family business governance*, che come si può notare dalla sezione precedente, non si preoccupa tanto di approfondire la natura dell'indipendenza, quanto di porre in luce i benefici conseguenti all'inserimento di Consiglieri portatori di indipendenza di giudizio (ritenuti tali, anche qui, in quanto *outsider*) e di individuare i profili più idonei (Ward 1991, Corbetta, 1995, Cadbury, 1990). Alcuni studi indicano, ad esempio, come candidati ideali ad assumere il ruolo di Consiglieri terzi imprenditori di aziende più grandi che abbiano vissuto e superato con successo processi di transizione strategici e organizzativi affini a quelli dell'azienda in cui entrano (Ward, 1991; Corbetta, 1995; Gersick, e altri, 1997).

Solo di recente sono apparsi nella letteratura sia di *corporate* che di *family business governance* alcuni contributi in cui si pone in dubbio la sovrapposizione dei due concetti di Consiglieri *outsider* e indipendenti (v. ancora NedCommunity, 2005; *The Loyola Guidelines for Family Business Boards of Directors*, 2004).

La sovrapposizione in oggetto, infatti, si sta attenuando, soprattutto perché, come illustrato di seguito, la figura dei Consiglieri indipendenti si va delineando sempre più in modo autonomo, con implicazioni del tutto peculiari per le imprese familiari.

Le differenze emergenti tra consiglieri indipendenti e outsider e le difficoltà di inserimento di entrambi

Negli ultimi tempi, il problema dell'indipendenza come requisito a sé e, quindi, della differenza tra indipendenza e natura di *outsider* è emerso con maggiore chiarezza, sia per la sempre maggiore attenzione alla *corporate governance* in generale che in conseguenza di alcuni scandali finanziari, i quali hanno evidenziato l'importanza degli amministratori "realmente" indipendenti e la concreta difficoltà ad esserlo.

Tutto questo ha avuto riflessi sulle *practices* e sulla normativa. I nuovi codici di autodisciplina hanno utilizzato maggiormente il concetto di Consiglieri indipendenti laddove in passato, per tutti il codice Cadbury, enfatizzavano maggiormente il concetto di Consiglieri *non executive* (è il caso, peraltro, anche di alcuni contributi sulle imprese familiari: v. Gallo, 2005). Si è proceduto, inoltre, a formalizzazioni più rigorose del carattere dell'indipendenza, incentrate sulle caratteristiche personali e professionali che possono garantire l'indipendenza *ex-ante* e con un grado di dettaglio assai superiore rispetto alla definizione di sintesi richiamata nella sezione precedente. In particolare, nel regolamento dei Mercati da essa organizzati e gestiti, Borsa Italiana ha definito come segue i re-

quisiti di indipendenza (art. 147 *ter* del D.Lgs. 28 febbraio 1998 n. 58 e dall'art. 2.2.3, comma 3, lettera k):

- a) non intrattenere nell'anno in cui si dichiara la propria indipendenza, né aver intrattenuto nel corso dell'anno precedente, direttamente, indirettamente (anche attraverso società controllate e/o nelle quali rivestito cariche esecutive) o per conto terzi, con la Società, con le sue controllate, con gli amministratori esecutivi, con l'azionista o gruppo di azionisti che controllano la Società, rapporti di natura commerciale;
- b) non aver reso nell'anno in cui si dichiara la propria indipendenza, nel corso dell'anno precedente, indirettamente o per conto di terzi, neppure in forma associata prestazioni professionali alla Società, alle sue controllate, agli amministratori esecutivi, all'azionista o gruppo di azionisti che controllano la Società, alle società sottoposte a comune controllo;
- c) non intrattenere nell'anno in cui si dichiara la propria indipendenza, né aver intrattenuto nel corso dei tre anni precedenti, con la Società, con le sue controllate, con gli amministratori esecutivi, con l'azionista o gruppo di azionisti che controllano la Società, con le società sottoposte a comune controllo, rapporti di lavoro subordinato o autonomo ovvero altri rapporti di natura patrimoniale, ovvero non rivestono, né hanno rivestito per alcuno di detti soggetti incarichi di amministratori esecutivi nei precedenti tre anni;
- d) non essere titolari, direttamente, indirettamente, o per conto terzi, di partecipazioni azionarie nella Società di entità tali da permettere di esercitare il controllo o un'influenza notevole sulla Società;
- e) non partecipare a patti parasociali per il controllo della Società;
- f) non essere coniugati, o conviventi, né legati da rapporti di parentela o affinità entro il quarto grado con un amministratore della società o con un azionista che controlli la Società ovvero non essere coniugati, o conviventi, né parenti di primo grado di un soggetto che si trovi nelle condizioni sopra indicate;
- g) non essere amministratori, o coniugati, né legati da rapporti di parentela o affinità entro il quarto grado con un amministratore, delle società dalla Società controllate, delle società che controllano la Società e di quelle sottoposte a comune controllo della Società.

Non fa parte degli obiettivi del presente lavoro entrare nel merito delle modalità e dei problemi generali di applicazione di questi criteri, ampiamente trattati in altre sedi (v. Codice di Autodisciplina delle società quotate, Borsa Italiana, 2006, NedCommunity, 2005, De Nozza, 2005).

Si intende, invece, partire dai criteri in oggetto per riflettere su come essi facciano emergere la distinzione tra amministratori indipendenti e *outsider*, nonché le difficoltà intrinseche di inserimento degli indipendenti nelle imprese familiari.

Per quanto riguarda la distinzione tra amministratori indipendenti e *outsider*, ad evidenza tutti i Consiglieri indipendenti secondo i criteri di cui si tratta sono *outsider*, ma non vale il viceversa. I Consiglieri *outsider*, infatti, hanno spesso legami di varia natura, con l'azienda o con la famiglia, che fanno venir meno molti attributi dell'indipendenza rientranti nel requisito dell'assenza di relazioni (v. sopra)

Tali legami possono configurarsi in vario modo, ossia i Consiglieri *outsider* possono essere:

– ex manager che abbiano giocato un ruolo importante nei processi di crescita e di sviluppo del-

-
- l'impresa o degli *asset* familiari in senso lato;
 - professionisti che conoscano da anni l'azienda e abbiano in qualche modo influito sui processi sia di crescita aziendale che di "modernizzazione" dei rapporti famiglia-impresa;
 - amici, imprenditori o professionisti, con cui i familiari si siano spesso consigliati sulla gestione dei rapporti famiglia-impresa in virtù dei rapporti personali esistenti (spesso più da consulenti della famiglia che dell'impresa);
 - esponenti dei fondi di *private equity* o di altri investitori istituzionali che abbiano acquisito una partecipazione (solitamente di minoranza) e che possono sedere in consiglio con ruoli di vigilanza e controllo, ma anche di apporto di competenze tecniche e manageriali.

