

**METAMORFOSI
DEL MERCATO**



ORGANIZZAZIONE AZIENDALE

E MODELLI DI MANAGEMENT
PER LE PMI

22 GENNAIO, 17.30-19.30

ANCE | MILANO
LODI
MONZA E BRIANZA

quaderno n°1/2020

METAMORFOSI DEL MERCATO

II° CICLO DI INCONTRI 2020

MODELLI D'IMPRESA. STRATEGIE E SOLUZIONI PER
ADEGUARE LE STRUTTURE INDUSTRIALI DEL SETTORE
DELLE COSTRUZIONI AL NUOVO MERCATO.

Organizzazione aziendale e modelli di management
per le piccole e medie imprese.

22 gennaio 2020 – Milano

Incontro con il prof. Giacomo Morri ed il prof. Alessandro
Minichilli della SDA Bocconi.

A cura di Edoardo De Albertis, vicepresidente per il Centro Studi
di Assimpredil Ance ed Antonio Gennari, senior advisor

INDICE

1. Introduzione.
2. Esiti dell'incontro.

Allegato 1: slide presentate dal prof. Giacomo Morri

Allegato 2: slide presentate dal prof. Alessandro Minichilli

1. Introduzione

I cambiamenti strutturali della popolazione, le nuove esigenze, gli stili di vita e le nuove sensibilità al contesto urbano da parte della domanda stanno dando una spinta formidabile ai processi di trasformazione del mercato immobiliare negli ultimi anni ed in particolare a Milano.

Comprendere i trend di lungo periodo, confrontarsi con i nuovi attori presenti sul mercato, a partire dagli investitori nazionali ed internazionali, analizzare i prodotti ed i servizi che vengono offerti, cogliere le opportunità dei nuovi modelli di business che si stanno affermando, sono stati gli obiettivi del 1° ciclo di incontri “metamorfofi del mercato”, organizzato dal Centro studi di Assimpredil Ance, che si è svolto dal 25 ottobre 2018 ed il 20 giugno 2019.

Un ciclo di incontri molto partecipato di cui siamo molto contenti.

In tutto il 1° ciclo di incontri di “metamorfofi del mercato” è stato sollevato il problema della dimensione patrimoniale ed organizzativa delle imprese di costruzioni. Il problema è sempre stato evocato nel corso degli anni in ambito associativo. Ma oggi alla luce dei cambiamenti profondi e repentini del mercato, della presenza di nuovi attori e del volume di investimenti che si profilano nell’arco di pochi anni nell’area di Milano, il problema di come affrontare tale cambiamento si pone in modo concreto.

Il Centro Studi di Assimpredil Ance ha ritenuto utile organizzare una serie di incontri con alcune società di consulenza specializzate per offrire le risposte ad alcuni quesiti:

- Perché e come crescere di dimensioni.
- Perché e come diversificare l’attività.
- Perché e come specializzarsi.
- Come gestire i passaggi generazionali.

In funzione del ruolo che ciascun imprenditore vuole assumere nella filiera del settore, si pongono profili di dimensione e solidità finanziaria, gestione manageriale del processo produttivo e dell’impresa.

Ogni impresa dovrà fare le proprie scelte industriali, ma indicare soluzioni e strumenti operativi per decidere può essere un contributo importante da offrire agli associati.

In particolare, i profili che saranno approfonditi sono i seguenti:

- Solidità finanziaria ed evoluzione della regolazione in materia di finanziamenti alle imprese.
- Strumenti e metodologie societarie e legali nei processi di acquisizione, fusione e partecipazioni industriali.
- Analisi delle capacità industriali ed organizzative d’impresa per sostenere la competizione nel nuovo mercato.

Questi profili saranno sviluppati nei diversi incontri trasferendo strategie, competenze, esperienze e le migliori pratiche adottate nella filiera dell’edilizia e dello sviluppo immobiliare.

Negli incontri si potrà approfondire, non solo le modalità e le tecniche operative di acquisizione, fusione e partecipazioni industriali di imprese, ma anche le caratteristiche che tali imprese dovranno acquisire per competere in un nuovo mercato nel quale operano grandi investitori nazionali ed internazionali. Ed in particolare saranno approfonditi quali siano i modelli organizzativi e di governance aziendale, gli spazi di mercato, le caratteristiche della domanda del nuovo mercato e come l'offerta industriale del settore possa cogliere le opportunità che si presentano.

E nel caso di assenza di strutture imprenditoriali locali adeguate alle aspettative degli investitori, quali possano essere le scelte di questi nuovi operatori e quali siano i rischi che possono delinarsi per le imprese di costruzioni locali.

Inoltre, può essere utile definire quali figure professionali possano essere utili per la crescita delle imprese e quali siano le dimensioni ed i profili di governance interna necessari per rendere appetibili le imprese di costruzioni a queste figure professionali.

Il secondo ciclo di incontri di "Metamorfosi del mercato" ha un sottotitolo che illustra chiaramente gli obiettivi: "**Modelli d'impresa. Strategie e soluzioni per adeguare le strutture industriali del settore delle costruzioni al nuovo mercato**".

E di questo ci occuperemo nei sei incontri che abbiamo programmato.

Oggi inauguriamo il programma di lavoro con un incontro su "**organizzazione aziendale e modelli di management per le piccole e medie imprese**".

Ci aiuteranno nella riflessione due professori della SDA Bocconi:

- Il **prof. Giacomo Morri** che inquadrerà le dinamiche del settore anche sotto il profilo finanziario.
- Il **prof. Alessandro Minichilli** svolgerà una relazione sull'organizzazione e gestione di piccole e medie imprese a profilo familiare.

2. Esiti dell'incontro

Nella sua relazione il **prof. Giacomo Morri** ha sviluppato alcune riflessioni sul settore dell'attività immobiliare e delle costruzioni.

Un settore con dinamiche complesse, ma che posso essere divise in modo semplificato in tre pilastri:

- **Attività di investimento:** si tratta di investimenti su immobili esistenti messi a reddito. Un'operazione con limitata complessità che determina un rischio basso e con investitori che conseguentemente sono disponibili ad accettare un rendimento limitato. Per realizzare queste operazioni sono necessari ingenti capitali.

- Operazioni di sviluppo: si tratta di operazioni di maggiore complessità operativa basate sull'acquisto di un'area dove far costruire un edificio o ristrutturare pesantemente un manufatto e collocarlo sul mercato. Sono operazioni di breve- medio termine caratterizzate da una significativa complessità industriale e dalla aleatorietà del prezzo di vendita, con un conseguente maggior rendimento richiesto dagli investitori.
- Attività di costruzione: si tratta della fornitura di un prodotto edile con un certo livello di qualità e al minor costo possibile.

Il prof. Morri sottolinea come i tre segmenti che caratterizzano il settore immobiliare hanno dinamiche molto diverse tra loro, anche se l'attività di costruzione è strettamente collegata a quella dello sviluppo e spesso sono presenti sul mercato soggetti che svolgono entrambe le attività.

Il prof. Morri sottolinea come il settore immobiliare è strettamente legato all'andamento generale dell'economia. Infatti, i capitali sono attratti nei mercati dove l'economia ha un trend positivo e dipendono da due fattori: uno esogeno legato ai rendimenti dei titoli di Stato ed obbligazionari a livello internazionale, il secondo endogeno legato al rischio percepito nel settore a livello locale.

