



Università
Ca' Foscari
Venezia

Corso di Laurea Magistrale

Economia e Gestione delle Aziende -
Management delle Imprese Internazionali

Tesi di Laurea

—

Ca' Foscari
Dorsoduro 3246
30123 Venezia

Relazione tra Family Governance e Internazionalizzazione

Il Caso del Distretto della Ceramica di
Sassuolo

Relatore

Ch. Prof. Claudio Giachetti

Laureando

Enrico Boccato
Matricola 821801

Anno Accademico

2012 / 2013

INDICE

INTRODUZIONE.....	6
1. LA RELAZIONE TRA GOVERNANCE E INTERNAZIONALIZZAZIONE NELLA LETTERATURA	8
1.1 Corporate Governance.....	8
1.1.1 Corporate Governance: un Concetto Complesso	8
1.1.2 La Struttura della Corporate Governance: Proprietà, Gestione e Controllo	9
1.1.3 Proprietà e Gestione: La Teoria dell'Agenzia.....	12
1.2 L'Internazionalizzazione dell'impresa	16
1.2.1 Che Cos'è l'Internazionalizzazione dell'Impresa, Teorie a Confronto.....	16
1.2.2 Le Modalità di Ingresso nei Mercati Esteri	19
1.2.3 Misurare l'Internazionalizzazione dell'Impresa	22
1.3 La Relazione tra Governance e Internazionalizzazione in Letteratura: una Review.....	26
2. L'IMPRESA FAMILIARE	46
2.1 L'impresa familiare: un concetto di difficile definizione.....	47
2.2 Le Caratteristiche dell'Impresa Familiare	53
2.2.1 La Figura dei Manager-Proprietari e la Teoria dell'Agenzia	53
2.2.2 Chiusura Verso l'Esterno	54
2.2.3 Sovrapposizione tra Sfera Familiare e Impresa - Ottica di Lungo Periodo.....	55
2.2.4 Nepotismo - Mancanza di Risorse e Skills	57
2.2.5 Avversione al Rischio	59
2.3 L'importanza dell'Impresa Familiare nello Scenario Economico.....	61
2.3.1 L'impresa Familiare in Europa.....	61
2.3.2 L'Impresa familiare in Italia	67
3. RICERCA EMPIRICA.....	76
3.1 Domanda di Ricerca	76
3.2 Contesto di Riferimento: Il Distretto della Ceramica di Sassuolo.....	80
3.3 Metodologia	86
3.3.1 Dataset	86
3.3.2 Variabili	88
3.4 Risultati e Discussione	91
3.5 Implicazioni.....	96

BIBLIOGRAFIA	99
--------------------	----

INDICE DELLE FIGURE E DELLE TABELLE

FIGURE

Fig. 1.1 <i>Struttura Tradizionale di Governance dell'Impresa</i>	11
Fig. 1.2 <i>Modalità di Entrata nei Mercati Esteri in relazione al grado di coinvolgimento</i>	19
Fig. 1.3 <i>La Relazione tra Family Ownership e International Entrepreneurship</i>	43
Fig. 1.4 <i>La Relazione tra Family Involvement e Sales Internationalisation</i>	44
Fig. 2.1 <i>La F-PEC Scale: le tre dimensioni dell'influenza familiare nel business</i>	50
Fig. 2.2 <i>Dimensione relativa dell'Economia Europea e delle Imprese Familiari Europee</i>	63
Fig. 2.3 <i>Imprese Familiari Operanti nei Settori Manifattura, Costruzioni, Commercio</i>	64
Fig. 2.4 <i>Imprese familiari guidate dalla prima e dalla prima e seconda generazione</i>	65
Fig. 2.5 <i>Struttura del Management. Percentuale di Imprese dirette dalla Famiglia</i>	66
Fig. 2.6 <i>Distribuzione delle imprese familiari per classe di addetti e macrosettori</i>	69
Fig. 2.7 <i>Diffusione della gestione manageriale nelle imprese familiari per classe di addetti e macrosettori</i>	70
Fig. 2.8 <i>Presenza decrescente di leader giovani (<50 anni) nelle imprese familiari</i>	71
Fig. 2.9 <i>Performance delle aziende familiari guidate da un leader giovane (<50 anni)</i>	72
Fig. 3.1 <i>Zone di produzione di piastrelle in ceramica in Italia</i>	80
Fig. 3.2 <i>Andamento delle Vendite Italia/Estero a Volume</i>	82
Fig. 3.3 <i>Andamento delle Vendite Italia/Estero a Valore</i>	83
Fig. 3.4 <i>Principali mercati esteri di sbocco del Distretto</i>	83
Fig. 3.5 <i>Risultati dell'analisi empirica</i>	95

TABELLE

Tab. 1.1 <i>Principali indicatori uni-dimensionali di Internazionalizzazione</i>	23
Tab. 1.2 <i>Principali indicatori multi-dimensionali di Internazionalizzazione</i>	25
Tab. 1.3 <i>Review dei principali studi condotti sulla relazione tra governance e internazionalizzazione</i>	28
Tab. 2.1 <i>Diverse Definizioni di Impresa Familiare</i>	47
Tab. 2.2 <i>Imprese Familiari in Europa: Percentuale su totale Imprese e Occupati</i>	61
Tab. 2.3 <i>Caratteristiche, assetti proprietari e gestione delle imprese a controllo familiare e non familiare</i>	67
Tab. 2.4 <i>Modelli di governo delle imprese familiari AUB e AldAF</i>	71
Tab. 2.5 <i>Analisi per gruppi delle Imprese Familiari Italiane</i>	73
Tab. 3.1 <i>I dati del Distretto</i>	81
Tab. 3.2 <i>Sussidiarie produttive estere del Distretto</i>	84
Tab. 3.3 <i>Le variabili utilizzate dal modello</i>	89
Tab. 3.4 <i>Statistiche descrittive delle variabili del modello</i>	89
Tab. 3.5 <i>Risultati dell'analisi di correlazione tra le variabili del modello</i>	91

INTRODUZIONE

La globalizzazione ha profondamente cambiato l'ampiezza e la natura stessa dell'ambiente competitivo per molte imprese Italiane, comportando innegabili ripercussioni sulla strategia aziendale. La crescente liberalizzazione dei mercati globali, l'utilizzo della tecnologia ICT, l'abbattimento dei costi di trasporto e le nuove tecniche di *Supply Chain Management* hanno aumentato le opportunità di internazionalizzazione delle aziende, incluse le PMI (George et al. 2005).

In un contesto come quello Italiano, in cui il perdurare della crisi economica sembra lasciare poco spazio ad una ripresa dei consumi interni, l'internazionalizzazione delle imprese sembra essere una delle poche vie percorribili capaci di ridare ossigeno al tessuto industriale del Paese, composto per la maggior parte da piccole e medie imprese, molte delle quali a conduzione familiare.

Gli studi tradizionali in tema di internazionalizzazione d'impresa hanno dimostrato che variabili come l'intensità di R&D, la dimensione, la performance pregressa, la diversificazione dei prodotti e l'età dell'azienda sono positivamente associati al grado di internazionalizzazione (Hitt et al. 2006). Anche se ancora limitato, un certo numero di studi suggerisce l'esistenza di una relazione tra la *governance* e il livello di esportazioni e di internazionalizzazione dell'impresa in generale (Hobdari et al. 2001). Secondo questi studi, il potere, l'influenza e l'*expertise* di diversi attori all'interno della *governance* dell'azienda hanno una forte influenza sulle decisioni strategiche dell'impresa, tra cui quelle relative all'internazionalizzazione (Strange et al. 2009).

Prendendo atto di questo scenario, il seguente studio si inserisce nell'ambito delle ricerche volte a studiare la relazione tra *governance* ed internazionalizzazione delle imprese. In particolare, si intende dare un contributo al nascente filone di ricerca volto ad indagare se e come la presenza familiare nella *governance* dell'azienda influisca sulle decisioni prese in tema di internazionalizzazione (Fernandez & Nieto, 2005, 2006; Graves & Thomas, 2006; Majocchi & Strange, 2012). Sebbene in letteratura vi sia ormai un ampio riconoscimento delle caratteristiche peculiari delle imprese familiari, relativamente pochi studi hanno analizzato come la natura familiare del business influenzi il processo di internazionalizzazione (Chrisman et al. 2003; Cerrato & Piva, 2012). Si ritiene che questo ambito di ricerca sia particolarmente rilevante in Italia, data

la predominanza delle imprese a conduzione familiare nello scenario economico. Tuttavia, pur tenendo in debita considerazione le ricerche effettuate da Cerrato e Piva (2012) sulle PMI e da Majocchi e Strange (2012) sulle imprese quotate; come dichiarato dagli autori stessi, “il nostro Paese necessita di nuovi contributi in materia, soprattutto in termini di ricerche empiriche” (Cerrato & Piva, 2012 p.618). Il presente studio, in particolare, si differenzia dai precedenti per l’utilizzo di un campione comprendente imprese di dimensioni diverse, dalla piccola alla grande imprese quotata, e per la focalizzazione su un periodo di riferimento (2005-2009) in cui la crisi economica ha già cominciato a produrre importanti effetti sul tessuto economico Italiano.

Lo studio empirico presentato nelle prossime pagine è basato su un campione di 51 aziende manifatturiere Italiane, appartenenti ad un dei distretti più rappresentativi del Made in Italy, il Distretto della Ceramica di Sassuolo. Si è dimostrata l’esistenza di una relazione negativa tra il livello di presenza familiare nell’azienda, intesa sia come proprietà che come presenza nel *Board of Directors*, e il livello di internazionalizzazione dell’impresa, misurato attraverso le esportazioni. Si è anche osservato l’impatto positivo della presenza di direttori indipendenti sulla performance internazionale dell’azienda.