Secondo i requisiti del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana si pone anche un problema temporale, per cui perdono i requisiti di indipendenza i Consiglieri in carica da più di tre mandati.

La distinzione tra amministratori *outsider* e amministratori indipendenti è particolarmente rilevante nelle imprese familiari, e soprattutto in quelle a proprietà chiusa (diversamente dalle *public companies* in cui i Consiglieri indipendenti costituiscono ormai una categoria consolidata).

Posto infatti che per tali imprese l'inserimento di indipendenti non costituisce obbligo alcuno, qualora esse lo decidessero comunque per rafforzare il proprio sistema di *governance* al di là degli obblighi formali, dovrebbero cercare figure estranee. Ma nella grande maggioranza dei casi, le famiglie proprietarie aprono il Consiglio a terzi – e non senza resistenze - proprio in virtù di rapporti di fiducia preesistenti (v. *infra*, questa stessa sezione e § 6), ossia di una storia precedente fatta di lunghi periodi di conoscenza reciproca e di situazioni delicate vissute e affrontate insieme. Questo fa presumere una resistenza ancora maggiore ad inserire indipendenti.

Prima di esplorare il perché di tale resistenza, però, è opportuno fornire qualche dato di "dimensione del fenomeno" anche per gli amministratori indipendenti.

Nell'indagine del 2005 sul citato campione AIdAF di 36 imprese familiari di medie e grandi dimensioni, prevalentemente non quotate, sono stati raccolti dati distinti sui Consiglieri *outsider* indipendenti secondo i requisiti di Borsa Italiana (non familiari, né manager senza legami con l'azienda e la famiglia) e sui consiglieri *outsider* non indipendenti (né familiari, né soci, né manager dell'azienda ma con legami con l'azienda o la famiglia).

Ne è risultato che gli indipendenti rappresentano il 13,7% dei Consiglieri, con un numero medio di 0,91 Consiglieri per impresa, e sono presenti nel 27,8% delle imprese. Se si considerano invece i Consiglieri *outsider* né familiari, né soci, né manager dell'azienda ma che intrattengono legami con l'azienda o famiglia, le percentuali salgono al 15,4% sul totale dei Consiglieri e al 42% sul totale delle imprese, e ogni impresa ha in media 1 amministratore di questo tipo (v. tabella 1).

Coerentemente con l'assunto di cui sopra circa la particolare resistenza all'inserimento di indipendenti e pur con i limiti già evidenziati a proposito del campione AIdAF, sembra dunque confermata l'ipotesi che gli *outsider* "non indipendenti" siano una popolazione ancora minoritaria, ma più diffusa degli indipendenti.

Tabella 1. I consiglieri indipendenti e *outsider* nelle imprese familiari: alcune evidenze da un campione AIdAF.

Variabile	N. osservazioni	Min	Max	Std dev
Fatturato	27	1.297.900	1.846.918.000	349.028.349
Generazione al comando	34	1	20	3
% del capitale proprio detenuta dalla famiglia	36	33%	100%	20%
Numero dei soci familiari	35	1	22	5
% detenuta dal socio familiare con la quota più alta	31	12%	96%	24%
Da quanti membri è composto il Consiglio di amministrazione?	36	3	20	4
Quanti sono i Consiglieri familiari?	36	1	9	2
Quanti dei Consiglieri familiari lavorano in azienda?	34	0	9	2
Quanti Consiglieri non familiari sono manager dell'azienda?	36	0	9	2
Quanti Consiglieri sono "esterni", ossia non sono né familiari né manager, ma hanno legami con l'azienda o con la famiglia?	36	0	6	2
Quanti Consiglieri sono "esterni", ossia né familiari né manager, ma al contrario dei Consiglieri di cui al punto precedente non hanno alcun legame con l'azienda e la famiglia?	36	0	9	2

Fonte: nostre elaborazioni su dati AIdAF

Per quanto riguarda le imprese familiari quotate, Corbetta e Minichilli (2005) hanno analizzato un campione costituito dalle 114 imprese industriali familiari quotate nel 2003 al Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana, 96 delle quali caratterizzate da controllo di maggioranza della famiglia

o delle famiglie proprietarie e da grandi dimensioni (fatturato medio = 1820 milioni) e le rimanenti 18 da controllo di minoranza e dimensioni ancora maggiori (fatturato medio = 4842 milioni).

Come è naturale, dati gli obblighi derivanti dai regolamenti di Borsa, la presenza di Consiglieri indipendenti è risultata più ampia nel campione delle quotate che nel campione AIDAF. L'analisi svolta dagli Autori ha evidenziato infatti un'incidenza dei Consiglieri indipendenti sul totale dei Consiglieri pari al 30,3% e una loro presenza nel 94% delle imprese familiari a controllo di maggioranza. Nelle imprese familiari a controllo di minoranza, l'incidenza sul totale dei Consiglieri è invece pari al 28,3% mentre l'incidenza sul totale delle imprese è anche qui del 94% (si noti, tuttavia, che lo studio è antecedente la pubblicazione dei nuovi requisiti di Borsa italiana, cosa che potrebbe comportare dei dati sovrastimati). Si noti altresì che uno studio di NEDCommunity ha misurato un'incidenza media degli amministratori indipendenti nelle imprese italiane quotate, familiari e non, che varia dal 33% per il segmento delle aziende del Nuovo Mercato al 50% per le aziende del MIB30 (Schwizer e Netti, 2006).

In generale, dunque, sembra esservi spazio per una maggior valorizzazione dei Consiglieri indipendenti, e anche degli *outsider* non indipendenti, in particolare nelle imprese familiari a proprietà chiusa.

Ma quali possono essere gli ostacoli?