Negli ultimi anni molti capitali stanno convergendo sul settore immobiliare alla ricerca di rendimenti più remunerativi e dove il valore dei beni sono più convenienti nel confronto tra le diverse realtà economiche e si intravedono prospettive di ritorni positivi nel tempo.

Inizialmente i capitali si sono orientati verso le operazioni su immobili esistenti ma ultimamente, a causa della scarsità di prodotto offerto adeguato alle nuove esigenze, si stanno spostando su operazioni di sviluppo di maggiore complessità e rischio, alla ricerca di rendimenti più remunerativi.

Il prof. Morri ha approfondito nel suo intervento l'evoluzione delle dinamiche che caratterizzano i tre segmenti del mercato analizzati e anche il profilo finanziario delle operazioni di sviluppo immobiliare, che sono caratterizzate sempre meno da finanziamenti a debito e sempre più da finanziamenti in equity presenti sul mercato (investitori di private equity e istituzionali, crowdfunding, partnership). Per approfondire si rinvia alle slide dell'allegato 1.

Nelle sue conclusioni il prof. Morri ha sottolineato come il settore dell'immobiliare sia molto complesso con forti iterazioni tra investimenti, sviluppo e costruzioni.

Gli investitori hanno la necessità di ricercare nelle operazioni alcuni elementi fondamentali:

- La dimensione significativa per ridurre i costi di transazione.
- Una professionalità e managerialità degli operatori ai quali delegano le attività.
- Una corretta struttura di governo societario che possa garantire trasparenza e regole certe da parte dei soggetti che operano sul campo e che quindi consenta agli investitori di entrare nelle operazioni con serenità.

Il **prof. Alessandro Minichilli** nella sua relazione si è soffermato sulle piccole e medie imprese a controllo familiare, sulle loro criticità e le possibili soluzioni per favorire la crescita dimensionale e la continuità aziendale.

Un'analisi che si basa su aver indagato per molti anni su questo segmento del mercato con caratteristiche che si ritrovano in molti settori produttivi e non solamente nel settore delle costruzioni.

Uno dei profili su cui si è concentrato il prof. Minichilli è il convincimento diffuso che la proprietà debba svolgere necessariamente ruoli esecutivi in azienda.

In particolare, si è soffermato su alcuni "errori" che caratterizzano le PMI a controllo familiare:

- Il mancato passaggio dimensionale
- Il mancato passaggio generazionale
- La mancata separazione tra proprietà e management
- L'eccessiva focalizzazione sul business dimenticando la necessità di pianificare l'assetto aziendale in funzione della complessità del settore e delle prevedibili evoluzioni proprietarie.

Un quadro diffuso in molte realtà imprenditoriali a controllo familiare, peraltro caratterizzate da una dimensione aziendale mediamente più limitata rispetto a vari paesi europei (si vedano le slide nell'allegato 2).

La mancata analisi sulla governance aziendale e degli assetti proprietari incide sulle difficoltà ad affrontare la crescita dimensionale ed i passaggi generazionali che sono strettamente collegati alla condizione di aziende a controllo familiare.

In estrema sintesi queste sono caratterizzate da un invecchiamento della classe imprenditoriale, da scarsa capacità di delega che si ripercuotono anche sulla redditività delle aziende come dimostrano alcuni studi della SDA Bocconi su un ampio campione di imprese.

In particolare la mancata separazione tra proprietà e management produce scarsa attrattività per manager esterni e quindi limita le potenzialità di crescita e di competitività dell'azienda.

Il prof. Minichilli si è soffermato in particolare sul passaggio generazionale che si deve svolgere in un periodo lungo anni e deve maturare con scelte chiare.

In particolare è stato sottolineato:

- Che occorre il "coraggio di scegliere" evitando co-leadership
- La scelta deve essere trasparente e condivisa per il bene dell'azienda e dei suoi "azionisti"
- La progettazione di un sistema di governance interna diventa essenziale per mitigare sul nascere possibili conflitti.

Le diverse scelte devono essere adottate dopo un'attenta analisi della situazione dell'impresa e della famiglia.

Uno strumento molto utile è lo statuto aziendale che deve essere aggiornato per tempo in modo da avere regole certe su tutte le scelte interne all'azienda che devono essere adottate nel tempo.

Anche nel caso che l'impresa abbia dimensioni insufficienti per crescere autonomamente e voglia perseguire una logica di disegno industriale, rinunciando al mantenimento esclusivo della proprietà, è essenziale definire con attenzione la governance aziendale e soprattutto quella "proprietaria" in modo da adottare scelte coerenti con gli obiettivi perseguiti.

In altri termini è molto importante che le responsabilità aziendali siano chiare e le dinamiche degli assetti proprietari siano definiti.

Per un approfondimento dei temi trattati si rinvia alle slide molto dettagliate presentate dal prof. Minichilli e riportate nell'allegato 2.

Nel dibattito che è seguito alle relazioni del prof. Morri e del prof. Minichilli è emerso come le imprese che adottano una chiara governance aziendale ed assetti proprietari definiti siano maggiormente competitive sia nei confronti di committenti, finanziatori ed eventuali soci industriali. Oltre ad avere la capacità di attirare manager esterni per aumentare la propria competitività sul mercato.

ALLEGATO 1: slide presentate dal prof. Giacomo Morri Sda Bocconi

ALLEGATO 2 : slide presentate dal prof. Alessandro Minichilli Sda Bocconi

EMPOWERING LIVES THROUGH KNOWLEDGE AND IMAGINATION

MILANO | ITALY

Riflessioni sul real estate e sull'industria delle costruzioni

Giacomo Morri

*Associate Professor of Practice & Faculty Deputy
Corporate Finance & Real Estate*

Real estate... un settore complesso

• Investimento

- Bassa complessità
- Utilizzatori (canone)
 - Imprese e famiglie
 - **Andamento economia**
- Capitale
 - Investitori long-term
 - Basso rischio & rendimento attesi
 - Risk free + risk premium