Il presente lavoro è organizzato come segue: nel primo capitolo si espongono i concetti di *governance* e di internazionalizzazione, che costituiscono le due variabili di questo studio. Si espongono le principali teorie utilizzate in letteratura e i risultati ottenuti dalle ricerche empiriche in merito alla relazione tra *governance* e internazionalizzazione. Il capitolo secondo tratta l’impresa familiare. Viene dato risalto al problema dell’individuazione di una definizione univoca e sono esposte le caratteristiche peculiari che contraddistinguono l’impresa familiare. Per meglio comprendere l’importanza di tali imprese, sono poi presentate delle statistiche relative alla presenza delle imprese familiari in Europa e in Italia. Nel capitolo terzo trova posto la ricerca empirica svolta sulle imprese del Distretto di Sassuolo. I risultati sono ampiamente discussi e ne sono tratte importanti implicazioni per le imprese familiari desiderose di espandersi all’estero.

1. LA RELAZIONE TRA GOVERNANCE E INTERNAZIONALIZZAZIONE NELLA LETTERATURA

1.1 Corporate Governance

1.1.1 Corporate Governance: un Concetto Complesso

La *corporate governance* è un concetto ampio, complesso e problematico, di estrema rilevanza ma di non facile definizione a ragione delle molteplici dimensioni che lo caratterizzano (La Rocca, 2005). In senso lato, Zingales (1998, p. 3) definisce la *corporate governance* come “insieme complesso di regole e vincoli che configurano le modalità di distribuzione *ex-post* del valore generato dall’impresa”. Shleifer e Vishny (1997, p. 2) vedono la *governance* come “insieme di strumenti attraverso i quali i portatori di capitale nell’azienda si assicurano di ricevere un ritorno su quanto investito”. Gillan e Starks (1998, p. 4) ancora, definiscono la *corporate governance* come “insieme di leggi, regole e fattori che regolano la gestione di un’azienda”.

Indipendentemente dalla definizione adottata, il termine *corporate governance* include tutti gli strumenti che permettono di gestire un’azienda in maniera efficace ed efficiente. Buoni meccanismi di *corporate governance* fanno sì che le risorse apportate siano utilizzate in maniera produttiva, in modo tale da soddisfare in maniera sufficiente le aspettative degli *stakeholders*. Allo stesso modo, quando le risorse devono essere ridotte, una buona *governance* deve essere in grado di operare adeguate riduzioni dei costi senza compromettere la performance e la sopravvivenza dell’azienda (Strange et al. 2009).

Gli studiosi convergono nel suddividere la *corporate governance* in due grandi dimensioni (Gillan, 2006):

- Interna: relativa al sistema di assegnazione del potere all’interno dell’impresa.
- Esterna: insieme di regole, istituzioni e pratiche concepite per proteggere gli investitori e regolare i rapporti tra impresa e *stakeholders*.

Oggetto della dimensione interna sono il ruolo, la composizione e gli incentivi del Consiglio di Amministrazione, gli incentivi del *management*, la struttura e la proprietà del capitale (di rischio e di debito) e il sistema interno di controllo.

La dimensione esterna comprende invece il fitto insieme di leggi, regolamenti e istituzioni volti a tutelare gli investitori, e gli *stakeholders* in generale, nei confronti dei comportamenti opportunistici che potrebbero essere messi in atto da chi gestisce l'impresa. Appartengono alla dimensione esterna anche i mercati con cui l'impresa si rapporta durante la sua attività, in particolare il mercato del capitale e del *corporate control*.

Oggetto di questo studio è la dimensione interna della *corporate governance*, all'interno della quale la letteratura è unanime nell'individuare tre attori principali: la proprietà, il Consiglio di Amministrazione e il *management* dell'impresa (Sciascia et al. 2013, Naldi & Nordqvist, 2008).

1.1.2 La Struttura della Corporate Governance: Proprietà, Gestione e Controllo

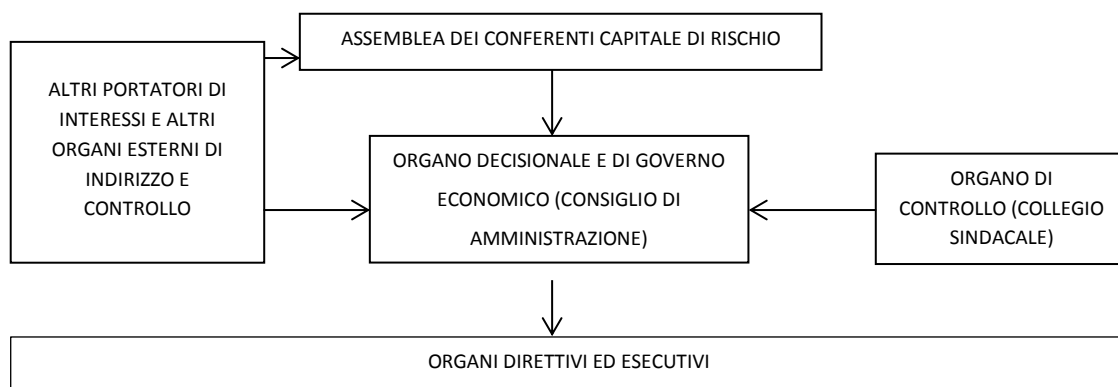
La proprietà è formata dai soggetti portatori di capitale di rischio. Nella configurazione standard delle imprese capitalistiche del mondo occidentale i conferenti del capitale di rischio hanno anche il diritto-dovere di esercitare, direttamente o indirettamente attraverso propri delegati, il governo dell'impresa. Le attese principali dei conferenti capitale di rischio sono la remunerazione adeguata del capitale investito (in forma di utili distribuiti e di guadagno in conto capitale); un adeguato livello di liquidità delle proprie quote, specie nelle grandi aziende e *public companies*, e la possibilità di influenzare e controllare efficacemente i comportamenti delle persone che esercitano la gestione dell'impresa. Queste aspettative valgono in generale per tutti i conferenti capitale di rischio; in realtà la struttura del capitale dell'azienda può assumere conformazioni estremamente diverse, il che comporta diversi tipi di azionisti e diverse esigenze. E' importante considerare le seguenti variabili (Airoldi et al. 2005):

- Negoziabilità delle quote di capitale di rischio nei mercati regolamentati; i due estremi rappresentati rispettivamente dalle società quotate con ampio flottante e dalle società a capitale chiuso.
- Numerosità dei conferenti capitale di rischio e distribuzione delle quote. In base a questi parametri si configurano varie fattispecie di azionista: unico, di controllo, di minoranza attiva o di minoranza passiva. Questi ultimi, tipicamente piccoli azionisti di minoranza o investitori istituzionali, non sono interessati a partecipare attivamente alla vita dell'impresa; qualora giudichino che questa sia mal governata, preferiscono vendere le proprie quote e investire altrove.
- Natura giuridica ed economica dei portatori capitale di rischio: famiglie, imprese, Stato, fondi di investimento, fondi pensione.
- La partecipazione, diretta o indiretta, mediante rappresentanti, dei conferenti capitale di rischio agli organi di governo dell'impresa: Consiglio di Amministrazione e *top management*.
- Il grado di concentrazione del rischio del soggetto che ha investito gran parte del proprio patrimonio (situazione tipica delle imprese familiari), oppure solo una piccola frazione dello stesso, nel capitale di rischio dell'impresa.
- L'eventuale partecipazione dell'impresa ad un gruppo e la sua posizione di controllata o controllante.

Spesso la proprietà è formata da un grande numero di persone con interessi e competenze disomogenee, soprattutto nel caso delle imprese di grandi dimensioni. In questo caso non è efficiente chiedere a tutti i soggetti di partecipare collegialmente alle attività al governo dell'impresa. E' necessario quindi configurare strutture e meccanismi che, da un lato, permettano di tutelare adeguatamente gli interessi dei portatori di capitale e, dall'altro, consentano un governo efficiente dell'impresa. In Italia, in genere, le imprese si dotano di un sistema di amministrazione e controllo "tradizionale" (Fig.1.1). Si tratta di una struttura formata da tre organi: l'"Assemblea" dei portatori di capitale; un organo decisionale di governo formato da una o più persone con

competenze e tecniche manageriali, il Consiglio di Amministrazione, e un organo di controllo che verifica l'operato di quest'ultimo, il Collegio Sindacale¹.

Figura 1.1 *Struttura Tradizionale di Governance dell'Impresa*



Fonte: Elaborazione personale da Airoidi et al. (2005)

L'Assemblea dei portatori di capitale detta le linee di indirizzo generale, approva il bilancio, nomina e determina i compensi dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale (art. 2364 c.c.).

Il Consiglio di Amministrazione indirizza l'attività economica e configura la composizione e i compensi degli organi direttivi ed esecutivi, dove presenti. La gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori, i quali possono delegare proprie attribuzioni ad uno o più membri (amministratori delegati). Il Cda valuta i piani strategici, industriali e finanziari della società e valuta l'andamento generale della gestione (artt. 2380-*bis* e 2381 c.c.). Gli amministratori prendono il nome di "esecutivi" quando possiedono specifiche deleghe, "non esecutivi" altrimenti. Importante è altresì la figura degli amministratori "indipendenti". Nel corso degli anni, studi e legislatori differenti hanno utilizzato tale classificazione per descrivere ruoli e funzioni diversi (Giovannini, 2010); secondo il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate nella Borsa Italiana sono chiamati indipendenti i membri del Cda che non sono stretti familiari degli amministratori esecutivi e che non intrattengono con la società relazioni economiche tali da condizionarne l'autonomia e il giudizio (artt. 1 e 2 CABI²).

