

PROPOSTA DI UN
CODICE DI AUTODISCIPLINA
PER LE SOCIETÀ NON QUOTATE
A CONTROLLO FAMILIARE

PROFILI STRUTTURALI E CONTENUTISTICI

Alessandro Minichilli e Maria Lucia Passador



1. Perché un Codice?
 - Il contesto italiano
 - Il contesto internazionale
 - L'esperienza delle Società Quotate
2. Struttura, applicabilità e contenuti principali del Codice
3. I vantaggi di un CdA aperto



Bocconi

**PARTE PRIMA:
PERCHÈ UN CODICE?
ESPERIENZE PRECEDENTI E
APPLICABILITÀ**



Università Commerciale
Luigi Bocconi

“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

- Nonostante un dibattito sinora irrisolto circa il peso della *compliance*, **è innegabile** come l'autodisciplina abbia indotto un **cambiamento radicale nella corporate governance** delle Società quotate nel nostro Paese.
- Lo strumento dell'autodisciplina appare a maggior ragione indicato per l'affermazione di una **«cultura» di governance nelle Società non quotate**, nelle quali il mancato accesso al mercato dei capitali rende meno plausibili altre forme di regolamentazione.
- La vera sfida di ogni forma di autodisciplina è quella di comprenderne i **reali benefici** della *corporate governance* al di là degli obblighi «formali».

In molti Paesi Europei (e non), i Codici di autodisciplina già rappresentano una realtà **anche per le Società non quotate**:

- Belgio (*Corporate Governance of non-listed Companies*, «Code Buysse», 2005);
- Spagna (*Principles of Good Governance for Unlisted Companies*, 2005);
- Finlandia (*Improving Corporate Governance of Unlisted Companies*, 2006);
- Svizzera (*Code G: Governance Guide for families and their Businesses*, 2006);
- OCSE/OECD (*Corporate Governance of Non-Listed Companies in Emerging Markets*, 2006);
- EcoDa *Corporate Governance Guidance and Principles for Unlisted Companies in Europe*, 2010;
- World Bank, International Financial Corporation (*IFC Family Business Governance Handbook*, 2011).

I principali benefici di una buona *governance* (1/2)

- Una buona *governance* è anzitutto un **dovere verso i propri *stakeholders***, a prescindere dall'accesso ad un mercato dei capitali regolamentato.
- I **benefici** di un sistema di *governance* efficace sono tangibili anche per le Società non quotate nelle quali:
 - la sovrapposizione tra proprietà e direzione rischia di far perdere di vista l'importanza dei contributi di altri soggetti (dipendenti; fornitori; clienti; banche; comunità locali; etc.);
 - L'assenza di una cultura di *governance* ha sinora indebolito il potenziale di crescita di molte aziende eccellenti del nostro Paese.

I principali benefici di una buona *governance* (2/2)

Bocconi

1

Efficacia dei processi decisionali

2

Bilanciamento dei poteri (*Check-and-balance*)

3

Attrazione di risorse (finanziarie e non)

4

Accountability nei poteri e responsabilità

5

Migliore presidio dei rischi aziendali

6

Riduzione dei conflitti (soprattutto, tra proprietari)

7

Continuità dell'azienda, prima di tutto

- L'adesione al presente Codice è **volontaria (*comply or explain*)**, con invito a dare eventualmente conto nella relazione sulla gestione sia dell'adesione al Codice, sia delle scelte rispetto alle specifiche previsioni.
- L'adesione al Codice deve tener conto di una **modulazione** attenta e rispettosa delle peculiarità caratterizzanti la realtà delle Società non quotate quanto soprattutto a dimensione ed articolazione proprietaria.
- Le raccomandazioni del Codice vanno interpretate come **linee guida** volte a migliorare l'efficacia dei processi decisionali interni e il dialogo con tutti gli *stakeholders* esterni all'impresa.

Per **impresa a controllo familiare non quotata** si intende una Società nella quale una o poche famiglie detengono la maggioranza, e più spesso la totalità, del capitale dell'impresa, seppur con importanti differenze a seconda della dimensione aziendale e della generazione al comando.

A titolo di esempio, si avranno:

- (i) la **piccola e media impresa familiare “imprenditoriale”**, in cui una famiglia ristretta, o più spesso un imprenditore di prima generazione, detengono il controllo totale dell'impresa;
- (ii) le **medie e medio-grandi imprese familiari**, spesso in generazioni successive alla prima;
- (iii) le **grandi aziende familiari non quotate**, caratterizzate da elevata articolazione familiare.