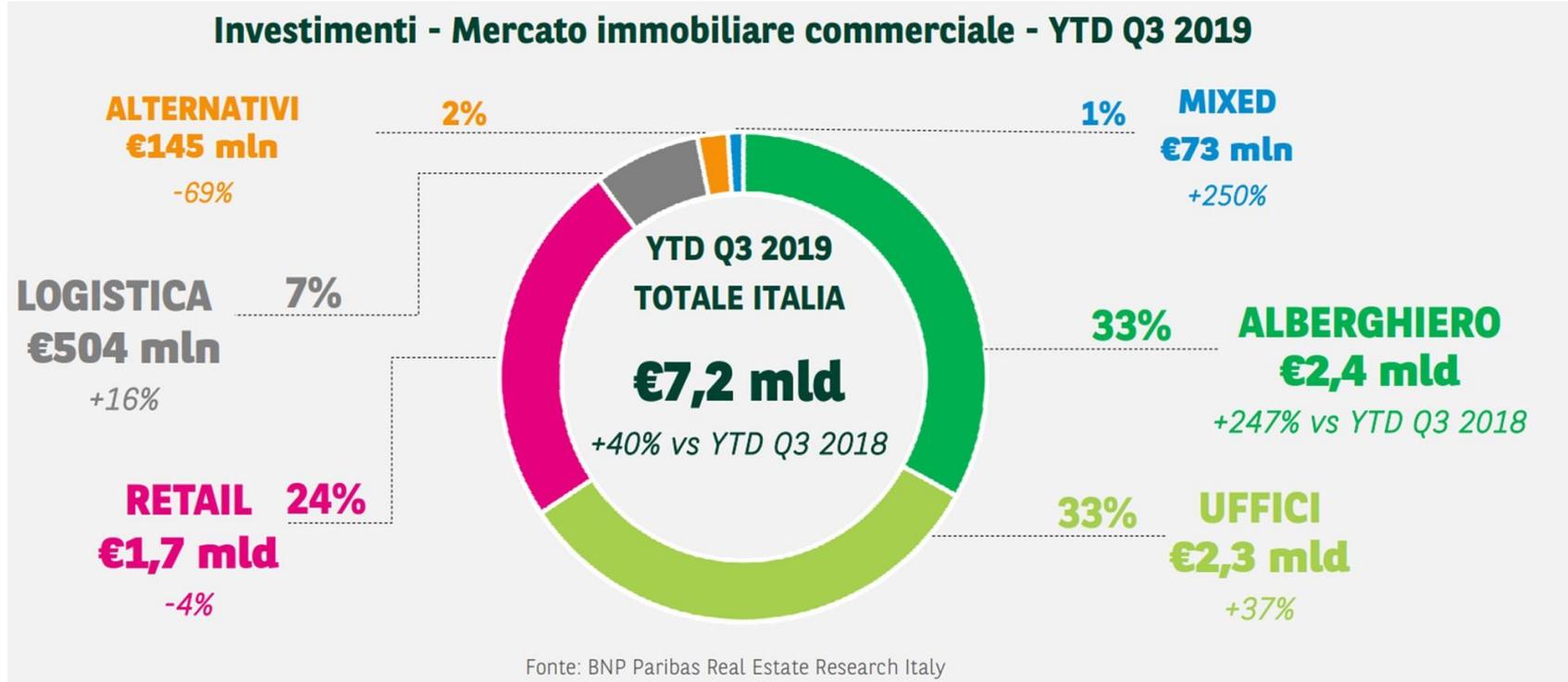
• Sviluppo

- Elevata complessità
- Prezzo (aleatorio) > Costo (e profitto)
- Capitale
 - Investitori **short-term**
 - **Alto** rischio & rendimento attesi
 - Risk free + risk premium (**maggiore**)

• Costruzioni

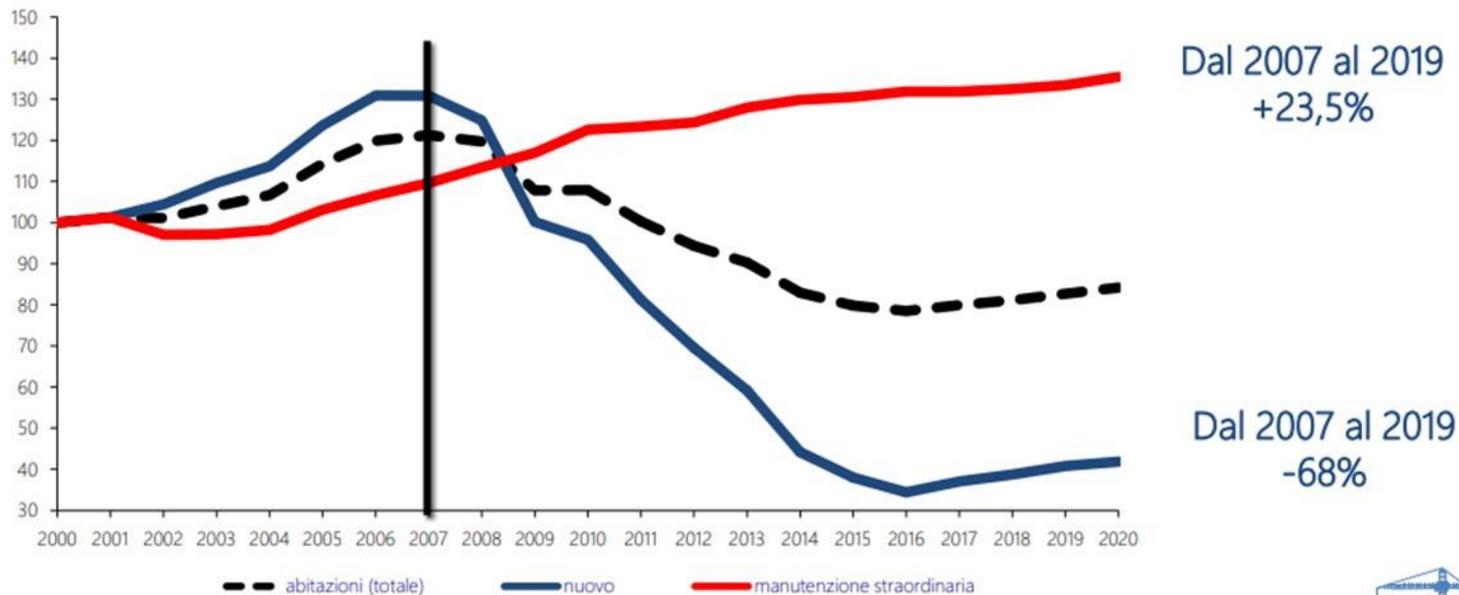
- Forti competenze tecniche
- Qualità al minor costo
- Sviluppo & Costruzioni
 - Fornitori settore Sviluppo
 - Frequente coincidenza degli operatori

Interesse per l'Investimento... ma...



...Costruzioni e Sviluppo ancora deboli... nel residenziale

NUOVE ABITAZIONI E MANUTENZIONE STRAORDINARIA ABITATIVA – n.i. 2000=100



ANCE

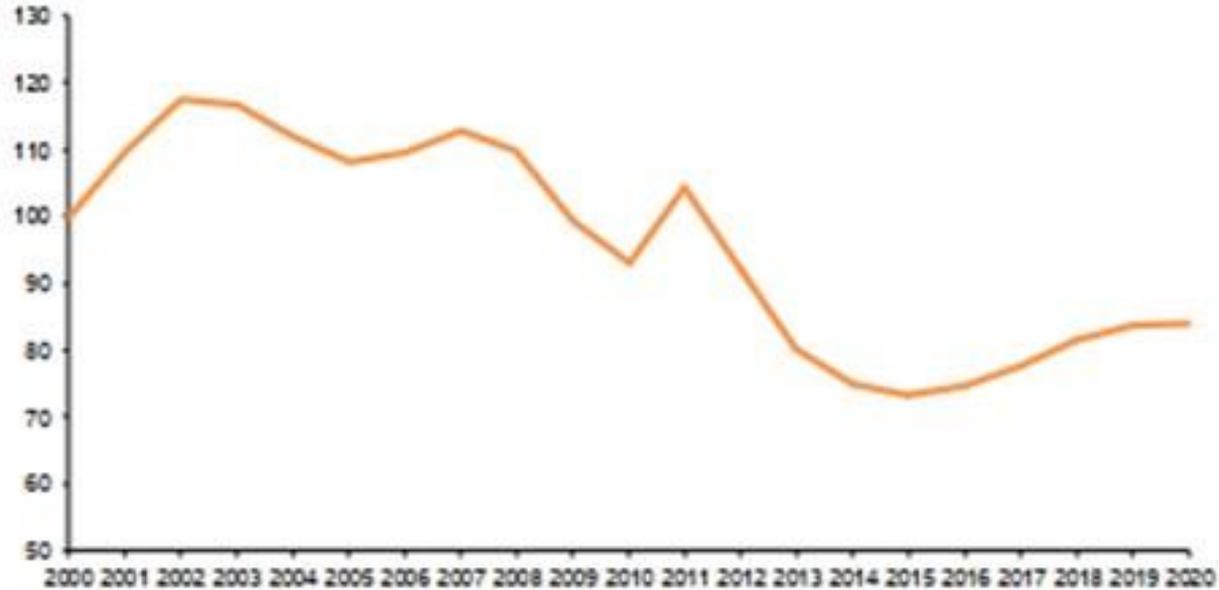
ASSOCIAZIONE NAZIONALE
COSTRUTTORI EDILI