Alcune ricerche nazionali e internazionali hanno esplorato il perché, in generale, gli amministratori terzi (indipendenti e *outsider*) possono essere inseriti a fatica e, talvolta, non riuscire ad instaurare rapporti di collaborazione duraturi con le imprese familiari che li designano. Gli ostacoli individuati sono, in sintesi:

- le medesime ragioni per cui, in generale, è spesso il consiglio nel suo complesso a non funzionare o a funzionare male. Ciò può accadere, come evidenziato sopra, per ragioni di coincidenza di più ruoli in capo alle medesime persone, di resistenza degli imprenditori a potenziare le strutture nel timore di irrigidire oltremodo l'azienda, etc. (v. *supra*, § 2). Il cattivo funzionamento (per riunioni troppo poco frequenti, materiali insufficienti, etc. (Clutterbuck, 1994), a sua volta, può condurre gli amministratori terzi a prendere atto dell'impossibilità di fornire un contributo sostanziale all'azienda;
- anche qualora il Consiglio funzioni, l'indisponibilità, nei fatti, della proprietà ad avvalersi dei contributi dei consiglieri terzi o a trattarli come tali (Gallo, 2001), anche per il timore di ingerenze nella gestione e di sovraccarico di costi;
- anche in caso di inserimento di terzi, pregiudizi da parte della stessa proprietà nei loro confronti, che conducono facilmente a uno scarso apprezzamento delle loro qualità (Gallo, 2005);
- alcune caratteristiche degli stessi consiglieri terzi, quali l'insufficiente motivazione ed impegno, gli eccessivi legami con gli *executive directors*, la resistenza a farsi coinvolgere in questioni riguardanti il rapporto famiglia-impresa e la difficoltà a comunicare efficacemente con la proprietà, (Clutterbuck, 1994, Schwarz e Barnes, 1991, Gallo, 2005).

Nel caso dei consiglieri indipendenti, si ravvisano ostacoli ulteriori dal punto di vista sia delle famiglie proprietarie che dei potenziali candidati quali:

- in fase di inserimento in consiglio, le maggiori difficoltà di *recruiting* da parte dell'azienda e, contemporaneamente, la maggiore necessità di un'attenta quanto fastidiosa verifica da parte del po-

tenziale amministratore prima di accettare l'incarico, Inoltre, il costo per l'azienda può essere più elevato rispetto all'ipotesi di *outsider* "coinvolti", dato che questi ultimi talvolta accettano un corrispettivo più contenuto in considerazione dei compensi ottenuti grazie agli altri incarichi svolti per conto dell'azienda o della proprietà;

- in fase di funzionamento del Consiglio, una minore disponibilità della proprietà a portare le principali decisioni al tavolo del Consiglio stesso e, per contro, il rischio di minor consuetudine alle problematiche del rapporto famiglia-impresa, e di conseguente minor disponibilità ad affrontarle, da parte dei Consiglieri indipendenti.

E' nostra convinzione che il superamento di tutti questi ostacoli sia fondamentale ai fini del rafforzamento delle strutture di *governance* e, in ultima analisi, della continuità delle imprese. Come già evidenziato (v. *supra*, paragrafo 2), vi sono situazioni in cui questi ostacoli non sembrano porre alcun problema. Vi sono cioè aziende di successo, e soprattutto aziende familiari a proprietà concentrata, in cui si è consapevolmente scelto di mantenere i Consigli di amministrazione chiusi all'interno della famiglia o del management (Montemerlo, 2005). Ma occorre considerare che, in questi casi, la proprietà è comunque attenta a dotarsi di contributi di terzi qualora essi siano necessari e valuta i suoi fabbisogni per tempo, il che fa pensare che qualora fosse critico aprire il Consiglio (ad esempio per gestire dinamiche di allargamento della compagine dei soci familiari o gestire il ricambio generazionale) sarebbe pronta a farlo.

In altri casi, che sembrano diffondersi in misura crescente ancorché numericamente limitata, gli ostacoli in questione vengono superati in logica evolutiva, nella consapevolezza che la maggior complessità proprietaria o strategica richiede anche l'attivazione del tavolo di governo rappresentato dal Consiglio di amministrazione, e che tale attivazione è notevolmente facilitata dall'inserimento di consiglieri terzi. Una accelerazione in tal senso sembra essere stata fornita anche dalla nuova normativa societaria.

Ma in vari altri casi, i Consigli di amministrazione delle imprese familiari (così come altre strutture aziendali) sono soggetti a un'inerzia tanto elevata quanto insidiosa. Insidiosa, in particolare, perché i suoi rischi non si manifestano facilmente. E' difficile, ad esempio, correlare la struttura e il funzionamento degli organi di *governance* con le *performance* aziendali, come dimostrano svariate ricerche a livello nazionale e internazionale, il che può far pensare che il rafforzamento del consiglio non sia necessario o sia interamente surrogabile con altre terze parti in ruoli di *advisor*. La storia di molte imprese, tuttavia, mostra il progressivo crearsi di situazioni di "stallo decisionale" dal punto di vista strategico e organizzativo e del governo dei rapporti famiglia-impresa e il conseguente indebolirsi dell'assetto aziendale e proprietario. Di fronte a queste situazioni, viene spontaneo interrogarsi se la maggior responsabilità che il ruolo di amministratore comporta rispetto a quello di *advisor* non possa dare un contributo importante al miglioramento dei processi decisionali, a condizione ovviamente che l'inserimento di nuovi Consiglieri sia voluto, efficacemente progettato ed altrettanto efficacemente realizzato (v. *infra*, § 7).

Non solo. L'inerzia rischia spesso di interrompersi "per trauma", ossia forzatamente e in tempi brevi per sopraggiunte situazioni di discontinuità sul fronte aziendale (crisi, *turn-around* strategici, ristrutturazioni) o sul fronte dei rapporti famiglia-impresa (scomparsa di un socio, dissidi tra soci, ingresso di soci terzi, etc.); discontinuità che possono richiedere il contributo di terze parti in posizioni di responsabilità diretta e non solo in ruoli da *advisor*.