Bocconi

PARTE SECONDA: STRUTTURA E CONTENUTI PRINCIPALI



Università Commerciale
Luigi Bocconi

ARTICOLO 1 – ASSEMBLEA DEI SOCI

ARTICOLO 2 – CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

FUNZIONAMENTO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

ARTICOLO 3 – ORGANI ESECUTIVI

AMMINISTRATORE DELEGATO E COMITATO ESECUTIVO

ARTICOLO 4 – CRITERI DI INDIVIDUAZIONI DEI CONSIGLIERI PER LA NOMINA

ARTICOLO 5 – REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

ARTICOLO 6 – SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI E DI GESTIONE DEI RISCHI

ARTICOLO 7 – STATUTO SOCIALE

ARTICOLO 8 – SINDACI E REVISIONE

ARTICOLO 9 – PIANIFICAZIONE E PIANI SUCCESSORI

ARTICOLO 10 – SISTEMI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

DUALISTICO E MONISTICO

Elementi essenziali

- Importanza dell'Assemblea dei soci come **momento informativo e di partecipazione**.
- Ruolo del **Presidente** e del **CdA** nel garantire un corretto funzionamento dell'Assemblea, e dell'AD nel fornire informazioni tempestive.
- Importanza del regolamento di Assemblea, e particolare attenzione ad aspetti delicati quali nomina degli amministratori, politiche retributive, e modifiche statutarie.

Articolo 2 – Consiglio di Amministrazione (1/2)

I ruoli del CdA

- Il Consiglio di Amministrazione è l'**organo decisionale** dell'azienda, e per questo motivo deve funzionare realmente, e decidere collegialmente.
- Il **Presidente** ha un ruolo essenziale nell'assicurare il corretto svolgimento dei lavori, nonché promuovere iniziative di sviluppo (*induction*) del CdA.
- I **ruoli del CdA** sono molteplici, ma soprattutto:
 - Definizione della strategia aziendale a medio-lungo termine;
 - Esame ed approvazione dei piani strategici (se presenti);
 - Valutazione dell'assetto organizzativo aziendale;
 - Valutazione delle operazioni straordinarie rilevanti;
 - Supporto nei processi di successione delle figure chiave.

La composizione del CdA

- Il CdA è formato da amministratori **esecutivi e non** dotati di adeguata **onorabilità e competenza** professionale, **rigore ed esperienza**.
- **L'indipendenza** di giudizio è un atteggiamento richiesto a **tutti gli amministratori**, chiamati ad operare secondo tale principio e con autonomia di giudizio.

Nello specifico si valuta se:

- controlla/è in grado di esercitare sulla Società influenza notevole;
- è/è stato nei precedenti tre esercizi un esponente di rilievo;
- è stato amministratore della Società per più di nove anni negli ultimi dodici esercizi;
- è stretto familiare di persona coinvolta nella società.

Elementi essenziali

Il CdA ha la possibilità di **conferire l'esercizio di parte dei propri poteri**, determinandone durata e limiti:

- ad **uno o più AD**, al fine di:
 - rappresentare la società;
 - proporre strategie di medio-lungo termine;
 - formulare *budget* annuali;
 - presentare proposte al CdA, incluse operazioni straordinarie;
 - informare il CdA (operazioni con parti correlate);
- in situazioni particolarmente complesse, ad un **Comitato Esecutivo**, che opera collegialmente.

In tutti i casi, si raccomanda di valutare la **rotazione al vertice** per limiti di età o risultati insoddisfacenti.

Elementi essenziali

- Il Consiglio può *collegialmente* individuare profili idonei da proporre all'Assemblea per la nomina.
- Ove il Consiglio sia rappresentativo di una **articolazione proprietaria complessa**, potrebbe essere opportuna la costituzione di un **Comitato nomine** (composto da almeno un consigliere indipendente), con ruolo consultivo, durante la fase istruttoria e propositiva.

Elementi essenziali

- Il Codice auspica **massima autonomia statutaria e periodica revisione** del documento, stante l'utilità e la peculiare flessibilità che lo caratterizza.