Elaborazione Ance su dati Istat



...Costruzioni e Sviluppo ancora deboli ... nel commerciale

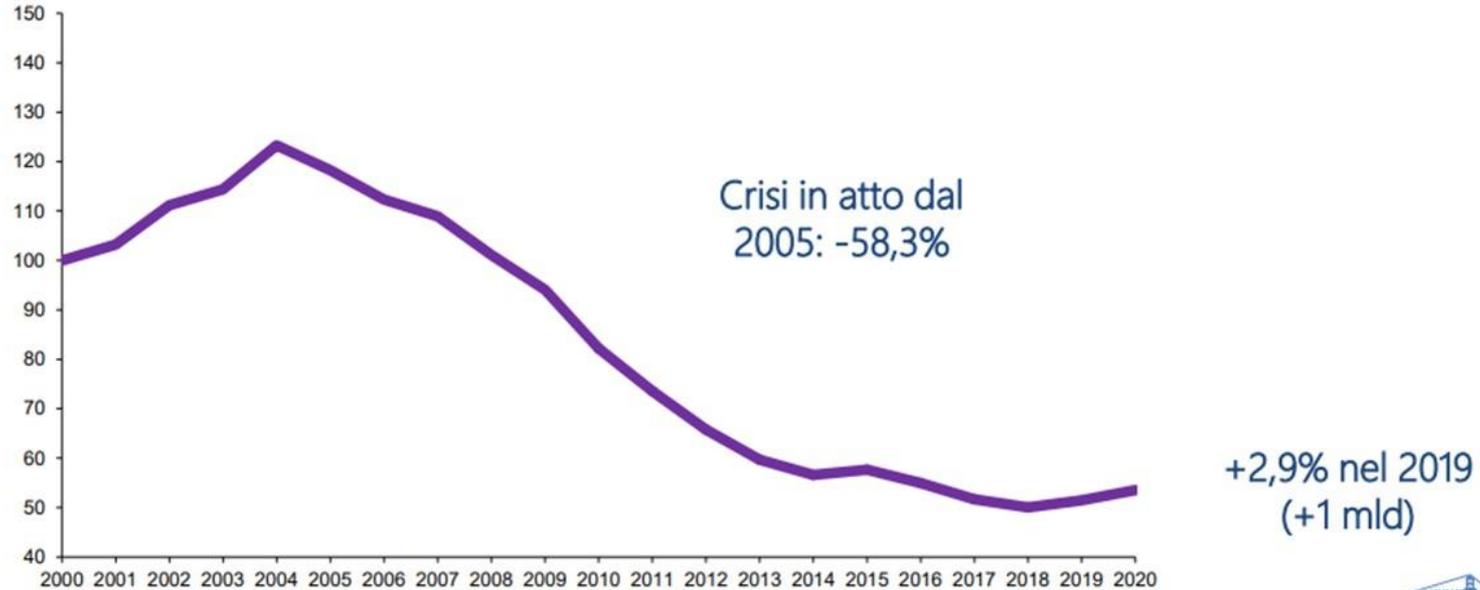
INVESTIMENTI IN COSTRUZIONI NON RESIDENZIALI PRIVATE
n.i. 2000=100



Fonte: Ance

...Costruzioni ancora deboli... nel settore pubblico

INVESTIMENTI IN COSTRUZIONI NON RESIDENZIALI PUBBLICHE – n.i. 2000=100



Sviluppo & Costruzioni... verso quale direzione?

- Industriale
 - Investimento
 - Afflusso di capitale alla ricerca di rendimento
 - Scarsità di prodotto
 - Risk Shifting
 - Costruzioni
 - Riduzione domanda nel settore pubblico
 - Domanda debole nel settore privato
 - Cambiamenti tecnologici (?)
 - Sviluppo
 - Crisi economica (o economia debole!)
 - Eccesso di offerta (di prodotto non sempre idoneo)
 - Grandi progetti
 - Finanziario
 - Costo del capitale
 - Crisi → maggior rendimento richiesto
 - Disponibilità del capitale (tradizionale)
 - Debito
 - Basilea → riduzione D%
 - Equity
 - Investitori finanziari (private equity & istituzionale)
 - Crowd funding (?)
 - Partnership
- Dimensione
 - Professionalità & management
 - Corporate Governance



Connect with me
LinkedIn



Giacomo Morri, PhD 
giacomo.morri@sdabocconi.it

Associate Professor of Practice & Faculty Deputy for Corporate Finance & Real Estate
SDA Bocconi School of Management

Docente di Real Estate Finance, Dipartimento di Finanza

Università Bocconi

Milano – Italia

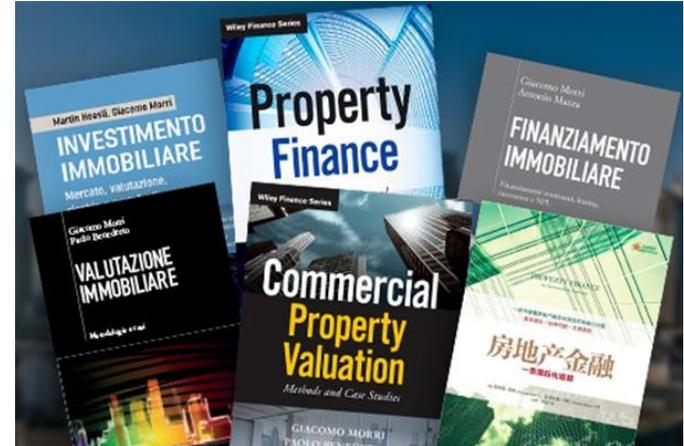
www.sdabocconi.it/realestate



Property Finance

Libri, risorse per ricerca e link a report di mercato

www.propertyfinance.it



LE MEDIE (E PICCOLE) IMPRESE E LA SFIDA DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE

REGOLE E MODELLI DI *GOVERNANCE* PER LA GESTIONE DEL PASSAGGIO
GENERAZIONALE E DIMENSIONALE

ALESSANDRO MINICHILLI

PROFESSORE DI CORPORATE GOVERNANCE, UNIVERSITÀ BOCCONI

DIRECTOR OF RESEARCH & DIRETTORE CORPORATE GOVERNANCE LAB, SDA BOCCONI

ASSIMPREDIL-ANCE MILANO, MONZA, BRIANZA

Ciclo di incontri: «Le Metamorfosi del Mercato»