¹ Si è omessa in questa sede la figura del revisore contabile, o società di revisione (art. 2409-*bis* c.c.) in quanto, pur ottemperando all'importante compito di accertare la regolare tenuta della contabilità, ricopre un ruolo marginale ai fini di questa trattazione.

² Reperibile all'indirizzo www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/regolamenti/corporategovernance

Il Collegio sindacale è un organismo di controllo, composto da professionisti esterni e indipendenti rispetto all'impresa. Vigila sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione (art. 2403 c.c.).

Tutte le altre categorie di portatori di interessi, utilizzano altri strumenti per esercitare la propria influenza sugli organi di *governance* dell'impresa. Basti pensare ai sindacati dei lavoratori e alle associazioni dei consumatori.

1.1.3 Proprietà e Gestione: La Teoria dell'Agenzia

Le variabili sopra citate hanno dato vita ad una vasta serie di studi riguardanti la *corporate governance*. Per anni la letteratura ha analizzato principalmente il rapporto tra assetto di governo e performance finanziaria dell'impresa (Strange et al. 2009). Gran parte di questi studi si sono concentrati su un unico modello di impresa, la *public company* di stampo anglosassone, caratterizzata da un azionariato "polverizzato", nella quale si riscontra una quasi totale separazione tra *ownership* e *control*³. Tale separazione fa sorgere un problema di allineamento tra gli obiettivi degli azionisti, *in primis* massimizzazione del valore e della redditività dell'impresa, e obiettivi personali dei manager, i quali possono essere tentati di perseguire politiche che distruggono valore per l'impresa, al fine di raggiungere *private benefits* quali prestigio, elevate remunerazioni e stabilità della propria posizione lavorativa. E' questo punto di vista, denominato "Teoria dell'Agenzia" (Jensen & Meckling, 1976), la lente attraverso la quale la maggior parte degli studi ha analizzato le caratteristiche degli organi di governo d'impresa, in particolare il Consiglio di Amministrazione e il *management*.

Il Consiglio di Amministrazione, *Board of Directors* in inglese, svolge tre importanti funzioni nella *corporation* (Goodstein et al. 1994): 1) istituzionale, ossia di rappresentanza dell'impresa nei rapporti con l'ambiente interno ed esterno; 2) di controllo, volto a vigilare sull'operato del *management*; 3) strategico, attraverso indicazioni e consigli su importanti scelte d'impresa. Gli studiosi dell'agenzia si sono

³ *Control* viene qui utilizzato nell'accezione anglosassone del termine, con il significato di "governo" e "gestione" dell'impresa, e non in quella italiana di "controllo".

concentrati esclusivamente sul ruolo di controllo, ossia sulla capacità di fare da “ponte” tra l’interesse degli azionisti e le azioni del *management*. Questa capacità, secondo molti autori, è determinata da variabili come la dimensione del *board* e la sua composizione, in particolare la presenza di amministratori esterni o indipendenti (Gillan, 2006). Diversi studi hanno dimostrato come la dimensione del *board* sia positivamente legata alla performance aziendale (Pearce & Zahra, 1992; Sanders & Carpenter, 1998); mentre una proporzione più alta di direttori indipendenti rispetto al *management* e all’impresa determina una maggiore efficacia delle scelte intraprese dall’azienda (Denis & McConnell, 2003). Non mancano tuttavia studi che mettono in dubbio la capacità di Cda numerosi ed eterogenei nella loro composizione di far fronte a scelte strategiche che richiedono rapidità di decisione (Goodstein et al. 1994). Un'altra variabile oggetto di studi in materia è la cosiddetta *CEO duality*, la sovrapposizione della carica di CEO e presidente del *board* (Gillan, 2006). E’ stato più volte dimostrato come la sovrapposizione delle due cariche sia legata al perseguimento di politiche aziendali che diminuiscono il valore dell’impresa, come la sovra-diversificazione in settori non collegati al *core business* (Goranova et. al. 2007).

Come visto in precedenza, uno dei compiti assegnati al Consiglio di Amministrazione è quello di determinare la compensazione degli organi esecutivi dell’azienda. Le politiche di retribuzione scelte dal Cda possono svolgere un ruolo importante nell’allineare gli interessi di azionisti e manager. Molti studi nel campo della teoria dell’agenzia hanno sottolineato l’importanza di retribuzioni *equity-based*, in particolare sotto forma di *stock options*, come strumento per limitare i comportamenti opportunistici del *management*. Ricerche empiriche come quelle condotte da Denis et. al (1997) e Goranova et al. (2007) hanno riscontrato che il livello di *managerial ownership* (la percentuale di azioni possedute dal CEO o dal *management*) è negativamente correlato al grado di diversificazione dell’impresa⁴. In realtà, nella misura in cui gli interessi di manager e azionisti non sono pienamente allineati, alti livelli di *managerial ownership* possono risultare controproducenti, dando ai manager un maggiore controllo sull’impresa, che si

⁴ Gli autori partono dall’idea che la diversificazione, specialmente una diversificazione “estrema”, in settori diversi, non legati al business principale, sia distruttrice di valore per gli azionisti. Tale scelta è perseguita dai manager per aumentare la dimensione dell’impresa, legata a maggior prestigio, retribuzioni più elevate e protezione della propria posizione lavorativa.

traduce in una maggiore libertà di perseguire obiettivi personali, situazione spesso definita in letteratura come *entrenchment* dei manager (Denis & McConnell, 2003).

Come si vedrà più approfonditamente in seguito, un filone di studi più recente si è concentrato sulle funzioni istituzionali e strategiche del Consiglio di Amministrazione, applicando la *resource-dependence theory* e la *resource based view*, a tale organo. Disporre di amministratori con professioni, competenze e network di contatti diversi, diventa una risorsa importante per rapportarsi con i mercati esterni ed acquisire le risorse necessarie al funzionamento dell'impresa; ad esempio, invitare rappresentanti delle istituzioni bancarie nel *board*, potrebbe accrescere la fiducia della comunità finanziaria riguardo la solvibilità dell'azienda e rafforzare la capacità di raccogliere capitale di debito a condizioni più favorevoli (Pearce & Zahra, 1992). Allo stesso tempo, le competenze stesse degli amministratori diventano degli strumenti importanti per guidare le scelte strategiche dell'impresa, in particolare, amministratori indipendenti, con capacità professionali di spicco e un vasto bagaglio di esperienze, possono consigliare l'impresa in maniera obiettiva e con cognizione di causa. Seguendo questa prospettiva, alcuni studiosi si sono concentrati sulla composizione ideale del *board*, in termini di dimensione e di presenza di membri esterni, per far fronte allo specifico ambiente competitivo dell'impresa (Pearce & Zahra, 1992; Goodstein et al. 1994). La tesi centrale di questo approccio, denominato *strategic contingency perspective*, è che la composizione del *board* riflette la necessità dello scambio di risorse tra l'impresa e l'ambiente circostante, essenziale per la performance e la sopravvivenza aziendale.

Come già accennato, molti studi sulla *governance* d'impresa hanno preso come riferimento la *public company* di stampo anglosassone. Gli studi relativi all'assetto proprietario si sono quindi concentrati, sempre in un'ottica di teoria dell'agenzia, sul già discusso *managerial ownership* e sulla presenza di *outside blockholders*, definiti comunemente come soggetti esterni che detengono almeno il 5% del capitale dell'impresa (Denis et al. 1997, Fernandez & Nieto, 2006). Data la rilevanza del capitale investito, questi soggetti sono maggiormente disposti a sostenere i costi legati al controllo del *management* e a partecipare in maniera attiva alla vita dell'impresa. La presenza di proprietari esterni dovrebbe quindi essere legata ad un maggior valore

dell'impresa (Denis et al.1997). Allo stesso tempo, però, i *blockholder*, godendo di una posizione privilegiata nei confronti dei piccoli azionisti, potrebbero essere indotti a indirizzare le politiche dell'impresa verso il perseguimento di vantaggi personali, anche a scapito della redditività totale dell'impresa e del valore per la maggioranza degli azionisti.

Gli elementi presentati in queste pagine, l'impatto del *Board of Directors*, degli incentivi manageriali e della struttura del capitale sulla performance e sul valore dell'impresa, fanno parte di un filone di ricerca molto ampio. Gli studi susseguitisi nel corso degli anni non hanno sempre condotto a risultati concordanti, mantenendo aperto il dibattito in materia. Quanto esposto finora ha lo scopo di presentare il concetto di *corporate governance*, una componente importante di questa ricerca, legandolo alle principali voci di ricerca a questo correlate. Una trattazione ampia del concetto e delle sue declinazioni va oltre il fine di questo studio; per un quadro più completo si rimanda alle *review* di Gillan (2006) e, per uno sguardo più ampio, non limitato al contesto Statunitense, al lavoro di Denis e McConnell (2003).

1.2 L'Internazionalizzazione dell'impresa

1.2.1 Che Cos'è l'Internazionalizzazione dell'Impresa, Teorie a Confronto

L'internazionalizzazione è una delle strategie più complesse che l'azienda possa intraprendere (Fernandez & Nieto, 2005). A causa del contesto profondamente globalizzato con cui le imprese moderne sono chiamate a rapportarsi, l'internazionalizzazione è un percorso sempre più inevitabile per molte realtà industriali, anche di piccole e medie dimensioni. Non sorprende quindi che l'espansione internazionale sia una delle scelte strategiche che più hanno interessato gli studiosi di economia negli ultimi anni. L'internazionalizzazione è stata analizzata da diversi punti di vista, che fanno capo ad altrettante discipline quali finanza, *international business* (IB), *international entrepreneurship* (IE), strategia e marketing (Hitt et al, 2006).