Riteniamo che i Consiglieri *outsider* coinvolti a vario titolo nelle aziende familiari (ossia gli *outsider* "non indipendenti": v. *supra*) che interpretino correttamente e attivamente il loro ruolo possano contribuire in modo significativo a superare l'inerzia e a prevenirne i rischi. In particolare, il rafforzamento e, prima ancora, l'attivazione di CdA formali, proprio per la natura dei rapporti esistenti con la proprietà familiare, possono avvenire più realisticamente a partire dall'inserimento di *outsider* "coinvolti" piuttosto che da quello di indipendenti "estranei". Ciò in considerazione delle maggiori difficoltà che il loro inserimento e la loro gestione comporta rispetto a quanto accade nel caso di *outsider* con cui siano in essere rapporti pluriennali. Riteniamo inoltre che i Consiglieri indipendenti siano comunque necessari, in particolare, in alcuni tipi di imprese familiari e/o in alcune situazioni straordinarie che possono rendere non sufficiente la presenza di *outsider* "coinvolti".

Il paragrafo che segue approfondisce i due ordini di considerazioni.

6) Come valorizzare il contributo dei consiglieri *outsider* e indipendenti

I Consiglieri outsider "coinvolti" e la loro importanza

Considerando anzitutto i Consiglieri *outsider* vicini alla famiglia e/o all'impresa, ci si potrebbe chiedere se essi giochino un ruolo non appropriato, mancando loro alcuni requisiti base dell'indipendenza, e se non dovrebbero quindi fungere "solo" da *advisor*.

A nostro avviso, la risposta è negativa poiché, in molti casi, l'unica possibilità di inserimento di una "voce esterna" nei Consigli di amministrazione delle imprese familiari è che la voce in questione provenga da persone note e di fiducia. Solo in questo caso molti dei benefici già elencati possono effettivamente concretizzarsi, in particolare:

- nell'ambito del ruolo di controllo, le valutazioni sul management possono essere più facilmente accettate, e anche meglio ponderate, da qualcuno che abbia avuto modo di conoscere il management stesso e di collaborarvi;
- dal punto di vista strategico, opinioni critiche sulle scelte aziendali possono pure essere maggiormente accettate da persone già note e stimate. Molto spesso, la conoscenza reciproca fa sì che il consigliere sappia anche come veicolare al meglio i contenuti in discussione all'imprenditore o come favorire l'evoluzione dei processi di gestione strategica in una direzione di minor accentrato;
- dal punto di vista dei rapporti famiglia-impresa, anche qui, la delicatezza delle questioni in gioco fa sì che le famiglie siano comprensibilmente portate ad affrontare il tema con interlocutori non estranei.

Nel caso di professionisti e amici di famiglia, inoltre, l'ingresso in Consiglio spesso dà al loro contributo una valenza diversa da quella consultiva, più incisiva, consentendo di coinvolgerli in profondità nei processi decisionali e, quindi, di rendere più efficaci i loro input di competenza ed esperienza.

L'incremento dei Consiglieri *outsider* "coinvolti" è dunque da incoraggiare, e l'osservazione di molti casi suggerisce che la possibilità di cogliere i benefici appena descritti attraverso il loro inserimento costituisce un vantaggio differenziale rispetto alle aziende familiari "chiuse" a questo tipo di contributi.

I casi che seguono illustrano tre esperienze positive.

L'azienda VERDE, impresa industriale di grandi dimensioni, è controllata da due cugini al 50% e in profondo conflitto tra loro sulle scelte imprenditoriali. A un certo punto, uno dei due ha deciso di uscire dal Consiglio di amministrazione, in cui ha voluto che fossero nominati suo figlio in sua vece e un esterno come suo rappresentante ma con un profilo tale da poter essere accettato dal cugino. A tal fine è stato nominato un manager di una grande istituzione culturale già consigliere di altre grandi aziende, con un ruolo di garanzia nei confronti dei soci e del sistema bancario, di facilitazione di decisioni che avrebbero potuto dare origine a conflitti tra i soci (ad esempio su tematiche organizzative ed economico-finanziarie) e di supporto al ricambio generazionale. "Ma mi conoscevano già" – racconta il consigliere – "non credo che avrebbero accettato di assegnare un compito così delicato a una persona estranea".

L'azienda ROSA è la holding operativa di un gruppo di imprese operanti nell'accessoristica con circa 300 dipendenti e 100 milioni di fatturato. La famiglia proprietaria è composta da un padre, tuttora Presidente e Amministratore delegato, e da due figli oggi a capo di alcune delle principali funzioni aziendali. Nel 2000, la famiglia ha avviato un rapporto di consulenza con un docente universitario con l'obiettivo di facilitare il ricambio generazionale in atto attraverso un supporto diretto all'imprenditore nei suoi processi di delega, ai figli nella ridefinizione del loro ruolo e nell'assunzione di responsabilità crescenti, all'azienda tutta attraverso una rivisitazione, in particolare, delle strategie organizzative. Dopo tre anni, una volta consolidato un rapporto di fiducia e stima reciproca, il docente è entrato in consiglio come outsider e il rapporto di consulenza si è trasformato in una vera e propria partecipazione, in termini sia di contenuto che di processo, alle decisioni proprietarie e aziendali in tema, ad esempio, di formulazione ed esplicitazione delle strategie aziendali, di selezione dei manager di prima e seconda linea, di riprogettazione dei sistemi di reporting, di ridefinizione della struttura di alcune funzioni, di organizzazione delle comunicazioni tra familiari, etc.

L'azienda ARANCIO è alla guida di un gruppo internazionale che fattura circa 800 milioni di euro. La proprietà era suddivisa fra due famiglie, detentrici l'una del 60% del capitale e l'altra del restante 40%. Il Consiglio era composto da cinque membri: tre executive e due outsider coinvolti (il commercialista e l'avvocato di fiducia della famiglia che deteneva il controllo). In vista di un nuovo ciclo di espansione, le famiglie proprietarie, facendo proprio lo stimolo proveniente dai consiglieri outsider, hanno deciso di prepararsi per la quotazione, dotando il gruppo di una governance in linea con le best practice indicate dal Codice di Autodisciplina. La composizione del Consiglio è stata quindi cambiata con l'introduzione di due indipendenti che hanno partecipato alla costituzione del Compensation Committee e del Comitato per il Controllo Interno. A distanza di un anno l'esperienza era considerata interessante e utile anche se all'inizio il processo di apprendimento aveva richiesto non pochi sforzi da parte sia dell'azienda sia dei consiglieri indipendenti.