Milano, 22 gennaio 2020

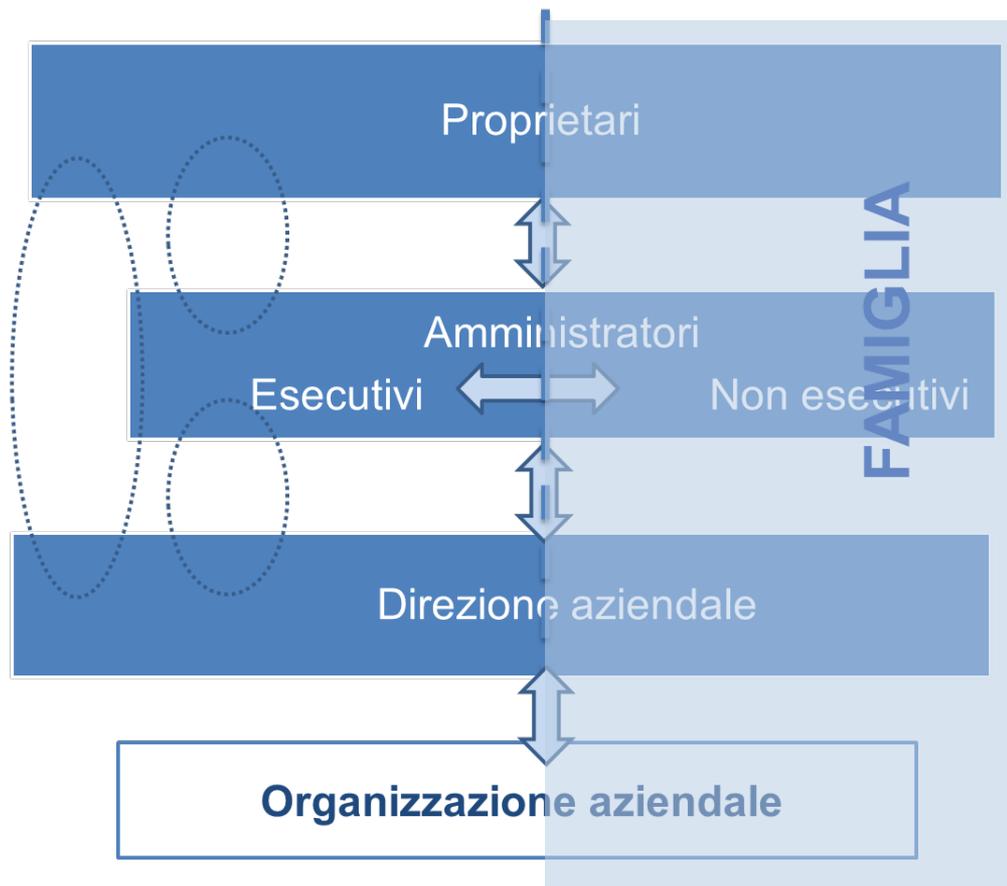
Agenda

1. Le specificità delle imprese a proprietà concentrata
2. Il passaggio generazionale per la continuità aziendale: i problemi
3. Medie (e piccole) Imprese e continuità aziendale: le opzioni disponibili
4. Gli strumenti e gli assetti aziendali per la gestione del passaggio generazionale (cenni)



**Le specificità
delle Imprese a
proprietà
concentrata**

Il rapporto proprietà-impresa



Il governo dell'impresa e il governo della proprietà

- Una delle convinzioni più diffuse e radicate tra gli imprenditori (soprattutto fondatori), ma non per questo corrette, è che la **proprietà debba svolgere necessariamente anche ruoli esecutivi in azienda**, sia in prima generazione che in quelle successive.

- Tale convinzione è tanto più forte, quanto più debole è la *governance* aziendale. Tuttavia:
 - L'assunzione di ruoli di leadership da parte della proprietà attuale e futura dell'impresa è solo una delle possibilità esistenti, e non necessariamente la più appetibile;
 - I membri della nuova generazione possono infatti impegnarsi alternativamente:
 - Nel ruolo di «**proprietari**», con o senza rappresentanza negli organi formali dell'azienda/del Gruppo;
 - In base al punto precedente, **nel ruolo di Consiglieri** (non esecutivi).

I principali errori delle PMI

- Le PMI rappresentano da sempre «croce e delizia» del tessuto imprenditoriale del nostro Paese. Troppo spesso però è stato privilegiato un **approccio demagogico** rispetto a reali politiche di supporto alla crescita, alla continuità ed allo sviluppo manageriale.
- Ciò ha determinato alcuni «**errori**», diventati ormai connaturati nella cultura imprenditoriale dominante:
 - Il mancato passaggio dimensionale
 - Il mancato passaggio generazionale
 - La mancata separazione tra proprietà e management
 - L'eccessiva focalizzazione sul business, dimenticando la necessità di pianificare l'assetto aziendale complessivo in funzione della complessità del settore e delle prevedibili evoluzioni proprietarie.

Il mancato passaggio dimensionale

—Come noto, l'Italia ha un **tessuto imprenditoriale «unico»** nel contesto Europeo. In particolare il nostro Paese:

- è il Paese con il maggior numero di piccole e piccolissime imprese, con fatturato compreso tra 1 e 10 Mn di € (in Italia circa 179.000, contro 158.000 della Francia, 121.000 della Germania, 119.000 della Spagna e 49.000 dell'UK);
- è tra i Paesi con il numero minore di imprese sopra i 10 Mn € (32.000 circa, contro 36.000 della Francia, 49.000 dell'UK e ben 87.000 della Germania);
- Soprattutto, è il Paese con il numero minore di imprese sopra la soglia dei 50 Mn di € (appena 7.900, contro 9.600 della Francia, 11.800 della Germania e ben 15.000 in UK).

—Pur a lungo indicata come un vantaggio, o come fonte di flessibilità industriale (e.g. ruolo dei distretti), la **piccola dimensione è oggi diventata fattore di debolezza e vulnerabilità** rispetto ad altri player nazionali ed internazionali consolidati, anche in ragione della forte esposizione verso il sistema bancario.

Il mancato passaggio generazionale (ed il rischio della perdita di continuità aziendale)

13%

Percentuale di **imprese familiari** che riesce ad arrivare alla **terza generazione**, contro il 30% che sopravvive al fondatore (*Family Firm Institute*).

23%

(23,6% tra le più grandi, e 22,6% tra le Medie imprese familiari) sono le **imprese familiari guidate da un leader ultrasettantenne** (*Osservatorio AUB, 2015*).

18% vs 9%

Percentuale di imprese familiari che **prevede di fare un passaggio generazionale nei prossimi 5 anni** vs percentuale di passaggi effettivamente avvenuti nel periodo 2011-2016 (AUB, Istat).