Articolo 9 – Pianificazione e Piani Successori

Elementi essenziali

- Al fine di **garantire continuità di governo e gestione** è essenziale definire **piani successori** che anticipino transizioni generazionali o trasformazioni proprietarie.
- Tali piani dovrebbero essere:
 - Istruiti da un Comitato rappresentativo dei vari rami della famiglia, con eventuale facilitazione di un Consigliere indipendente;
 - Ispirati a principi di **meritocrazia**, responsabilità e spirito di sacrificio;
 - Orientati a stabilire regole che indichino con chiarezza i **criteri di accesso a posizioni di leadership**, senza dare per scontato che queste debbano essere affidate ad un familiare.
- In alcuni casi, tali piani possono essere accompagnati da una **riorganizzazione societaria** che preveda la separazione tra i tavoli familiari (*holding*) e quelli aziendali (società operative).

Il Codice entrerà in vigore nel Gennaio 2018.

AIdAF e Università Bocconi

–insieme a tutti i soggetti coinvolti nel tavolo di lavoro–
si impegneranno,

attraverso la costituzione di un Comitato tecnico,
nel monitoraggio circa l'applicazione del Codice
nonché nel formulare proposte di adeguamento
del Codice stesso

e nel predisporre ulteriori documenti operativi
che favoriscano la corretta interpretazione
dei principi in esso contenuti.