Data la complessità del processo di espansione internazionale e le molte forme in cui questo si può articolare, non esiste una definizione univocamente accettata di internazionalizzazione. Si riportano quindi tre successive definizioni che pongono l'accento su diversi aspetti concettuali. Welch e Luostarinen (1988, p. 36) definiscono l'espansione estera dell'impresa come "processo di accrescimento del coinvolgimento nelle operazioni internazionali"; alcuni anni più tardi, Calof e Beamish (1995, p.116) parlano di "processo volto ad adattare l'impresa (strategia, struttura, risorse ecc.) all'ambiente internazionale". Più recentemente, Mathews (2006, p.16) ha definito l'internazionalizzazione come "processo di integrazione dell'impresa nelle attività economiche internazionali".

La prima ipotesi vede l'internazionalizzazione dell'impresa come un progredire verso un crescente coinvolgimento in Paesi diversi da quello di origine. La seconda sottolinea l'idea di adattamento verso opportunità e vincoli di natura sovralocale. La terza parla invece di integrazione; l'impresa si internazionalizza aumentando le connessioni con il contesto internazionale, con il mercato e con attori quali altre imprese, istituzioni e soggetti pubblici. E' interessante notare come tutte e tre le definizioni non considerano l'internazionalizzazione come un evento unico, ma piuttosto come un "processo" articolato in diversi passaggi, caratterizzati da un ammontare di investimenti, relazioni e ampiezza delle operazioni diversi.

La crescente globalizzazione delle attività d'impresa ha dato vita a diverse teorie volte a determinare i presupposti e le modalità dell'internazionalizzazione delle imprese. Tra queste, sono tre le teorie più citate e condivise in letteratura (Hobdari et al. 2011). Seguendo un approccio di sintesi tra le teorie macro e micro economiche dell'internazionalizzazione d'impresa, *l'eclectic paradigm theory*, o *OLI model* (Dunning, 1993), lega il grado e la modalità di ingresso nei mercati esteri alla configurazione di tre vantaggi : *ownership, location e internalization*. Il primo fa riferimento ai vantaggi competitivi derivanti da risorse, tangibili o intangibili, possedute dall'azienda (brevetti, tecniche produttive, conoscenze); il secondo è relativo alla dotazione di risorse e alle caratteristiche distintive di determinati mercati (basso costo della manodopera o materie prime, legislazione favorevole); il terzo fa riferimento ai vantaggi derivanti dallo svolgere all'interno attività per le quali ci si rivolgeva al mercato (riduzione dei costi di transazione, qualità prodotti). In base alla presenza dei suddetti vantaggi, l'impresa sceglierà la modalità di internazionalizzazione (*export, licensing, IDE*) e il Paese target.

La seconda teoria è nata negli anni '70 e '80 e si è affermata come una delle teorie tuttora dominanti riguardo la modalità in cui si concretizza l'espansione internazionale dell'impresa, si tratta della cosiddetta "Stage Theory". Il concetto generale si basa sull'assunto che le aziende svolgono la loro attività internamente al Paese di nascita, mirando alla vendita dei loro prodotti o servizi nel mercato interno; solo in un secondo momento questa fase è seguita da un lento processo graduale di apertura all'estero. L'"Uppsala Model", sviluppato dalla Scuola Scandinava da autori come Johansson e Vahlne (1977) e Fosgren (2002) è uno dei principali contributi teorici riguardanti la *stage theory*. In base a questo modello, l'impresa avvia le sue attività estere con un modesto impiego di risorse e in aree geograficamente e culturalmente vicine a quella di origine; nel tempo, rafforza e estende le sue attività estere sulla base dei risultati progressivamente raggiunti. Secondo questi autori, il processo di internazionalizzazione procede in senso espansivo, generando ed essendo alimentato allo stesso tempo da un progressivo aumento delle risorse impiegate e dal livello di conoscenza internazionale maturato dall'azienda. In questo modello viene data grande importanza alla conoscenza, in particolare a quella *experiential knowledge* (Johansson & Vahlne, 1977) che può essere acquisita solo attraverso l'esperienza personale e che permette all'azienda di

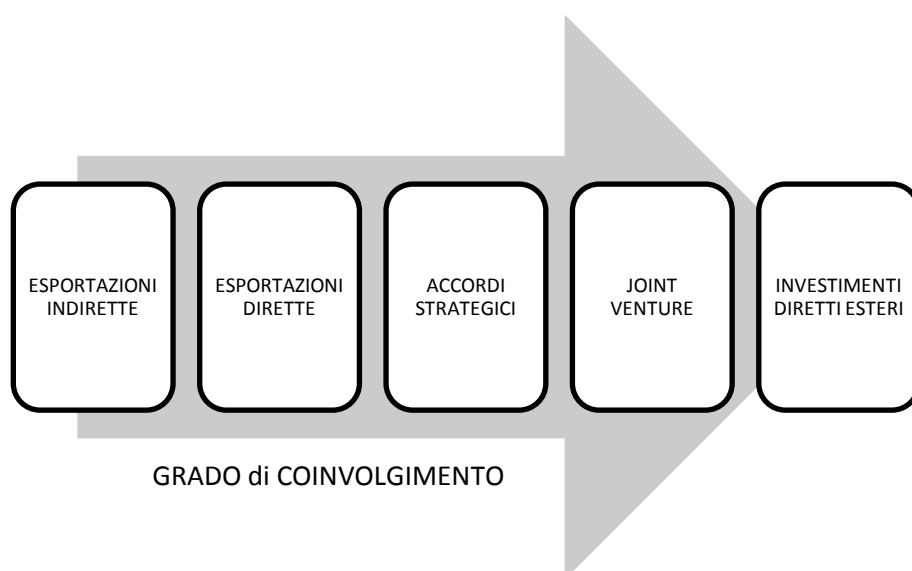
acquisire una sempre maggiore comprensione dei mercati esteri e delle pratiche di business internazionali. Proprio questo tipo di conoscenza è considerato un driver fondamentale dell'espansione internazionale.

In pieno contrasto con la *stage theory*, negli ultimi vent'anni, si è fortemente diffuso il fenomeno delle aziende cosiddette *born global* (Rennie, 1993); aziende, generalmente di piccole o medie dimensioni, che fin dall'inizio della propria attività operano in un contesto internazionale. Da un lato, la nascita di nicchie di mercato globali e l'evoluzione delle tecnologie, che rendono possibili produzioni su piccola scala di componenti complesse, permettono di ampliare il mercato di sbocco di prodotti e servizi specializzati; dall'altro, lo sviluppo dei mezzi di comunicazione e dei trasporti ha permesso di ridurre enormemente i costi di transazione e logistici legati al commercio internazionale. Questi cambiamenti rappresentano le principali forze esterne che favoriscono il fenomeno delle imprese *born global*. Si tratta spesso di aziende ad alto contenuto tecnologico guidate da giovani imprenditori; ed è proprio la figura dell'imprenditore ad essere utilizzata sempre più di frequente per spiegare l'attitudine globale di questo tipo di imprese (Segaro, 2010). Lu & Beamish (2001, p. 567) sostengono che "l'internazionalizzazione è un atto imprenditoriale, poichè si tratta di una strategia che ricerca nuove opportunità di crescita e redditività dell'impresa attraverso l'ingresso in nuovi mercati". Il filone dell'*international entrepreneurship*, definito da Oviatt e Mc. Dougall (2005, p. 540) come "scoperta, attuazione, valutazione e sfruttamento di opportunità oltre i confini nazionali", ha posto l'accento su diversi fattori adatti ad avviare un'impresa fin dall'inizio internazionale: la visione imprenditoriale, le competenze personali, l'esperienza estera accumulata e il network di relazioni dell'imprenditore. Anche in questo caso, quindi, le *skills* e la conoscenza rivestono un ruolo importante nel processo di internazionalizzazione, ma il focus è spostato sulla figura dell'imprenditore anziché sull'impresa. Si tratta spesso di aziende la cui espansione inizia proprio perché gli imprenditori hanno alle spalle una precedente esperienza dalla quale hanno tratto preziose lezioni.

1.2.2 Le Modalità di Ingresso nei Mercati Esteri

Indipendentemente dalla teoria di riferimento, *OLI Model*, *stage theory* o *born global*, le imprese hanno a disposizione diverse modalità di ingresso nei mercati esteri, caratterizzate da un livello di coinvolgimento, complessità e investimento crescenti (Fig.1.2). Se la *stage theory* ritiene che il passaggio da uno stadio all'altro avvenga in maniera sequenziale, una volta raggiunto un determinato grado di consapevolezza dei mercati esteri, le imprese *born global* sono invece caratterizzate dal “saltare” da uno stadio all'altro, il cosiddetto “*leapfrogging*” e internazionalizzarsi direttamente con modalità ad alto coinvolgimento di conoscenza e capitale (ad es. Investimenti Diretti Esteri, o IDE).

Figura 1.2 *Modalità di Entrata nei Mercati Esteri in relazione al grado di coinvolgimento*



Fonte: Elaborazione personale

Le esportazioni si manifestano nella forma indiretta quando il produttore non gestisce direttamente le operazioni commerciali nel mercato estero, ma si avvale di operatori indipendenti collocati nel Paese di destinazione quali, ad esempio, *buyers* e *trading companies*. Questa fattispecie costituisce la modalità di espansione internazionale che richiede il minor grado di investimento finanziario e organizzativo. Le esportazioni dirette prevedono invece che l'impresa sia coinvolta direttamente attraverso la creazione di una propria rete commerciale. Tale rete può essere composta da agenti (anche

indipendenti), uffici di rappresentanza, centrali logistiche e, nelle forme più avanzate, sussidiarie commerciali. Anche il commercio elettronico può essere considerato una forma di importazione diretta, particolarmente rilevante per le aziende di piccole dimensioni. Internet, infatti, permette di comunicare la propria offerta commerciale a livello mondiale e di gestire direttamente la transazione con clienti in Paesi esteri, riducendo notevolmente i costi di comunicazione e di impianto di una struttura commerciale estera.