49%

Percentuale di imprenditori che **NON SI RITIRA MAI!**

Alcuni dati dagli Osservatori Bocconi e SDA Bocconi

Nell'ultimo decennio si è assistito ad un progressivo invecchiamento dei leader aziendali: circa **1 leader su 4 ha ormai oltre 70 anni**

	20-50		> 50		Totale	
	2007	2016	2007	2016	2007	2016
Meno di 50 anni	35,9%	21,9%	30,5%	20,2%	34,0%	21,3%
Tra i 50 e i 60 anni	25,7%	29,6%	25,2%	29,8%	25,5%	29,7%
Tra i 60 e i 70 anni	24,6%	24,4%	27,5%	25,2%	25,6%	24,6%
Oltre 70 anni	13,8%	24,1%	16,8%	24,8%	14,9%	24,4%

... e mostrano performance statisticamente inferiori

Classi di età	Δ ROE		Δ ROA		Δ Tasso di Crescita Ricavi	
	20-50	>50	20-50	>50	20-50	>50
Meno di 50 anni	0,7 *	1,4 ***	0,1	0,3 *	1,8 ***	1,7 ***
Oltre 70 anni	-1,2 ***	-0,6 *	-0,4 **	0,2	-0,9 ***	-0,9 ***

*I valori indicano che le diverse classi di età hanno performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione con alta significatività (***) o (***) se il p value è <.01, media significatività (** o **) se il p value è <.05, discreta significatività (* o *) se il p value è <.1). Per l'elaborazione sono stati considerati i dati relativi al periodo 2004-2015 per le aziende >50 mln € e 2007-2015 per le aziende tra 20-50 mln € (Fonte: Aida). E' stata eseguita una analisi di regressione con il modello OLS ed i seguenti controlli: 1) età dell'azienda; 2) dimensione dell'azienda; 3) anno (firm year dummies); 4) settore (firm year industry) considerando i primi 2 digit del codice Ateco 2007; 5) standard errors clusterizzati per azienda.*

La mancata separazione tra proprietà e management

- Una delle concause ed allo stesso tempo delle conseguenze di un mancato passaggio dimensionale e generazionale è la mancata separazione tra proprietà e management (logica «da azionisti»).
- Tra gli aspetti negativi della **mancata managerializzazione** delle piccole e medie imprese si ricordano:
 - L'appropriazione delle risorse e degli asset dell'impresa per soddisfare i desideri dei familiari (es. selezione distorta della dirigenza ed abuso deliberato dei beni dell'impresa)
 - L'atteggiamento conservativo e l'avversione al rischio
 - Lo sforzo eccessivo nel gestire emozioni e conflitti familiari
 - L'incertezza e il rischio connessi al ricambio generazionale
 - La **mancata creazione di un contesto «attrattivo» per figure professionali esterne.**



**Il passaggio
generazionale
per la continuità
aziendale: i
problemi**



Gli aspetti psicologici del passaggio generazionale

Si parla molto spesso di passaggio generazionale, benché esso sia composto di due tipi di passaggio:

- Il «passaggio proprietario»
- Il «passaggio nella leadership» aziendale

Ciò che accomuna questi passaggi, pur a torto, è il fatto di presentare alcuni ordini di problemi simili:

- I problemi di ordine psicologico ed emotivo
- La complessità del trasferimento e la mancanza di pianificazione del processo
- I timori e l'atteggiamento della generazione uscente.

Le criticità aziendali e di processo

- i. La confusione tra i diversi ruoli in azienda
- ii. La complessità del processo di trasferimento
- iii. Gli “obblighi” reciproci di genitori e figli
- iv. La mancanza di pianificazione e di dialettica
- v. La mancanza di “terze parti” obiettive

Un punto di partenza necessario: il «check-up proprietà-impresa»

Per tentare di risolvere alcune delle criticità individuate, è fondamentale partire da una **analisi obiettiva** dei rapporti tra proprietà ed impresa lungo diverse dimensioni:

- A **livello proprietario**, tenendo conto della proprietà attuale, dei *desiderata* futuri, delle regole statutarie, parasociali e degli eventuali accordi in merito alla trasmissione delle quote del capitale sociale;
- A **livello societario** e di *governance*, ove attiva;
- A **livello di struttura manageriale** ed operativa, valutando la «pervasività» della proprietà in azienda ed i relativi sbilanciamenti;
- A **livello familiare** (o di ramo, se nuclei familiari multipli), con i relativi aspetti personali e le aspirazioni individuali dei possibili successori.

Il passaggio generazionale in ottica di processo (1/2)

“Il passaggio generazionale è qualcosa che si manifesta in un istante, ma che conclude un processo:

- *composto da un insieme di fasi che si svolgono in un periodo che può anche durare decenni;*
- *che inizia quando i figli e le figlie sono ancora in giovane età;*
- *che continua, di norma, con un lungo periodo di convivenza tra genitori e figli e figlie;*
- *che termina quando la nuova generazione assume il controllo dell'azienda con un nuovo assetto proprietario in capo ai successori, e un nuovo assetto nel governo e nella direzione dell'azienda”.*

Il passaggio generazionale in ottica di processo (2/2)



Una problematica tipica: i timori e l'atteggiamento della generazione uscente

Alcune varianti:

- Ostracista**: nessuno (dei miei figli o altri) può sostituirmi in azienda;
- Impositivo**: voglio che i miei figli lavorino in azienda, non altri;
- Permissivo**: i miei figli faranno ciò che vorranno, ed adatterò la struttura dell'azienda (e del Gruppo) in funzione delle loro scelte;
- Selettivo**: l'azienda è un "bene sociale", ed i figli entreranno solo se dimostrano di aver meritato come gli altri di farlo.

Le Medie (e piccole) Imprese e la continuità aziendale: le opzioni disponibili



Le 7 regole per un buon passaggio generazionale

- 1 Distinguere l'impresa dalla famiglia
- 2 Applicare un sistema di *governance* moderno
- 3 Valutare la «competenza» più dell'«appartenenza»
- 4 Definire regole condivise per il cambiamento
- 5 Prepararsi all'imprevisto: le condizioni patrimoniali
- 6 Pianificare l'obiettivo ed il processo
- 7 Coinvolgere «attori terzi»

Le variabili in gioco

Per quanto le schematizzazioni siano sempre difficili, la varietà di situazioni può essere analizzata attraverso alcune semplici variabili chiave:

1. Il **numero di figli** della generazione uscente
2. L'**interesse** di tutti o alcuni di questi a svolgere un ruolo in azienda
3. La **capacità** di tutti o alcuni dei figli a ricoprire, rispettivamente:
a) ruoli manageriali; b) il ruolo proprietario
4. Il livello di **conflittualità** tra i diversi eredi
5. La **dimensione aziendale** e la necessità di crescere.

I diversi tipi di passaggio generazionale per la continuità aziendale: una matrice interpretativa



La corretta pianificazione del ricambio proprietario e di vertice: i casi di uno o più successori

—Nel caso di un solo successore:

- Occorre valutare, ad esito di un check-up ed *assessment* individuale, se opportuno indirizzare il successore al ruolo proprietario o anche manageriale
- In ogni caso, è utile rafforzare la struttura di *governance* a supporto del successore.

—Nel caso di più successori:

- Occorre avere il «coraggio di scegliere», evitando co-leadership
- La scelta deve essere trasparente e condivisa, per il bene dell'azienda e dei suoi «azionisti»
- La progettazione di un sistema di *governance* diventa essenziale per mitigare sul nascere possibili conflitti.