Perché l'inserimento di *outsider* si traduca in un vantaggio effettivo, è fondamentale che essi godano della fiducia della proprietà tutta, abbiano la capacità di esprimere liberamente le proprie valutazioni e siano portatori delle competenze adeguate. Un rischio frequente a questo riguardo è che le famiglie restino legate a "vecchi" Consiglieri che, ad un certo punto, possono diventare dei colli di bottiglia di fronte ai nuovi problemi che si possono manifestare nel sistema impresa-famiglia (v. *infra*, § 7).

Infine, al di là dei vantaggi intrinseci, un positivo inserimento dei Consiglieri *outsider* rappresenta una condizione fondamentale per un'apertura non traumatica a Consiglieri indipendenti, tema di cui si tratta nella sezione seguente.

Consiglieri outsider "coinvolti" e consiglieri indipendenti: quando il mix e' necessario

Sebbene i Consiglieri *outsider* possano avere un ruolo decisivo nel processo di miglioramento dei sistemi di *governance* delle imprese familiari, a nostro avviso vi sono situazioni in cui gli *outsider* vicini all'impresa e alla famiglia, ancorché competenti e obiettivi, possono essere comunque troppo coinvolti e debbono quantomeno essere affiancati da Consiglieri portatori di una visione auten-

ticamente distaccata e neutra ossia, per l'appunto, da veri e propri Consiglieri indipendenti.

Si pensi, in generale, a talune situazioni particolari quali:

- la gestione di processi di trasformazione profonda come i *turnaround* strategici, il *corporate restructuring*, i rinnovamenti radicali dei vertici aziendali, la quotazione;
- l'ingresso di nuovi soci non familiari come fondi di *private equity* o altri investitori finanziari;
- l'esistenza di conflitti familiar-proprietari tali da richiedere un intervento al di sopra delle parti da parte di qualcuno a cui non possano essere attribuiti legami con i componenti, o i rami, della famiglia;
- il previsto incremento di complessità sul fronte familiare, proprietario o aziendale, che determina la volontà di avviare un processo di apprendimento sul fronte della *governance* dell'impresa.

Si tratta, in verità, dei casi in cui i problemi di agenzia menzionati nei paragrafi precedenti assumono particolare intensità, il che avviene più frequentemente quando:

- manager esterni sono chiamati a responsabilità di particolare rilievo, da direttori generali o amministratori delegati;
- la famiglia non è uno *stakeholder* omogeneo perché la proprietà si è allargata (o sta per allargarsi) a soci non operativi con una logica più vicina a quella dei soci investitori che a quella dei soci – imprenditori, oppure perché ha aperto il capitale a soci terzi industriali o finanziari;
- si verificano situazioni di profondo cambiamento strategico in cui assumono rilevanza anche *stakeholder* diversi come, ad esempio, le banche.

Ma anche nella prospettiva teorica della *stewardship*, i processi di transizione di cui sopra possono richiedere l'intervento di attori capaci di avviare processi di apprendimento sul fronte della *governance* aziendale, ponendosi quali agenti di cambiamento in quanto portatori delle competenze necessarie e caratterizzati da una posizione *super partes*.

Si potrebbe obiettare che anche un amministratore indipendente può finire in tempi brevi per essere fortemente coinvolto nelle dinamiche aziendali e familiari, e quindi per perdere inevitabilmente la propria indipendenza. Il problema, a nostro avviso, non pone in discussione l'ipotesi di necessità dei Consiglieri indipendenti poiché può essere, almeno in parte, risolto da una "durata in servizio" limitata nel tempo e strettamente finalizzata alla progettazione e alle prime fasi di realizzazione dei problemi menzionati.

Inoltre, nulla vieta che un indipendente contribuisca in questa veste ad affrontare problematiche di "gestione straordinaria" per poi continuare a fornire un contributo una volta divenuto "outsider coinvolto".

I casi che seguono illustrano due esperienze di successo di inserimento di indipendenti e un'esperienza, anch'essa di successo, che è proseguita con la "trasformazione" da Consigliere indipendente in Amministratore delegato e, contestualmente, con l'apertura del Consiglio ad *outsider* già noti, per poi ritornare in seguito ad una struttura tradizionale.

L'azienda GIALLA opera nel comparto dei servizi. E' quotata in Borsa per una quota di minoranza con 40 milioni di euro di fatturato e 150 dipendenti

Circa tre anni fa, di fronte a un momento critico, l'imprenditore ha deciso di dare vita ad un Consiglio di amministrazione "vero", inserendo tre professionisti con l'obiettivo di rafforzare l'atten-

zione e la capacità di analisi e di controllo dei risultati aziendali da un lato e di creare relazioni più forti con alcune banche dall'altro. Due dei tre professionisti lavoravano da tempo con l'azienda, mentre il terzo era noto all'azienda solo di nome. Egli, in particolare, è stato nominato presidente del compensation committee e ha guidato la revisione delle retribuzioni del Consiglio (costituito dai tre professionisti, dall'imprenditore e dal figlio) e del top management. Allo scadere del mandato, uno dei due outsider è stato sostituito con un altro professionista indipendente (introdotto dall'indipendente già presente) chiamato a fornire un contributo tecnico specifico ai diversi adempimenti richiesti dalla Borsa. "Le discussioni sono tuttora vivaci" - ha affermato il primo indipendente a essere portato in Consiglio - "ma l'imprenditore era consapevole che sia per fronteggiare le turbolenze ambientali che l'azienda sta vivendo, sia per ottemperare correttamente agli obblighi della quotazione erano necessari dei rinforzi. Rinforzi che sono stati "utilizzati" davvero; l'anno scorso ci siamo riuniti in media una volta ogni due settimane".

L'azienda AZZURRA è la holding industriale di un gruppo operante nel campo della componentistica. Ha circa 2800 dipendenti suddivisi tra Italia ed altri paesi europei in cui esistono siti produttivi. Sviluppa un fatturato di circa 600 milioni di Euro.