Le esportazioni sono da più parti considerate la forma di internazionalizzazione più diffusa, specie per quanto riguarda le Piccole e Medie Imprese (Leonidou & Katsikeas, 1996; Lu & Beamish, 2001) e dato il peso che questa tipologia di impresa riveste nello scenario globale, si tratta di una forma di internazionalizzazione estremamente rilevante. Inoltre, nonostante il fenomeno delle *born global* abbia conosciuto una notevole diffusione negli ultimi anni, molte imprese, specie di piccole e medie dimensioni, continuano ad adottare un approccio prudente e graduale nei confronti dell'espansione internazionale; l'esportazione continua ad essere la modalità preferita da molte imprese per "testare" le proprie capacità di internazionalizzazione, comportando un rischio finanziario relativamente limitato. Il seguente studio si focalizzerà quindi sulle esportazioni come metro di misurazione dell'attività internazionale delle imprese, data anche la rilevanza che le PMI rivestono in Italia, e che sarà approfondita più avanti nel testo.

Gli accordi strategici sono intese di medio-lungo termine tra due e più imprese, strutturate contrattualmente per il raggiungimento di specifici obiettivi. Si configurano spesso come contatto di *licensing*, *franchising* o di gestione, ed hanno il vantaggio di permettere all'azienda che vuole internazionalizzarsi di accedere alle risorse e competenze della controparte, sfruttarne la rete commerciale e la conoscenza del mercato di riferimento, senza dimenticare la riduzione dell'impegno finanziario e del rischio imprenditoriale connesso all'attività.

Le *Joint Ventures* costituiscono la forma più complessa di alleanza strategica dal punto di vista dell'impegno finanziario e organizzativo. L'accordo di *Joint Venture* prevede infatti che i partner, due o più società dette *parent companies*, diano vita ad una società terza al fine di realizzare attività ben precise e di interesse comune. Ai fini

dell'internazionalizzazione, una società interessata ad entrare in un determinato mercato estero può creare una *Joint Venture* con un'impresa già operante nel Paese target, sfruttando la conoscenza del mercato e la rete distributiva della controparte. In alcuni casi, la creazione di una *Joint Venture* è una scelta obbligata da leggi statali volte a tutelare e sviluppare il tessuto industriale autoctono; celebre in questo senso è il caso cinese.

L'ultima e più complessa forma di internazionalizzazione è l'investimento diretto estero (IDE) che si concretizza nella costituzione *ex-novo* di una società nel mercato estero (*greenfield*) o nell'acquisizione di una società già operante nel Paese target (*brownfield*). Si tratta della modalità di ingresso che richiede l'investimento maggiore in termini non solo finanziari ma anche strategici e organizzativi, nonché la piena assunzione del "rischio-Paese" dell'area dove si effettua l'investimento.

Quale che sia la modalità di internazionalizzazione scelta dall'impresa, molti sono i vantaggi che possono essere ottenuti attraverso l'espansione dell'area di business al di là dei confini del proprio Paese. Gli studiosi di *international business* (Gomez-Mejia et al. 2007; Oesterle et al. 2013) hanno posto l'accento in particolare su:

- Diversificazione del rischio; poiché permette di ridurre la fluttuazione delle entrate attraverso investimenti in Paesi diversi. Consente di far fronte ad un calo della domanda interna attraverso il commercio con mercati esteri in cui l'andamento dei consumi è in crescita.
- Aumento del potere contrattuale nei confronti di fornitori, distributori e clienti, che aiuta a ridurre i costi e aumentare le entrate. L'impresa internazionalizzata ha infatti maggiore possibilità di rivolgersi a controparti estere, limitando la propria dipendenza da fornitori, distributori e clienti del Paese di appartenenza.
- Sfruttamento di economie di scala e di raggio d'azione; attraverso l'aumento della quantità prodotta, l'utilizzo di fattori produttivi inutilizzati, l'ampliamento del mercato di sbocco dei prodotti esistenti, la "rivitalizzazione" di linee di prodotto in fase di obsolescenza nel mercato interno.

- Generazione di economie di apprendimento; attraverso l'aumento della produzione cumulata e/o l'accesso a conoscenze e tecnologie presenti nei mercati esteri.

1.2.3 Misurare l'Internazionalizzazione dell'Impresa

Il grado di internazionalizzazione o DOI (*degree of internationalisation*), esprime il volume di business generato dall'impresa al di là dei confini del proprio Paese di appartenenza. In letteratura, non esiste ancora uno standard generalmente accettato per misurare il grado di internazionalizzazione (Oesterle et al. 2013), pertanto, gli studi che si sono susseguiti in materia hanno adottato approcci diversi, che possono essere suddivisi in due grandi categorie.

Un primo tipo di misurazione, estremamente diffuso, fa uso di indicatori uni-dimensionali. Esistono, a loro volta, due tipi di indicatori uni-dimensionali. Il primo misura quello che viene definito “grado” o “intensità” di internazionalizzazione, e cerca di catturare il peso che le operazioni estere ricoprono per l'impresa in rapporto al totale delle attività svolte. Un esempio di tale misura è il rapporto tra vendite estere e vendite totali o FSTS (*Foreign sales/Total sales*) che è tuttora la misura di internazionalizzazione più diffusa in letteratura (Zahra, 2003; Fernandez & Nieto, 2005, 2006; Gomez-Mejia et al. 2007; Calabrò et al. 2013; Calabrò & Mussolino, 2013; Oesterle et al. 2013; Sciascia et al. 2013). Altre misure utilizzate sono il rapporto tra asset impiegati all'estero e asset totali, o FATA (*Foreign assets/Total assets*), il rapporto tra dipendenti esteri e dipendenti totali, o FETE (*Foreign employees/Total employees*) e il rapporto tra sedi estere e sedi totali (*Foreign subsidiaries/Total subsidiaries*) (Hitt et al. 2006). La criticità maggiore di questo tipo di misure è costituita dal fatto che operano una divisione netta del Mondo in due categorie: Paese di origine e estero; non offrono quindi alcuna informazione sulla diffusione geografica delle attività dell'impresa. A parità di valori, infatti, due imprese possono presentare una struttura internazionale estremamente diversa.

La seconda categoria di misure uni-dimensionali misura invece l'”ampiezza” del business internazionale dell'impresa. Misure utilizzate a questo scopo sono il numero di Paesi (Zahra, 2003; George et al. 2005; Naldi & Nordqvist, 2008) o macro-regioni geografiche (Cerrato & Piva, 2012) in cui l'impresa esporta o vende i propri prodotti e il numero di filiali estere (Sherman et al. 1999). Rientrano in questa categoria anche misure più complesse come il *Network Spread Index*, o NSi, sviluppato da Ietto-Gillies (1988) e ottenuto dividendo il numero di Paesi in cui l'impresa possiede una filiale per il numero di Paesi aperti ai FDI, meno il Paese di origine (tale numero somma a 178 secondo l'autore). Queste misure di ampiezza, tuttavia, non catturano la rilevanza delle operazioni estere dell'impresa, poiché non forniscono informazioni né sul valore generato dall'impresa nei mercati esteri né sull'importanza dei singoli mercati.

Le misure uni-dimensionali sono state criticate dagli studiosi di *international business* (Oesterle et al. 2013) in quanto forniscono un'immagine incompleta dell'attività internazionale dell'impresa. Tuttavia, questo tipo di misure, in particolare il rapporto FSTS, è tuttora il più utilizzato negli studi che analizzano l'internazionalizzazione delle imprese, a causa della facilità nel reperire ed elaborare le informazioni, nonché per una questione di confrontabilità tra risultati ottenuti da studi diversi.

Tabella 1.1 *Principali indicatori uni-dimensionali di Internazionalizzazione*

INTENSITA'	AMPIEZZA
Foreign sales/Total sales (FSTS)	N° Paesi/Regioni in cui l'impresa Esporta/vende
Foreign assets/Total assets (FATA)	N° Foreign subsidiaries
Foreign employees/Total employees (FETE)	Network Spread Index (NSi)
Foreign subsidiaries/Total subsidiaries	

Fonte: Elaborazione personale

La seconda grande categoria di misure adottate per calcolare l'internazionalizzazione è costituita dalle misure multi-dimensionali, ottenute dalla combinazione di singoli indicatori. Un esempio è il *Transationality Index* utilizzato dall'UNCTAD⁵, ottenuto dalla media di tre indicatori visti sopra: FSTS, FATA e FETE. L'indice ha dato adito ad alcune perplessità, dato che non considera l'ampiezza delle operazioni estere. Ietto-Gillies (1998) ha proposto di integrarlo in un indice più ampio, il *Transnational*

⁵ Utilizzato per la prima volta nel *World Investment Report 1995* dell'UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development).