La separazione tra proprietà e gestione dell'impresa e l'inserimento di un manager esterno

- Ove l'impresa abbia **dimensioni adeguate** ed esprima un potenziale di crescita «autonomo» (avendo anche risorse sufficienti per potersi «permettere» un AD o DG esterno)
- Ed ove vi siano **uno o più possibili successori non interessati** alla gestione o non pronti a ricoprire il ruolo manageriale
- O anche ove la scelta di un proprietario (successore) in ruoli manageriali possa generare **conflittualità elevata**

E' opportuno separare i ruoli proprietario e manageriale, preservando la continuità e la dimensione aziendale a discapito delle aspirazioni personali. Rispetto alle precedenti soluzioni, la *governance* diventa imprescindibile per regolare i rapporti tra proprietà e management, ed assicurare adeguata rappresentanza e coinvolgimento «attivo» dei proprietari in azienda.

L'inserimento di manager non proprietari: l'approccio del «talento»

L'inserimento di manager non proprietari deve partire dalla assoluta convinzione circa la necessità di **dotarsi dei talenti migliori, assicurando:**

- **Una chiara comunicazione** di missione, visione, strategia e organizzazione aziendale e dei rapporti proprietà-management
- Utilizzo di criteri soggettivi (compatibilità valoriale e culturale, affinità caratteriali, etc.), ma **soprattutto oggettivi (merito)**
- Una attenta **“selezione dei selezionatori”**
- Il disegno di **remunerazioni congrue e motivanti**
- Un **chiaro disegno organizzativo** con chiara collocazione dei nuovi
- Il **rispetto assoluto** della delega assegnata
- Un adeguato **mix** tra «veterani» e «nuovi», creando sfide motivanti per entrambi (no competizione)
- Una **costante informativa** sulle decisioni di famiglia.

I riassetti proprietari con eventuale ingresso di soci non familiari o soci finanziari

- Ove vi sia **complessità proprietaria elevata**, suggerendo possibilità di riassetto con liquidazione di qualche socio non interessato all'attività dell'impresa
- Ed ove l'impresa abbia **dimensioni insufficienti per crescere autonomamente**

E' opportuno valutare riassetto proprietari:

- Con vendita di azioni tra familiari
- Eventuale costituzione di una holding di famiglia
- Eventuale family buyout

che dovranno essere **accompagnati da apertura del capitale a soci terzi**, anche finanziari, nel caso in cui l'impresa abbia necessità di capitali per crescere e sopravvivere nel contesto competitivo.

L'aggregazione con altre imprese del settore

- Ove l'impresa abbia **dimensioni insufficienti** per crescere autonomamente
- Ove voglia perseguire fortemente una logica ed un **disegno industriale**, anche rinunciando al mantenimento esclusivo della proprietà
- Ed ove eventualmente una **proprietà semplice** renda possibile una decisione così complessa

E' opportuno valutare l'aggregazione con altre imprese, tanto più in settori frammentati ed in cui la scala dimensionale inizia ad essere un fattore competitivo importante. Ancor più che in altri casi, diventa essenziale definire con attenzione non solo la «governance societaria», ma anche e soprattutto quella «proprietaria».

La vendita dell'impresa

- Ove la proprietà sia caratterizzata dall'**assenza di figli o figlie** naturali nella famiglia imprenditoriale (per quanto in alcuni casi si possa far fronte a tale eventualità con l'adozione di figli)
- Ovvero ove si riscontri l'**assenza di successori adatti** a ricoprire tanto i ruoli manageriali quanto quelli proprietari
- O anche l'**insorgere di divergenze di vedute** se non addirittura conflitti insanabili tra gli esponenti della nuova generazione

In questi casi, risultano evidenti i rischi di un tentativo di mantenimento dell'unità familiare a tutti i costi, ed è consigliabile valutare che l'azienda di famiglia sia comprata da un'altra azienda, per il bene sia dell'azienda stessa che della famiglia imprenditoriale.

**Gli strumenti e gli
assetti aziendali per
la gestione del
passaggio
generazionale (cenni)**



L'utilità degli «strumenti» per la corretta pianificazione del passaggio generazionale

- I diversi strumenti per la corretta pianificazione del passaggio generazionale rappresentano il modo concreto con cui il processo termina e prende «corpo»
- L'utilizzo dei diversi strumenti deve essere il risultato di **un attento processo di analisi**, secondo quanto ricordato in precedenza (situazione familiare e proprietaria, genogramma, assetti proprietari e societari; dimensione; solidità e capacità patrimoniale; redditività; prospettive di crescita; etc.)
- In mancanza di una fase di analisi, o a seguito di una analisi carente, si corrono alcuni importanti **rischi**, quali:
 - Il rischio di emulazione (aziende simili hanno fatto così)
 - Il rischio di specializzazione del professionista di famiglia
 - Il rischio di inapplicabilità di uno strumento ai successori, per via delle loro caratteristiche personali.

Alcuni strumenti per gestire il passaggio generazionale (cenni)

- Successione e donazione
- Il patto e gli accordi di famiglia
- La holding di partecipazioni
- L'importanza dello statuto sociale e patti parasociali
- Il ruolo della *governance* aziendale

Il ruolo fondamentale degli statuti

- Lo Statuto è il documento fondamentale che racchiude i principi di governance proprietaria
- Spesso si sottovaluta l'importanza dello Statuto, e del suo aggiornamento regolare in occasione o in previsione di cambiamenti nella proprietà o anche solo dell'ingresso della nuova generazione in azienda
- Alcune clausole o insieme di clausole fondamentali:
 - Limiti alla circolazione di azioni
 - Prelazione, gradimento e recesso
 - Clausole c.d. di «trascinamento» (tag along, drag along)
 - Regole di composizione degli organi di governo e delegati
 - Assemblee: convocazione, quorum, «super-maggioranze»
 - Politica dei dividendi
 - Arbitrati e mediazioni.

Il ruolo della governance: Quando iniziare a progettare (1/2)

- Quando **l'azienda cresce ed ha successo**, ed opera in un sistema fortemente competitivo. In questi casi diventa essenziale:
 - rafforzare la capacità decisionale
 - rafforzare la struttura aziendale
 - consolidare la reputazione (anche per alleanze e acquisizioni)
- Quando si **modifica e/o si complica la struttura proprietaria**, ad esempio a seguito di:
 - crescita del numero dei membri della famiglia / successione
 - Ingresso di altre famiglie / soci
 - ingresso di soci finanziari (private equity).

Il ruolo della governance: Quando iniziare a progettare (2/2)

- Quando si manifestano **tensioni, conflitti e blocchi decisionali**. In questi casi:
 - occorre attivare meccanismi di presidio delle tensioni tra soci e manager (familiari e non);
 - occorre evitare che le energie degli imprenditori e dei manager siano totalmente assorbite dalle tensioni interpersonali.
- Anche in assenza di modifiche sostanziali della proprietà, occorre ripensare le regole di governance:
 - quando il **capo azienda invecchia**;
 - quando è tempo di pianificare il **ricambio generazionale**;
 - ove i figli chiedano di partecipare alla vita dell'azienda, o anche soltanto di comprenderne le regole di accesso.