L'azienda, fondata da due fratelli (oggi scomparsi), è guidata dalla seconda generazione (suddivisa tra quattro famiglie) che ha scelto uno dei componenti come Presidente. Le famiglie sono presenti in CdA con un rappresentante ciascuna e, scelto il Presidente, hanno optato per un consigliere outsider, già consulente nell'ambito delle loro imprese.

Il consigliere outsider ha proposto e impostato il processo di ampliamento del CdA, portando il numero dei membri a sette, di cui quattro rappresentanti delle famiglie, tra i quali uno è stato nominato Presidente, e tre Consiglieri esterni: lui stesso, un manager di grandi aziende industriali (indipendente) oltre ad un manager che guida un'azienda di proprietà di un ramo della famiglia.

Il CdA così composto ha deciso di non avere familiari come executive directors, di regolamentare l'ingresso di nuovi familiari nell'azienda e di scegliere all'esterno un AD, di cui ha affidato la ricerca ad una società di Executive Search. La società ha individuato una persona che, assunto l'incarico, ha seguito e realizzato il progetto di sviluppo e diversificazione, con acquisizioni principalmente all'estero.

E' stato sviluppato completamente anche il progetto di quotazione ma poi, a seguito delle variabili condizioni di mercato, si è arrivati alla decisione di rinunciare. Questo ha influito sulla governance: il CdA ha cambiato sia Presidente che AD, mantenendo e rispettando le regole di avere tre Consiglieri esterni e un AD esterno e chiedendo ad un altro membro della famiglia di assumere la Presidenza.

Nel CdA, nel frattempo, due dei tre Consiglieri esterni sono cambiati, sostituiti ambedue da due Consiglieri indipendenti provenienti da settori industriali e internazionali. L'azienda si è riconcentrata sul Core Business, ha chiuso alcune attività e sta considerando l'apertura del capitale a un private equity.

L'azienda BLU produce anch'essa componentistica per apparecchiature industriali e di consumo ed è la holding operativa di un gruppo con un fatturato di circa 500 milioni e 3500 dipendenti. La proprietà è sempre stata al 100% familiare, pur essendo l'azienda sempre stata molto appetita da investitori esteri. Nel 1999 viene inserito un Consigliere indipendente con una lunga esperienza di

gestione di aziende industriali, selezionato dall'esterno su suggerimento di un avvocato di fiducia, per gestire una delicata situazione di contrapposizione fra la proprietà ed il vertice manageriale delle controllate e per affrontare un periodo ormai prolungato di peggioramento delle performance finanziarie. Questa fase si è conclusa dopo un anno con l'uscita del management in questione ed un sostanziale miglioramento della finanza strutturale. Nel 2000 il Consigliere indipendente è stato nominato Amministratore delegato con una suddivisione delle principali responsabilità con l'imprenditore-socio di maggioranza: quest'ultimo presidia le operations e la finanza mentre egli guida le altre funzioni (r&s, commerciale, logistica e staff varie) e le società estere controllate. In azienda sono anche presenti la figlia e i due figli dell'imprenditore, la prima nella funzione controllo di gestione e gli altri in produzione, tutti inizialmente con ruoli circoscritti e "di prova".

Nella nuova veste, l'Amministratore delegato ha contribuito a riportare l'azienda sotto controllo e in utile grazie a notevoli recuperi di efficienza e a una razionalizzazione del portafoglio prodotti.

Dopo l'ingresso dell'Amministratore delegato anche il CdA, composto dall'imprenditore, dallo stesso AD e dal commercialista di famiglia, si è allargato a un partner di una primaria società di revisione che già collaborava con la società sugli aspetti fiscali e legali ed a un consulente storico dell'imprenditore sugli aspetti finanziari.

Così ampliato, con outsiders in grado di apportare competenze tecniche ed esperienza di gestione dei rapporti famiglia-impresa, il Consiglio ha supportato in misura significativa i due Amministratori Delegati nelle scelte di: i) riorganizzazione societaria e fiscale; ii) gestione di uscite e nuovi ingressi nel team manageriale e riprogettazione dei meccanismi di incentivazione e controllo del management stesso; iii) definizione di obiettivi di medio periodo rispetto all'operare sul breve proprio della cultura societaria prevalente; iv) sviluppo professionale di due dei tre figli che vengono coinvolti nella ristrutturazione e assumono responsabilità ciascuno di più unità produttive sotto la supervisione degli Amministratori Delegati e dello stesso Consiglio.

A fine 2003, come peraltro programmato all'inizio, l'Amministratore Delegato ex Consigliere indipendente cessa dalla propria carica e così gli altri Consiglieri terzi. L'imprenditore, diventato Amministratore unico, insieme ai due figli e ad un management in buona parte rinnovato, gestisce un gruppo tuttora in crescita e con risultati economici in ulteriore miglioramento. "L'imprenditore ha ritenuto si fosse completata una fase della vita dell'azienda; il nostro contributo è stato comunque apprezzato" – ricorda l'ex AD – "tanto è vero che io sono rimasto consulente per le operazioni straordinarie...e anche gli altri hanno mantenuto rapporti di collaborazione".

7) Come favorire l'apertura dei consigli di amministrazione a consiglieri outsider e indipendenti: riflessioni di sintesi e proposte

Le riflessioni presentate sin qui ci hanno condotto, in sintesi, ad alcune conclusioni:

- la maggior complessità strategica e dei rapporti famiglia-impresa richiede che il Consiglio di amministrazione funzioni non solo come tavolo decisionale, ma anche come "polo di attrazione" di nuove competenze e risorse;
- le due categorie di *outsider* e indipendenti sono andate progressivamente distinguendosi;
- nel caso delle imprese familiari e in assenza di eventi traumatici, l'apertura del Consiglio di amministrazione può inizialmente realizzarsi con l'inserimento di *outsider* in qualche modo "conosciuti" e "coinvolti" e proseguire poi con l'ingresso di indipendenti. Nulla vieta, peraltro, che tali processi siano reversibili e che l'apertura a indipendenti avvenga in una fase di cambiamento particolarmente intensa e circoscritta, superata la quale ritornare a Consigli aperti a persone vicine o a strutture ancora differenti (v. i casi illustrati sopra);
- sia gli *outsider* che gli indipendenti possono fornire molti contributi critici e vi sono ampi margini per una loro maggior valorizzazione;
- tale valorizzazione può incontrare numerosi ostacoli, per entrambe le categorie e con particolari difficoltà per gli indipendenti

In questo paragrafo conclusivo si esplorano le condizioni alla base dei processi evolutivi "virtuosi" dei Consigli di amministrazione. Esse si distinguono in condizioni "invarianti" per i Consiglieri sia *outsider* che indipendenti da un lato e in condizioni "specifiche" per i Consiglieri indipendenti dall'altro.