Bocconi

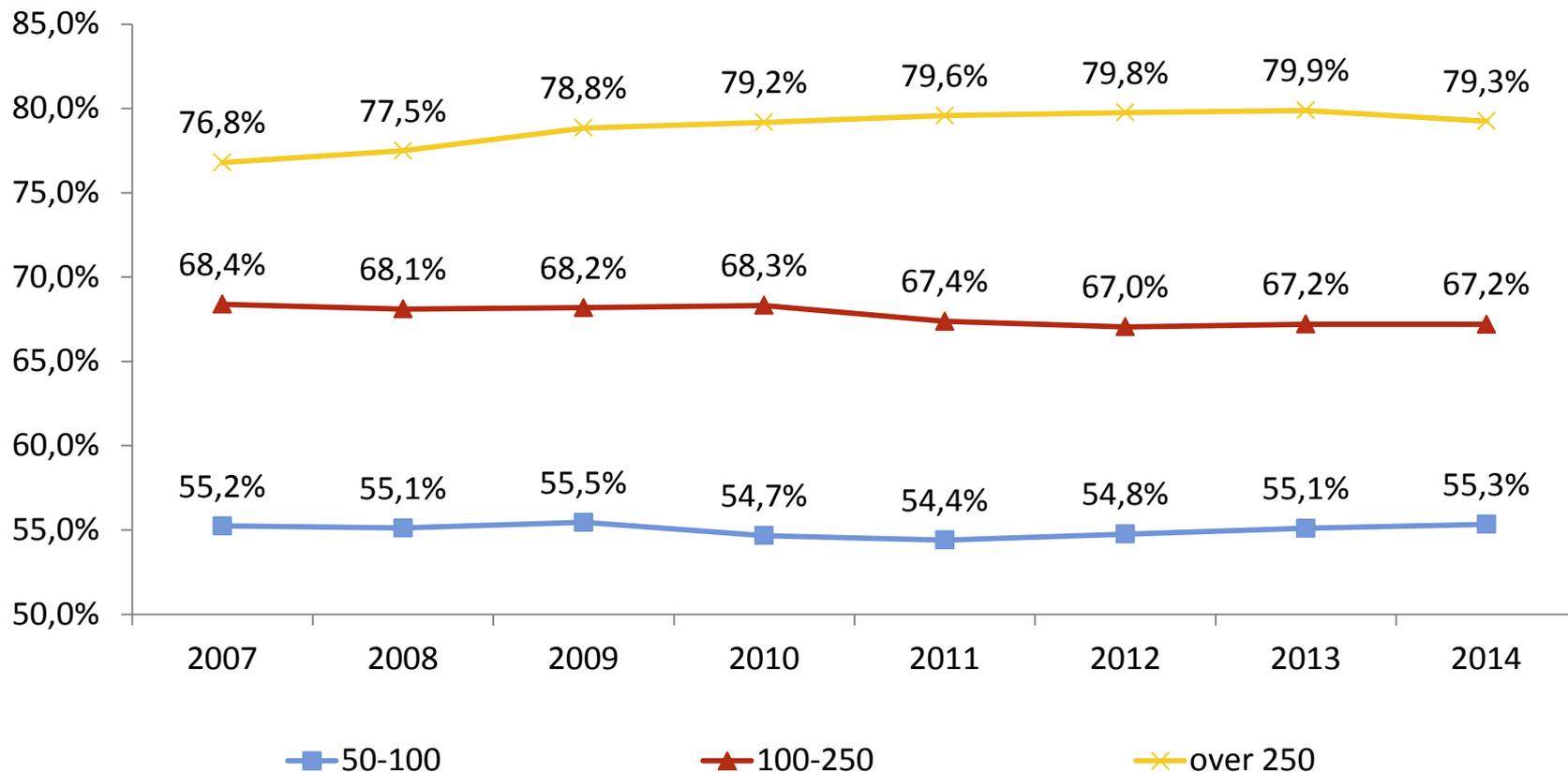
I VANTAGGI DI UN CDA APERTO



Università Commerciale
Luigi Bocconi

Il grado di apertura dei CdA verso i non familiari

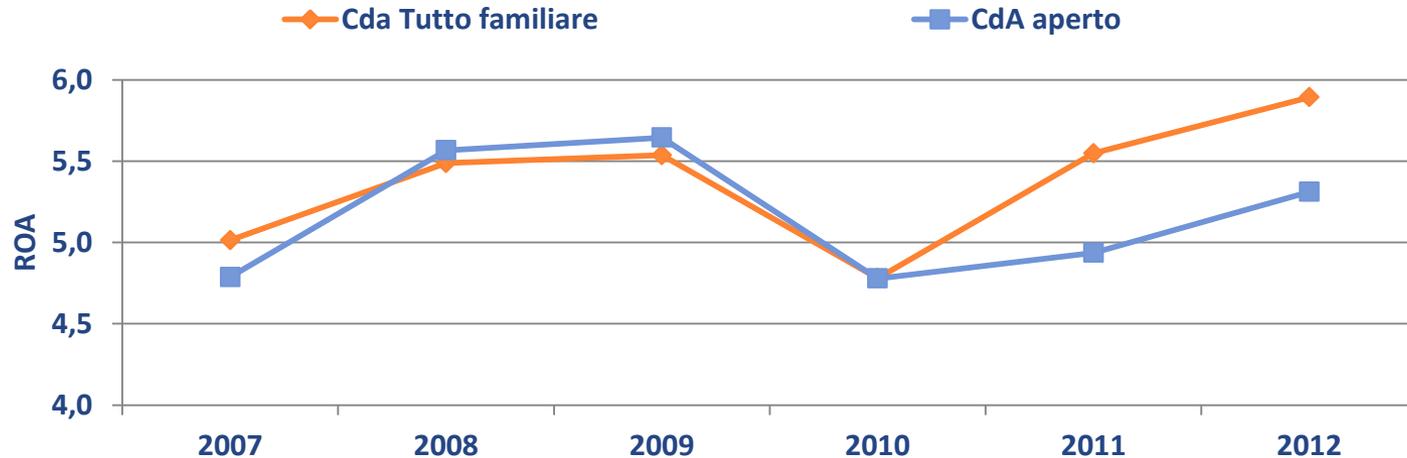
Il 62,5% delle aziende familiari di medio grandi dimensioni ha almeno un consigliere non familiare, con alcune differenze in base alla dimensione aziendale *



* Tutte le analisi a seguire sono relative alle 2.672 aziende familiari dell'Osservatorio AUB con fatturato superiore a 50 milioni di euro.

Consiglieri non familiari e performance

CdA aperti mostrano performance sostanzialmente in linea con i CdA «chiusi» in termini di redditività ...