Costi e benefici

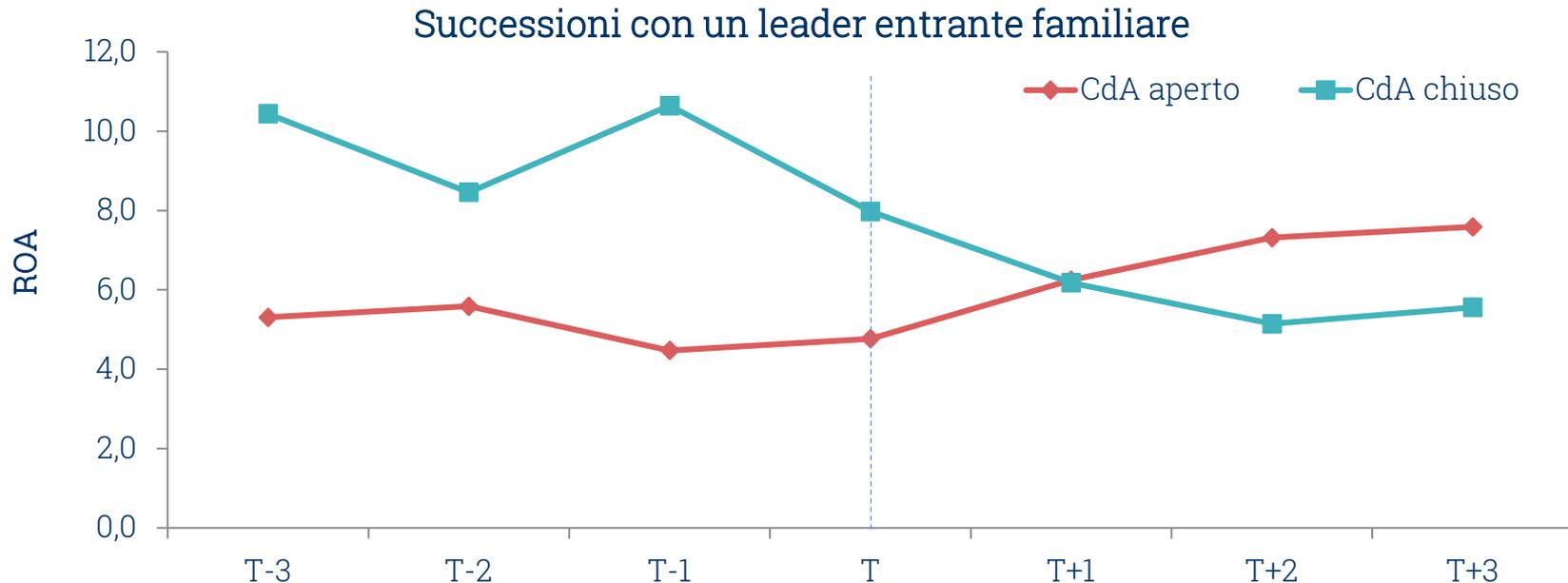
Progettare e far funzionare efficacemente un buon sistema di corporate governance comporta qualche costo ...

... ma apporta anche grandi benefici:

- migliorano i **processi decisionali**
- si **riducono** (si controllano più efficacemente) i **rischi**
- migliorano l'immagine e la **reputazione** dell'azienda
- cresce la capacità di attrarre e trattenere **partner strategici**
- si **riducono le tensioni** e i potenziali conflitti
- si chiariscono e si gestiscono in modo più efficace le **relazioni tra famiglia e impresa**.

Alcuni dati dagli Osservatori Bocconi e SDA Bocconi (1/2)

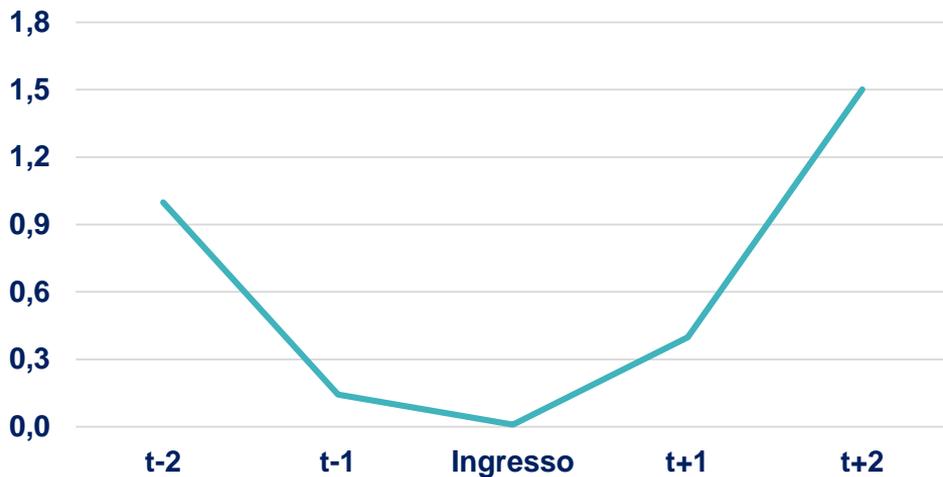
Nel caso in cui il leader entrante è un membro della famiglia, un CdA aperto verso i non familiari può essere un fattore che agevola la successione al vertice.



(*) N: 50 successioni al vertice avvenute tra il 2003 e il 2011. Controllando per le medie di settore / anno della popolazione di aziende dell'Osservatorio AUB i risultati sono invariati.

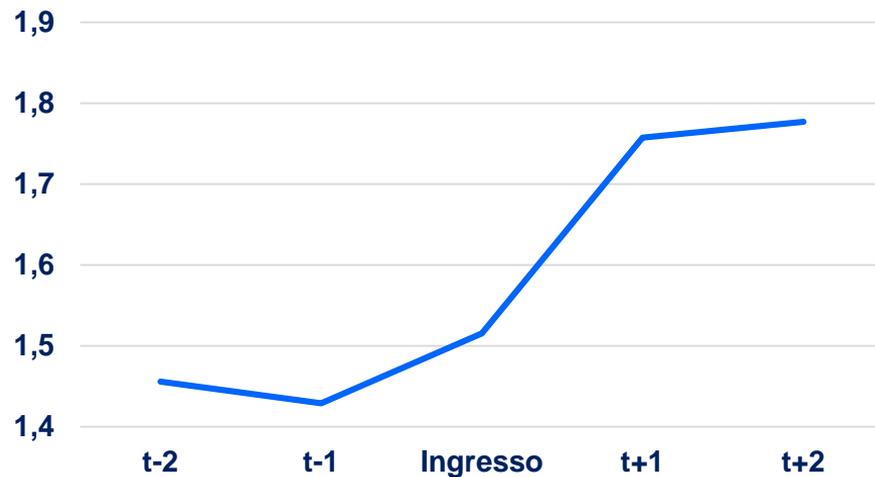
Alcuni dati dagli Osservatori Bocconi e SDA Bocconi (2/2)

ROE adjusted



Le aziende tendono ad aprire il CdA ai consiglieri outsider **quando le performance sono peggiori.**

ROA adjusted



Come risposta **le performance migliorano.**

“Quando a una nostra impresa si presenta la concreta opportunità d’ingrandirsi, agisce da remora non solo un contesto fiscale, normativo e amministrativo ancora percepito come incerto e costoso, ma anche un assetto aziendale spesso mantenuto impermeabile a soggetti esterni. Una diffusa proprietà familiare delle imprese non è caratteristica solo italiana; lo è invece il fatto che anche la gestione rimanga nel chiuso della famiglia proprietaria.”

Mario Draghi, Considerazioni finali, anno 2010 - Roma, 31 maggio 2011

GRAZIE!

CONTATTI:
alessandro.minichilli@unibocconi.it