Le condizioni "invarianti"

La condizione base è, a nostro avviso, la concezione responsabile della proprietà e, in particolare, la consapevolezza, da parte della proprietà stessa, dell'importanza di una *governance* attiva e strutturata e la determinazione a procedere in tal senso anche attraverso l'inserimento di Consiglieri *outsider* e indipendenti. E' generalmente riconosciuto, come menzionato anche sopra, che il diritto societario può costituire un "acceleratore" dei processi in questione; ma è altrettanto riconosciuto che, senza una volontà chiara di rafforzamento degli organi di governo da parte della proprietà, la normativa ad essi relativa conduce ad adempimenti formali, ma non a interventi sostanziali (Brunetti e Montemerlo, 2001).

Consapevolezza e determinazione ad agire implicano, in concreto, l'impegno della famiglia proprietaria e, in particolare, di chi ricopre i ruoli di *leadership*: a preparare l'azienda e, prima ancora, la famiglia al coinvolgimento di amministratori terzi illustrando a tutte le persone interessate le ragioni delle scelte compiute (il che è particolarmente importante quando l'inserimento dei terzi *non executive* segna il passaggio da un consiglio non funzionante ad uno effettivamente attivo); a ricercare candidati validi; a porre i candidati prescelti nelle condizioni per lavorare efficacemente, ac-

cestando di confrontarsi con loro in modo trasparente, accogliendo in prima persona modalità di lavoro e di decisione più strutturate e rispettando le deleghe assegnate.

Un'altra condizione base è l'effettiva disponibilità di persone competenti e desiderose di impegnarsi in qualità di amministratori *outsider* o indipendenti in aziende familiari. Tale impegno comporta, ad evidenza, lo svolgimento pieno del ruolo, con la disponibilità di tempo ed energie che esso comporta. Soprattutto, esso richiede l'accettazione di una sfida, che è quella di crescere insieme alla proprietà stessa e contribuire allo sviluppo dell'impresa. A monte di tutto ciò, è necessario che i Consiglieri terzi *non executive*: apprezzino le imprese familiari; abbiano stima per la proprietà che li ha designati e ne condividano i valori; abbiano la capacità di affrontare costruttivamente e senza demotivarsi gli eventuali ostacoli che la proprietà familiare può opporre anche dopo aver deciso il loro inserimento.

Una terza condizione è la diffusione, sia presso le famiglie che presso i potenziali consiglieri, di adeguate informazioni sui principi di una *governance* efficace e, in particolare, sulle applicazioni di tali principi nel campo delle imprese familiari. Da tutto quanto si è scritto dovrebbe essere chiaro che le nozioni di *governance* "standard", pur importanti, devono essere integrate da una conoscenza approfondita dei contesti di applicazione specifici, altrimenti è difficile sia affrontare le difficoltà che massimizzare i benefici di Consigli ben funzionanti e aperti a terzi *non executive*. In tal senso è fondamentale, ad evidenza, il contributo delle infrastrutture al servizio delle imprese familiari: associazioni dedicate come AIdAF, università e scuole di business, associazioni di professionisti, etc.

Le condizioni pro-indipendenti

Le tre condizioni di cui sopra, ad evidenza, sono importanti ai fini dell'inserimento e della valorizzazione sia di consiglieri *outsider* che indipendenti.

L'inserimento di questi ultimi richiede la presenza di alcune condizioni "aggiuntive", o quanto meno lo sviluppo e l'affinamento delle condizioni precedenti. In particolare, è importante non "partire da zero", ossia:

- è importante che la proprietà già abituata a interagire con terzi in posizioni di responsabilità e, in particolare, con amministratori *outsider*, pena il rischio di inserimenti traumatici;
- è altrettanto importante che l'azienda tutta sia ben strutturata dal punto di vista non solo del Consiglio ma anche del management, con particolare riguardo al funzionamento degli organi collegiali e dei sistemi informativi e di *reporting* ai vari livelli e sul fondamento dei principi chiave della trasparenza e dell'accountability.

Ad evidenza, nei casi di discontinuità inaspettate che richiedano inserimenti di indipendenti in tempi brevi tali condizioni possono non essere rispettate. Questo evidenzia l'importanza di una terza condizione, ossia di una pianificazione attenta dei fabbisogni organizzativi e di governo, che suscita spesso resistenze da parte delle imprese familiari ma che è fondamentale per prevenire le situazioni traumatiche da un lato e, in generale, per avere il tempo e la serenità di ricercare e attuare le soluzioni migliori per l'impresa e per la famiglia proprietaria.

Da ultimo, si è detto che una barriera significativa all'inserimento di Consiglieri terzi indipendenti è, paradossalmente, legata alla fonte stessa dell'indipendenza, e cioè all'estraneità dalla famiglia e

dalla proprietà. Come far accettare degli "estranei" in un organo di governo? E dall'altra parte, come accettare di assumersi le responsabilità di amministratore in un'azienda "sconosciuta"? Non di rado tale problema trova soluzione grazie ad elevati livelli di reputazione dell'azienda familiare, da un lato, e dei candidati amministratori indipendenti, dall'altro lato. Un'azienda familiare che è riuscita a crearsi un'immagine solida e "professionale" presso una pluralità di interlocutori si troverà in una posizione più favorevole per attrarre talenti professionali; questi ultimi potranno essere accostati con maggiore serenità da parte delle imprese nel caso in cui siano conosciuti e credibili come possibili amministratori indipendenti. Ciò, ovviamente, comporta, da un lato, che le imprese familiari prestino adeguata importanza ai processi di costruzione di una buona reputazione presso una molteplicità di interlocutori e, dall'altro lato, che possano essere individuati meccanismi di valutazione e selezione degli amministratori indipendenti basati sulla reputazione di questi ultimi.