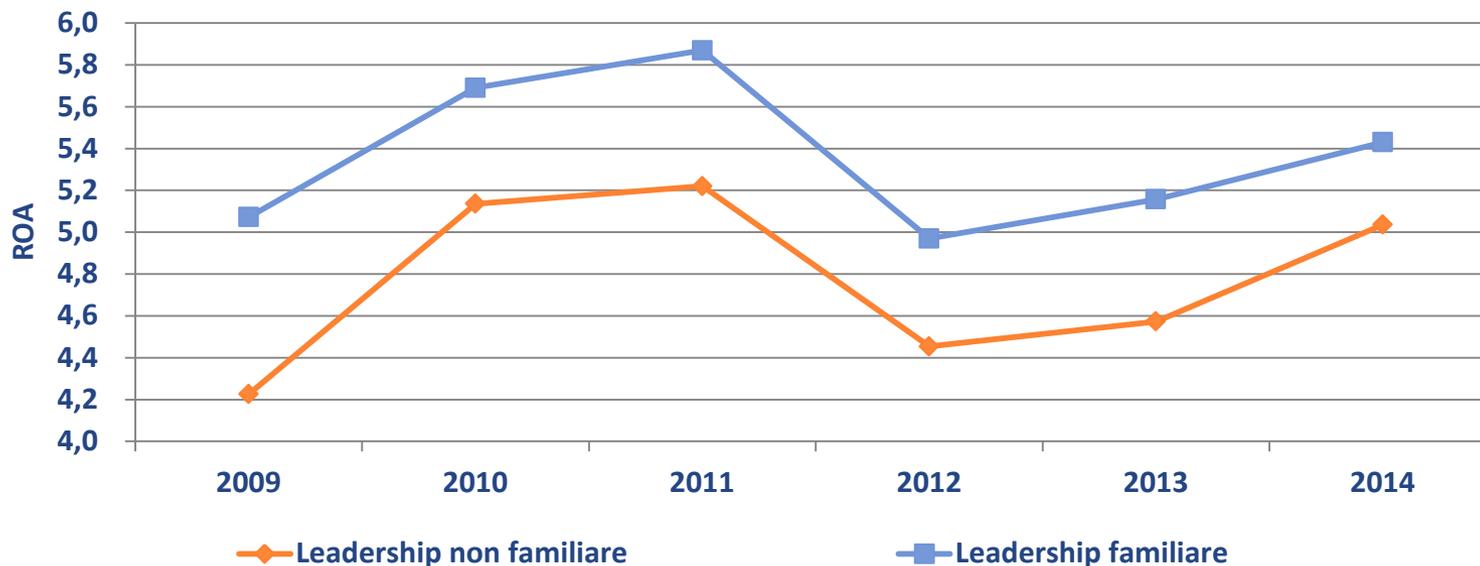
... ma con importanti differenze in base al grado di «apertura» del CdA

	▲ ROI	▲ ROE	▲ Tasso di Crescita Ricavi
1 consigliere non familiare	+0,6 ***	+1,1**	+0,9 **
2 consiglieri non familiari	+0,0	-0,8	+0,0

I valori indicano che la differenza presenza di consiglieri non familiari ha performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione nel periodo 2009-2014 con alta significatività (***) se il p value è <.01, media significatività (**) se il p value è <.05, discreta significatività (*) se il p value è <.1). 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.

Consiglieri non familiari e leadership familiare

CdA aperti mostrano performance migliori nelle aziende guidate da un leader familiare*



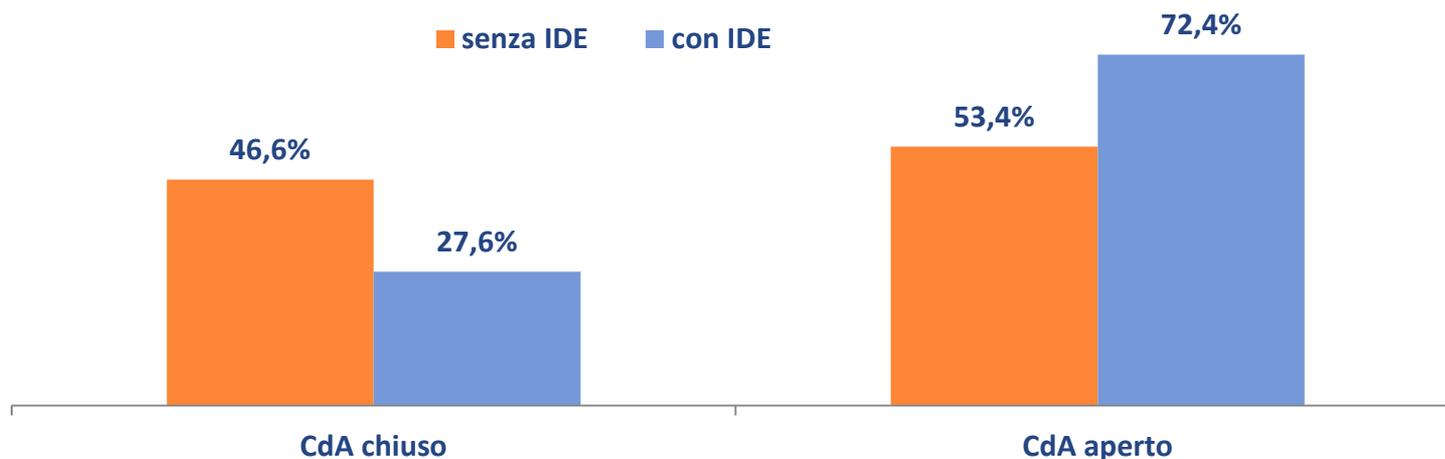
	▲ ROI	▲ ROE	▲ Tasso di Crescita Ricavi
Leadership familiare	+0,7 **	+1,8 ***	+1,6 ***