Activities Spread Index, o TASI, che considera sia l'intensità che l'ampiezza delle operazioni internazionali dell'impresa. L'indice si ottiene moltiplicando il *Transnationality Index* per il *Network Spread Index* sviluppato dall'autrice stessa (vedi *supra*). Similmente, altri autori hanno cercato di rappresentare sia il grado sia l'ampiezza dell'internazionalizzazione attraverso l'*International Diversification Index*, (Formula n. 1) una misura di entropia basata sulle vendite (Cerrato & Piva, 2012; Majocchi & Strange, 2012; Hautz et al. 2013).

$$(1) \text{ International Diversification Index (INTDIV)} = \sum_{j=1}^n x_j \ln \left(\frac{1}{x_j} \right)$$

Nella formula, j indica una delle regioni geografiche in cui è suddiviso il mercato internazionale (il numero varia in base all'autore); x_j rappresenta le vendite realizzate dall'impresa nel mercato j e $\ln \left(\frac{1}{x_j} \right)$ è il peso relativo assegnato a ogni mercato. L'indice assume il valore 0 nel caso le vendite dell'impresa siano concentrate in un unico Paese. Un altro indicatore multi-dimensionale è quello proposto da George et al. (2005) e ripreso poi da altri autori (Naldi & Nordqvist, 2008), ottenuto calcolando la media tra i seguenti 5 rapporti: *export share*, *import share*, *share of advertising budget directed at international market*, *share of R&D expenditure abroad*, *share of production completed abroad*.

Un ultimo indicatore, che cerca di catturare la dimensione internazionale dell'impresa nella sua interezza, è il *Degree of Internationalisation Scale* proposto da Sullivan (1994). L'indice è formato dalla somma di diverse misure individuali: FSTS, FATA, *Foreign subsidiaries/Total subsidiaries*, Esperienza internazionale del *top management* (ottenuta dal rapporto tra durata cumulata degli incarichi internazionali e anni di carriera dei manager) e la Dispersione psichica delle operazioni estere (calcolata misurando la dispersione geografica delle filiali dell'impresa suddividendo il mondo in "10 zone psichiche"⁶, caratterizzate da un approccio al *management* diverso). Nonostante l'indice comprenda indicatori di performance, strutturali e attitudinali, è stato oggetto di critiche, in particolare per quanto attiene alla significatività delle misure attitudinali (esperienza

⁶ : "Anglo, Germanic, Nordic, Near Eastern, Arab, Far Eastern, Latin American, Latin European, Independent and Other". La suddivisione è ripresa da Ronen e Shenkar (1985) *Clustering countries on attitudinal dimensions: A review and synthesis*, Academy of Management Review.

del management e dispersione psichica). L'indice, inoltre, sembra escludere alcune delle modalità più comuni di internazionalizzazione, come le esportazioni indirette, il *licensing* e le *joint ventures* e non distingue il peso specifico dei singoli componenti (Ramaswamy, 1997).

Tabella 1.2 *Principali indicatori multi-dimensionali di Internazionalizzazione*

Transnationality Index (UNCTAD)	Arithmetic mean of 3 ratios: <ul style="list-style-type: none"> ▪ FSTS ▪ FATA ▪ FETE
Transnational Activities Spread Index, TASI (Ietto-Gillies)	Transnationality Index x NSi (v. <i>supra</i>)
International Diversification Index, INTDIV (Cerrato & Piva)	$\sum_{j=1}^n x_j \ln\left(\frac{1}{x_j}\right)$ <p><i>j</i> = geographic region <i>x</i> = amount of sales</p>
Composite Index (Gorge et al.)	Arithmetic Mean of 5 ratios: <ul style="list-style-type: none"> ▪ export share ▪ import share ▪ share of advertising abroad ▪ share of R&D abroad ▪ share of production abroad
Degree of Internationalisation Scale (Sullivan)	Sum of 5 index: <ul style="list-style-type: none"> ▪ FSTS ▪ FATA ▪ Foreign subsidiaries/Total subsidiaries ▪ Management international experience ▪ Psychic dispersion of foreign operations

Fonte: Elaborazione personale

1.3 La Relazione tra Governance e Internazionalizzazione in Letteratura: una *Review*

La letteratura in tema di *international business* (IB) ha sottolineato il ruolo dell'ambiente esterno (ad es. grado di concorrenza e innovazione tecnologica), delle caratteristiche dell'impresa (ad es. età e dimensioni) e della dotazione di risorse tangibili e intangibili come importanti antecedenti dell'espansione internazionale dell'impresa (Dunning, 1993; Lu & Beamish, 2001). La ricerca più recente, tuttavia, sembra suggerire che anche la struttura della *governance* gioca un ruolo importante nell'influenzare l'internazionalizzazione delle imprese (Zahra, 2003). Nonostante questa presa di coscienza, alla luce di quanto esposto finora, possiamo affermare che, ad oggi, poco risalto è stato dato in letteratura all'influenza che la struttura della *governance* può avere su una delle più importanti scelte strategiche dell'impresa, l'internazionalizzazione. Se alla fine degli anni '90 Sanders e Carpenter (1998, p.159) affermano che “poco è conosciuto sul rapporto tra *governance* e internazionalizzazione”, a oltre dieci anni di distanza, Oesterle et al. (2013, p.188), sostengono che “sembrano esserci soltanto pochi contributi volti ad analizzare l'influenza diretta tra *ownership* e internazionalizzazione [...] gap in un certo modo sorprendente data l'abbondanza di ricerche svolte sulla relazione tra struttura proprietaria e diversificazione industriale, o diversificazione in generale”. Degli studi diretti ad indagare questa relazione, bisogna poi distinguere quelli che considerano solamente la “concentrazione” della proprietà (Oesterle et al. 2013, Hautz et al. 2013) da quelli che guardano al “tipo” di proprietà (Zahra, 2003; Fernandez & Nieto, 2005, 2006). Come alcuni studiosi affermano, infatti, diversi proprietari (famiglia, altre imprese, investitori istituzionali ecc.) sono caratterizzati da caratteristiche e obiettivi diversi, il che può ripercuotersi sul percorso internazionale dell'impresa (George et al. 2005; Cerrato & Piva, 2012; Majocchi & Strange, 2012). Particolarmente interessante è il ruolo della *family firm*, data l'importanza che questa tipologia d'impresa riveste a livello globale, e nel nostro Paese in particolare, e che sarà oggetto del Capitolo secondo di questo elaborato. Come Sciascia et al. (2010, p.15) sostengono, infatti, “il ruolo della famiglia nel filone dell'*international entrepreneurship* è ancora largamente trascurato”. Per quanto riguarda il Consiglio di amministrazione, riferendosi

all'internazionalizzazione, Segaro (2010, p. 149) afferma, che “poco è ancora conosciuto riguardo al ruolo del *board* e a come il suo comportamento può contribuire alla creazione di valore dell'impresa”.

Questo studio si inserisce nel filone di ricerca che indaga la relazione tra struttura di *governance* e internazionalizzazione, con particolare riguardo all'influenza della famiglia; ancora bisognoso di nuovi apporti teorici ed empirici (Gomez-Mejia et al. 2007; Cerrato & Piva, 2012).

Di seguito si riporta una *review* dei principali studi susseguitisi in materia, per disporre di un quadro generale e comprendere l'attuale livello di conoscenza del problema (Tab. 1.3).

Tabella 1.3 *Review dei principali studi condotti sulla relazione tra governance e internazionalizzazione*

AUTORI	SETTORE	ARCO TEMPORALE	GOVERNANCE	INTERNAZIONALIZZAZIONE	RISULTATO
Sanders, W.M.G. Carpenter, M.A. (1998)	250 Large US Firms (S&P 500)	1992	BOARD SIZE n. members BOARD STRUCTURE % outsiders	SULLIVAN INDEX (simplified) (FSTS 0-1, FATA 0-1,N. Countries with subsidiaries 0-1)	Size - Intl. + Structure -Intl. +
Sherman, H.D. Kashlak, R.J. Joshi, M.P. (1999)	US Regional Bell Operating Companies (RBOC)	1984-1995	BOARD SIZE n. members BOARD INDEPENDENCY % of directors with no ties to the firm	DIVERSIFICATION n. foreign subsidiaries	Size – Divers. n.s. Indep. – Divers. n.s.
Zahra, S.A. (2003)	409 US manufacturing firms (174 family)	1997 and 2000	OWN1 % shares held by family OWN2 % shares held by inside directors who are family members INVOLVEMENT1 (0,1) =1 if founder is CEO and Chairman INVOLVEMENT2 % directors who are family members INVOLVEMENT3 n. Family generations in the firm	FSTS SCOPE n. Countries in which firm sells	OWN1 –FSTS + OWN2 – FSTS + INV1 - FSTS + INV2 – FSTS n.s. INV3 – FSTS + INV4 – FSTS + OWN1 – SCOPE + OWN2 – SCOPE + INV1 – SCOPE + INV2 – SCOPE n.s. INV3 – SCOPE n.s. INV4 – SCOPE -

			INVOLVEMENT4 strategy involvement index		
George G. Wicklund J. Zahra S. A. (2005)	889 Swedish SMEs (<500 empl.), all sectors	1997 and 2000	CEO OWNERSHIP % shares held by CEO TMT OWNERSHIP % shares held by TMT INSTITUTIONAL OWNERSHIP % shares held by banks, invest. Firms, pension funds VC OWNERSHIP % shares held by Venture Capitalists	SCALE arithmetic mean 5 shares: export, import ,abroad advertising, R&D expenditure abroad, production abroad SCOPE n. Countries in which firm export	CEO – SCALE - TMT – SCALE - Inst – SCALE + VC - SCALE + CEO – SCOPE - TMT – SCOPE - Inst. – SCOPE n.s. VC – SCOPE n.s. Interaction effects: SCALE CEOxVC + CEOxInst + TMTxVC + TMTxInst n.s. SCOPE CEOxVC + CEOxInst + TMTxVC n.s. TMTxInst -
Fernandez Z. Nieto M. J. (2006)	Spanish manufacturing SMEs (10-200 employees) from <i>Survey of Business Strategies</i>	1991-1999	FAM Family SME, 1 or more members in managerial position (0,1) COR Corporate SME, at least 1 corporate blockholder Owning >5% (0,1) FAMCOR Family SME with C.	PEXP Propensity to export (=1 if the firm exports, 0 otherwise) EXPINT Export Intensity (FSTS)	FAM – PEXP n.s. COR – PEXP + FAMCOR - PEXP + FAM – EXPINT - COR – EXPINT + FAMCOR – EXPINT +