8) La bibliografia

- Adams A.F. III, Manner G. E. jr., Astrachan, J.A., Mazzola P., The Importance of Integrated Goal Setting: The Application of Cost-of-Capital Concepts to Private Firms, *Family Business Review*, 4 (XVII), 2004, 287-356
- Airoldi G., Brunetti G., Coda V. (a cura di), *Corso di Economia Aziendale*, Il Mulino, 2005.
- AA.VV., *Proprietà, modelli di controllo e riallocazione nelle imprese industriali italiane*. Roma: Banca d'Italia, 1994.
- Brunetti G., Corbetta G., Ruolo e funzionamento dei consigli di amministrazione nelle imprese di medie e grandi dimensioni a proprietà familiare, in G. Airoldi, G. Forestieri (a cura di), *Corporate Governance*, ETAS, 1998.
- G. Brunetti, D. Montemerlo, Le medie imprese familiari verso il riassetto normativo; quale impatto sui sistemi di *governance*, *Economia & Management*, n. 5, settembre-ottobre 2001
- Comitato per la Corporate Governance, *Codice di Autodisciplina*, Borsa Italiana, 2006
- Cadbury A., The Role of Directors in Family Firms, *The Director's Manual*, Director Books, Simon & Schuster, 1990.
- Cadbury Commission, *The Code of Best Practices. The Committee on Financial Aspects of Corporate Governance*, London, Burgess Science Press, 1992
- Corbetta G., *Le imprese familiari. Caratteri originali, varietà e condizioni di sviluppo*. Milano, EGEA, 1995.
- Corbetta, G and Tomaselli, S, 1996. Boards of directors in Italian family businesses. *Family Business Review*, IX (4), 403-421.
- Corbetta G., Salvato A.C., The Board of Directors in Family Firms: One Size Fits All?, *Family Business Review*, 2 (XVII), 2004, 119-135
- Corbetta, G., Minichilli, A., 2005, Il governo delle imprese quotate a controllo familiare: i risultati di una ricerca esplorativa, *Economia & Management*, n. 6, 2005
- Clutterbuck, D. e Waine, P., *The independent board director*, Mc Graw-Hill Book Company, 1994
- Demb, A e Neubauer, F, *The corporate board*, Oxford University Press, 1992
- De Nozza, I requisiti di indipendenza, *working paper NEDCommunity*, 2005
- Donnelley R.G., The Family Business, *Harvard Business Review*, July 1964
- Fama E., Jensen M., Separation of Ownership and Control, *Journal of Law and Economics*, n. 26, 1983
- Gallo M.A., *Empresa Familiar. Textos y Casos (Family Business. Text and Cases)*, Editorial Praxis, 1995

-
- Gallo, M.A., *Consejos de Administraciòn. Empresa Familiar 7*. Estudios y ediciones IESE, 2001
- Gallo, M.A., *Independent Boards of Directors: How to Improve their Contribution to the Family Business*, working paper IESE, 2005
- Gersick, K. E., Davis, J.A., Lansberg, I., McCollon Hampton, M. *Generation to generation. Life cycles of the family business*. Harvard Business School Press, Cambridge, MA, 1997
- Giacomelli, S., Trento, S., *Proprietà, controllo e trasferimenti nelle imprese italiane. Cosa è cambiato nel decennio 1993-2003?*, Banca d'Italia, 2004
- Gnan L. Montemerlo D., *Il processo di successione nelle imprese familiari di piccole e medie dimensioni: alcuni confronti tra Italia e Stati Uniti*, *Economia & Management*, n. 2, marzo 1999
- Gnan L., Montemerlo D. *Le PMI Italiane. Una ricerca quantitativa*, rapporto di ricerca Università Bocconi, 2003
- Gnan, L., Montemerlo, D., Huse, M., *Family councils and governance systems in family businesses: towards a theory of paternalism*, working paper, 2005
- Huse, M., *Boards of directors in SMEs: A review and research agenda*, *Entrepreneurship & Regional Development*, 12, 271-290, 2000
- The Loyola Guidelines for Family Business Boards of Directors*, Loyola University Chicago, 2004
- Mazzola, P., *Il piano industriale*, EGEA, 200
- Mazzola, P., 2005, *Strategie deliberate e opportunità emergenti nei processi di crescita dimensionale*, in G. Corbetta (a cura di), *Capaci di crescere*, EGEA, 2005
- Mazzola, P., Marchisio, G., Astrachan, J.A., *Using the Strategic Planning Process as a Next Generation Training Tool in Family Businesses*, in AA.VV., *Handbook of Research on Family Business*, Elgar Press, 2006
- Montemerlo D. *Il governo delle imprese familiari. Modelli e strumenti per gestire i rapporti tra proprietà e impresa*, EGEA, 2000.
- Montemerlo D., Gnan L., Shultze W., Corbetta, Governance structures in Italian Family SMEs, 2004, in Tomaselli S., Melin L. (editors), *Family Firms in the Wind of Change*, Research Forum Proceedings, FBN 2004
- Montemerlo, D., *La proprietà familiare: motore per la crescita o impianto frenante?*, in G. Corbetta (a cura di), *Capaci di crescere*, EGEA, 2005
- Mustakallio M., Autio E., Zahra S., *Relational and Contractual Governance in Family Firms: Effects on Strategic Decision Making*, *The Family Business Review - Special Issue*, 3 (XV), 2002, 205-223
- NedCommunity, *L'amministratore indipendente. Principi guida*, 2005
- Schulze, W.S., Lubatkin, M.H., Dino, R.M., and Bucholtz, A.K. 2001. *Agency relationships in family firms: theory and evidence*. *Organization Science*, 12, 99-116

Schulze, W.S., Lubatkin, M.H. & Dino, R.M. (2003a). Towards a theory of agency and altruism in family firms. *Journal of Business Venturing*, 18, 473-490

Schwartz M. A., Barnes L.B., Outside Boards and Family Business: Another Look, *Family Business Review*, 4 (IV), 1991, 269-285

Schwizer P. e Netti G., Gli amministratori indipendenti in Italia. Lo stato dell'arte, *working paper NedCommunity*, 2006

Ward J.L., *Creating Effective Boards for Private Enterprises*, Jossey Bass, 1991



nedcommunity
amministratori non esecutivi ed indipendenti



www.nedcommunity.com