(*) Vengono considerati aperti CdA quelli con almeno un consigliere non familiare in caso di leadership familiare e almeno 2 in caso di leadership non familiare.

*I valori indicano che la differenza presenza di consiglieri non familiari ha performance superiori (+) o inferiori (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione nel periodo 2009-2014 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). 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.*

Consiglieri non familiari e internazionalizzazione

Esiste una relazione significativa tra CdA aperti ai non familiari e internazionalizzazione tramite IDE *



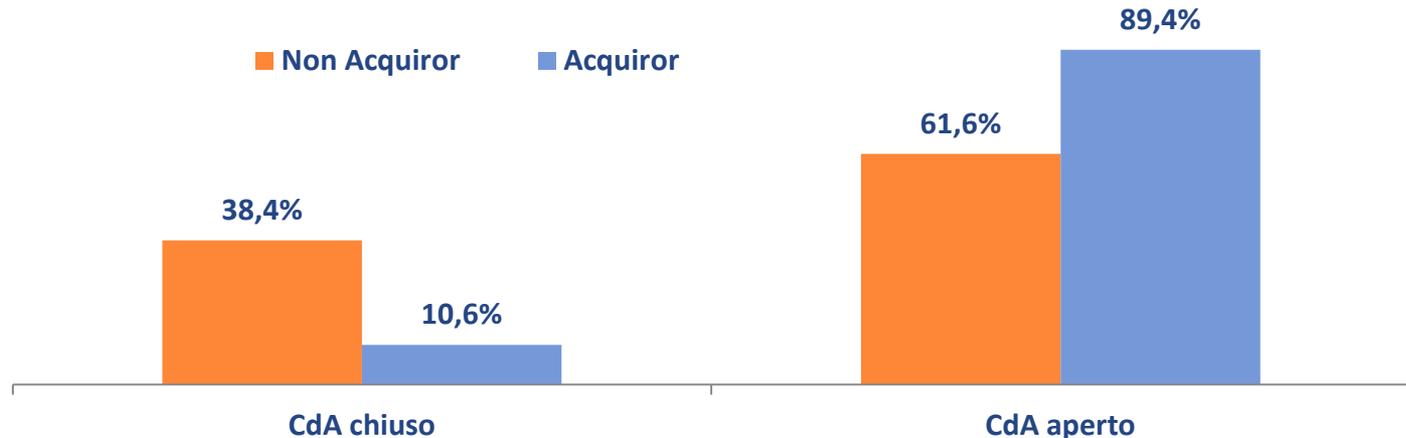
	Probabilità di effettuare IDE nel periodo 2009-2014
CdA aperto	+9,7% ***

I valori indicano che un Cda Chiuso ha una probabilità superiore (+) o inferiore (-) di "x" punti rispetto alla media della popolazione nel periodo 2009-2014 con alta significatività (***) se il p value è <.01, media significatività (** o *) se il p value è <.05, discreta significatività (* o *) se il p value è <.1). 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.

* Gli investimenti diretti esteri sono tutte le partecipazioni con una quota superiore al 10% detenute dalle aziende italiane in società estere.

Consiglieri non familiari e acquisizioni

Esiste una relazione significativa tra CdA aperti ai non familiari e attività di acquisizioni *



Probabilità di effettuare acquisizioni nel periodo 2009-2014	
CdA aperto	+3,4% ***

I valori indicano che un Cda Chiuso ha una probabilità *superiore (+) o inferiore (-)* di "x" punti rispetto alla media della popolazione nel periodo 2009-2014 con alta significatività (***) se il p value è <.01, media significatività (** o *) se il p value è <.05, discreta significatività (* o *) se il p value è <.1). 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.

* Sono state considerate le operazioni di acquisizione del controllo ossia quelle volte ad acquisire più del 50% del capitale della target e le acquisizioni al 100% in Joint Venture.