			Blockholder, with at least >5% (0,1)		
Gomez- Mejia L.R. Makri M. Kintana M.L. (2007)	360 listed companies (160 family, 200 non-family) randomly selected	1998-2001	FAMILY FIRM (0,1) =1 if at least 2 family members in the board and family owns at least 10% of shares	FSTS	Family – FSTS -
Naldi L. Nordqvist M. (2008)	331 Swedish family SMEs	1997 and 2000	EXTERNAL CEO (0,1)=1 if CEO is family member EXTERNAL BOARD % external directors EXTERNAL OWNERSHIP % shares held by non-family members	SCALE arithmetic mean 5 shares: export, import ,abroad advertising, R&D expenditure abroad, production abroad SCOPE n. Countries in which firm export	Ext. CEO – SCALE + Ext. Board – SCALE n.s. Ext. Own. – SCALE + Ext. CEO – SCOPE n.s. Ext. Board - SCOPE + Ext. Own. – SCOPE +
Sciascia S. Mazzola P. Astrachan J.H. Pieper T.M. (2010)	1035 US family firms, all sectors	2007	FAMILY OWNERSHIP % shares held by family	INTERNATIONAL INTENSITY Ordinal measure of foreign sales(0, 0-10, 11-25, 26-50, 51-100)	Inverted U-shaped relationship between Family ownership and International Intensity
Cerrato D. Piva M. (2012)	1324 Italian manufacturing SMEs	2001-2003	FAMILY INVOLVEMENT n. Family managers/n. Total managers FOREIGN OWNERSHIP (0,1) =1 if one of four largest shareholders is foreign	PROPENSITY (0,1) =1 if the firm exports FSTS SCOPE n. Regions where the firm exports SALES ENTROPY INDEX $\sum_{j=1}^9 x_j \ln \left(\frac{1}{x_j} \right)$	Family – PROP. - Family – FSTS n.s. Family – SCOPE n.s. Family – Entropy I. n.s. Foreign – PROP. + Foreign – FSTS + Foreign – SCOPE + Foreign – Entropy I. +

Majocchi A. Strange R. (2012)	78 Italian manufacturing Firms, quoted in Milan Stock Exchange	2005-2007	<p>FAM ln (% shares held by families+1)</p> <p>FIN ln(% shares held by financial inst.+1)</p> <p>PUB ln(% shares held by State+1)</p> <p>CEOC (0,1) =1 if CEO or Chairman is member of controlling family (same surname)</p> <p>EXT % independent directors in the board</p>	$\text{INTDIV} \sum_{j=1}^6 x_j \ln \left(\frac{1}{x_j} \right)$ <p>1-6 geographic areas, x percentage of sales per area</p>	<p>FAM – INTDV -</p> <p>FIN – INTDV n.s.</p> <p>PUB – INTDV -</p> <p>CEOC – INTDV -</p> <p>EXT – INTDV +</p>
Calabrò A. Mussolino D. (2013)	101 Norwegian family SMEs	2003/04 and 2005/06	<p>BOARD ATTRIBUTES:</p> <p>Presence of Relational Norms (3-points index)</p> <p>Presence of Competency- based Trust (3-points index)</p> <p>Presence of Integrity-based Trust (3-points index)</p> <p>Outsider ratio % external directors</p>	FSTS	<p>Presence of Relational Norms - FSTS +</p> <p>Presence of Competency based Trust - FSTS n.s.</p> <p>Presence of Integrity based Trust - FSTS +</p> <p>Outsider Ratio - FSTS +</p>

Calabrò A. Torchia M. Pukall T. Mussolino D. (2013)	342 Norwegian companies (131 family)	2003/04 and 2005/06	CEO OWNERSHIP % shares held by CEO FOREIGN OWNERSHIP % shares held by foreign investors BOARD INVOLVEMENT 5-points Likert scale FAMILY INVOLVEMENT (0,1)=1 if CEO is family member and more generations in the firm	FSTS	CEO own – FSTS - Foreign own – FSTS + Board inv – FSTS + Family inv – FSTS + Interaction effects on FSTS CEO own x Family involvement - Foreign own x Family involvement + Board inv x Family involvement n.s.
Hautz J. Meyer M. C. J. Stadler C. (2013)	222 Firms, based on top 100 firms in UK, Germany, France	1994-2007	CONCENTRATION % shares largest owner TYPE OF OWNER Binary variables (Family, Financial inst., State, Firm, Dispersed)	GEOGRAPHIC ENTROPY MEASURE $\sum P_i \ln (1/P_i)$	Concentration – Intern. Overall: n.s. Family F: - Finance F: + State F: + Firm: +
Oesterle M.J. Richtha H.N. Fisch J.H. (2013)	102 largest German manufacturing firms	1990-2006	CONCENTRATION % shares largest owner	FSTS TASi (Ietto-Gilles 1998)	EDOI (expected degree of intl.) is a “cubic-stretched u-shaped” function of OC $EDOI = a \times OC^3 - b \times OC + c$
Sciascia S. Mazzola P. Astrachan J.H. Pieper T.M. (2013)	203 US family firms	2007	FAMILY INVOLVEMENT % directors who are family members FAMILY OWNERSHIP % shares held by family	FSTS rate	“J-shaped” relationship between Family Involvement and FSTS “Inverted U-shaped” relationship between Family Ownership and FSTS

Sanders e Carpenter (1998) esaminano la relazione tra dimensione e composizione del *board of directors* e internazionalizzazione. Combinando la teoria dell'agenzia con *l'information processing theory*, i risultati dimostrano che, all'aumentare del grado di internazionalizzazione, la maggiore complessità legata alle operazioni internazionali richiede una maggiore capacità di elaborare tali informazioni, portando le imprese a dotarsi di *board* più numerosi. Allo stesso tempo, l'aumento della presenza internazionale e la complessità a questo legata, aumenta l'asimmetria informativa tra manager e proprietà, spingendo quest'ultima ad accrescere la presenza di direttori esterni per aumentare la capacità di controllo.

Sherman et al. (1999) e Calabrò et al. (2013) si concentrano invece sulla funzione istituzionale e strategica del *board*. Lo studio adotta la *resource dependence theory (RDT)*, tale teoria parte dall'assunto che tutte le organizzazioni richiedono risorse per funzionare e sopravvivere; mezzo fondamentale per accedere alle risorse necessarie è costruire legami con gli attori dell'ambiente esterno. Costruire e mantenere tali legami è compito della *governance* dell'impresa. La teoria sostiene che un Cda di dimensioni maggiori, formato da membri con diversi *background*, educazione ed esperienze, può fornire all'organizzazione le risorse necessarie per l'internazionalizzazione. Può utilizzare il proprio network per raccogliere risorse finanziarie, fornire conoscenze di mercato, individuare business partner nei mercati esteri, nonché utilizzare l'*expertise* accumulata in altre aziende per fornire consigli al *management*. Calabrò et al (2013) osservano una relazione positiva tra coinvolgimento del *board* nelle questioni strategiche e livello di fatturato estero; Sherman et al. (1999), tuttavia, non osservano relazioni significative tra la presenza di direttori esterni e il grado di internazionalizzazione.

Anche Naldi e Nordqvist (2008) adottano la *resource dependence theory* per analizzare il rapporto tra *governance* e internazionalizzazione nelle *family firm*. I risultati dimostrano che la presenza di proprietari esterni alla famiglia è positivamente correlata sia al grado che all'ampiezza delle operazioni internazionali dell'impresa, conformemente alla teoria adottata. Lo studio analizza anche il ruolo del *board* e del CEO. La percentuale di direttori esterni influenza positivamente l'ampiezza dell'internazionalizzazione mentre un CEO esterno, non membro della famiglia, ne

influenza positivamente il grado. Una possibile spiegazione di tale risultato riguarda le differenti funzioni dei due organi; se il CEO utilizza le proprie competenze per guidare l'azienda nelle attività quotidiane, il *board* viene interpellato principalmente nel caso di importanti scelte strategiche, come l'ingresso in altri mercati, da qui l'influenza sul numero di Paesi in cui l'impresa è coinvolta.

Una delle poche ricerche che ha come oggetto lo scenario Italiano è quella di Majocchi e Strange (2012), che prende a campione 78 imprese Italiane quotate. Utilizzando la teoria dell'agenzia e la RDT, lo studio parte dall'assunto che diversi tipi di azionisti (famiglia, investitori finanziari, Stato) sono caratterizzati da differenti obiettivi, orizzonti temporali di investimento e propensione al rischio, influenzando pertanto le scelte strategiche dell'impresa, tra cui l'internazionalizzazione. In particolare, gran parte della letteratura è concorde nel sostenere che l'impresa familiare, come vedremo nel prossimo capitolo, è caratterizzata da un certo grado di avversione al rischio (Kontinen & Ojala, 2010). I risultati empirici confermano che la grandezza della quota in mano alla famiglia o allo Stato è negativamente correlata al livello di internazionalizzazione, mentre la partecipazione al capitale di investitori finanziari sembra non avere alcuna influenza. Coerentemente con le due teorie prese in esame, la percentuale di direttori esterni (in questo caso, "esterni" alla famiglia) influenza positivamente l'espansione internazionale, mentre l'apposizione di un CEO o di un presidente del Cda membri della famiglia, rafforza il livello di controllo familiare sull'impresa, spingendo a preferire strategie poco rischiose; è stata riscontrata, infatti, una relazione negativa tra questa variabile e il livello di internazionalizzazione.

Allo stesso modo, Calabrò e Mussolino (2013), analizzando il Cda di alcune SMEs⁷ familiari Norvegesi, osservano che la presenza di amministratori esterni è positivamente correlata al livello delle esportazioni, risultato interpretato alla luce della teoria dell'agenzia e della *resource dependence theory*. Lo studio dimostra inoltre che meccanismi "informali" di *governance*, basati sulla fiducia, sui rapporti interpersonali e sulle norme non scritte, tipici dell'impresa familiare, possono convivere con i classici meccanismi formali (apposizione di direttori indipendenti, compensazioni *equity-based*). L'utilizzo congiunto di strumenti formali e informali migliora la performance

⁷ Dall'inglese "Small and Medium Enterprises", Piccole e Medie Imprese.

internazionale dell'impresa, probabilmente contribuendo a creare maggiore coesione e fiducia tra i *decision-makers* e aumentando il *commitment* verso il raggiungimento di obiettivi impegnativi come l'espansione internazionale, aiutando così a superare l'avversione al rischio tipica dell'impresa familiare. I risultati sono coerenti con la *relational contract theory* (Macneil, 2000). Si tratta di una teoria contrattuale, al pari della teoria dell'agenzia, che distingue tra due tipi di transazioni: discrete e relazionali. Le transazioni discrete richiedono che al momento della creazione del contratto le parti dispongano di tutte le informazioni necessarie. La transazione, inoltre, si svolge in un contesto in cui, sebbene comportamenti palesemente opportunistici non siano tollerati, si presume che ciascuna delle parti dia priorità ai propri interessi. Al contrario, le transazioni relazionali favoriscono comportamenti cooperativi, volti al mantenimento delle relazioni personali tra gli attori coinvolti, i quali beneficiano dalla collaborazione e del supporto reciproco. Pertanto, dato che le decisioni strategiche relative al futuro dell'azienda si basano in genere su informazioni incomplete, la dimensione relazionale può giocare un ruolo importante, specie nel contesto dell'impresa familiare dove, come vedremo, le relazioni personali convivono con quelle formali.

George et al. (2005) indagano l'influenza esercitata dal tipo di *ownership* sull'intensità e sull'ampiezza delle operazioni internazionali delle Piccole e Medie Imprese. Alti livelli di proprietà "interna", da parte di CEO e TMT (*Top management team*) sono legati a bassi livelli di internazionalizzazione. Gli studiosi dell'agenzia sostengono che la percezione del rischio connesso all'internazionalizzazione può variare in base alla quota di capitale sociale in mano a CEO e manager. All'aumentare della loro quota di partecipazione, i manager diventano consci del fatto che il fallimento della strategia di internazionalizzazione può comprometterne la carriera, la reputazione e il patrimonio personale. I risultati sono rafforzati anche dalle osservazioni di Calabrò et al. (2013) su un campione di imprese Norvegesi. Il crescere della quota di proprietà in mano al CEO determina una maggiore avversione al rischio, che si riflette in un minore livello di esportazioni, sia nelle imprese familiari che non familiari. Nell'ambito delle imprese familiari, la relazione negativa tra CEO *ownership* e internazionalizzazione, oltre che attraverso la teoria dell'agenzia, può essere spiegata alla luce della volontà dei manager-proprietari di preservare il *socio emotional wealth* (Gomez-Mejia et al.2007), dotazione di vantaggi non finanziari e affettivi, concetto che sarà ripreso più avanti. Le Piccole e

Medie Imprese che godono della partecipazione al capitale di investitori istituzionali (banche, fondi d'investimento, fondi pensione) e *venture capitalists*, invece, dimostrano un'intensità maggiore delle operazioni internazionali (George et al. 2005). Data la diversificazione del portafoglio di investimenti, gli investitori istituzionali sono meno dipendenti dall'andamento della singola impresa; questi attori hanno tipicamente un orizzonte temporale di breve-medio periodo, durante il quale puntano a massimizzare il valore della propria partecipazione, sono quindi più propensi a intraprendere strategie rischiose come l'internazionalizzazione. A ulteriore supporto della teoria dell'agenzia, lo studio di George et al. (2005) testa l'effetto incrociato tra CEO *ownership* e proprietà esterna, evidenziando che all'aumentare di entrambe, gli interessi tra le due parti si allineano e risultano in una migliore performance internazionale, sia in termini di grado che di ampiezza.

Fernandez e Nieto (2006) conducono uno dei primi studi volti ad indagare l'influenza esercitata dell'"identità" dell' *owner*, in particolare della famiglia, sull'internazionalizzazione dell'impresa. Analizzando un campione di SMEs spagnole, lo studio, conformemente alla *resource based view (RBV)*, sostiene che diversi tipi di proprietari determinano la dotazione di risorse dell'impresa e il suo grado di avversione al rischio; fattori che a loro volta determinano la strategia di espansione internazionale. I risultati sembrano dimostrare l'esistenza di una relazione negativa tra *family ownership* e livello delle esportazioni. Le imprese familiari fanno più fatica a raccogliere le risorse, tangibili e intangibili, necessarie per internazionalizzarsi (Fernandez & Nieto, 2005), riflettendosi sulla possibilità di avere successo all'estero. L'affermazione è rafforzata dalla relazione positiva osservata tra Piccole e Medie Imprese con *corporate blockholder* (imprese che possiedono una partecipazione di almeno 5% del capitale) e internazionalizzazione. L'azienda partecipante contribuisce a creare il vantaggio competitivo della partecipata. Aiuta l'impresa ad acquisire le risorse necessarie, in alcuni casi fornendo l'accesso ai propri canali di distribuzione, tecnologie e risorse finanziarie. Lo stesso effetto positivo si osserva nel caso in cui l'impresa familiare apra il proprio capitale a investitori esterni. La famiglia rimane in carica ma, al contempo, il *blockholder* esterno, oltre a poter fornire le risorse di cui sopra, esercita una funzione di controllo sull'impresa, richiedendo l'implementazione di sistemi formali di controllo,

strutture efficaci ed efficienti e management qualificato. Risorse che influenzano positivamente l'internazionalizzazione.

Evidenze empiriche sulla relazione negativa tra *family ownership* e livello delle esportazioni sono osservate anche da Gomez-Mejia et al. (2007). Lo studio, tuttavia, interpreta i risultati alla luce di una variante della teoria dell'agenzia, denominata *behavioural agency model (BAM)*, sviluppata da Wiseman e Gomez-Mejia (1998). La teoria sostiene che la propensione al rischio dei *decison-makers* non è predefinita, ma varia in base al contesto di decisione. In alcuni casi un decisore può essere *loss-averse*, cioè spinto a intraprendere una scelta rischiosa pur di prevenire perdite al proprio *endowment* (cosa il decisore ritiene sia importante per il proprio benessere; risorse che sono già state accumulate e su cui si può fare affidamento). Secondo gli autori, la famiglia è *loss-averse* rispetto a quello che definiscono "*socio-emotional wealth*" (SEW), formato da autorità, controllo personale, senso di appartenenza, affetto, confidenza, nonché il desiderio di giocare un ruolo importante nel proseguimento della dinastia familiare (Gomez-Mejia, 2007). Pertanto, le imprese a conduzione familiare sono spinte a rifiutare l'internazionalizzazione, anche se può portare vantaggi economici per l'impresa, poiché, in genere, comporta l'ingresso di risorse finanziarie e umane esterne che, unitamente all'allargarsi del mercato di sbocco, riducono la percezione di controllo e autorità della famiglia sull'azienda.

Cerrato e Piva (2012), analizzando un vasto campione di PMI manifatturiere Italiane, osservano che la presenza di membri della famiglia nel *management* influenza negativamente la propensione a esportare. Tuttavia, una volta che la scelta di internazionalizzarsi è compiuta, la ricerca non riscontra differenze significative, in termini di intensità e ampiezza delle operazioni, tra le imprese con *management* familiare e non familiare. Lo studio dimostra inoltre che la partecipazione di investitori stranieri al capitale aumenta sia la propensione a esportare che l'ampiezza e l'intensità delle operazioni, fornendo nuove evidenze empiriche al filone che studia la relazione tra identità dell'*owner* e internazionalizzazione (George et al. 2005; Fernandez & Nieto, 2006). Entrambi i risultati sono coerenti con la *resource based view*. Fernandez-Ortiz e Lombardo (2009) hanno osservato che le caratteristiche dei direttori influenzano significativamente la performance internazionale dell'impresa. Nello specifico, l'età

anagrafica esercita un'influenza negativa, mentre l'esperienza, il livello di educazione e la conoscenza di una lingua straniera influenzano positivamente l'internazionalizzazione. La preferenza verso l'impiego di membri della famiglia, a scapito di professionisti esterni, può riflettersi in un *management* poco qualificato, ai danni della capacità dell'impresa di espandersi all'estero. La presenza di un investitore estero, invece, può essere una fonte importante di conoscenze dei mercati stranieri, esperienza internazionale e *business contacts*, favorendo le vendite internazionali delle *family firm* (Cerrato & Piva, 2012), che spesso mancano di risorse umane, finanziarie e di marketing (Graves & Thomas, 2006). In aggiunta, evidenze empiriche riguardo all'influenza positiva tra partecipazione al capitale di attori esteri e livello di esportazioni sono riscontrate anche nell'ambito delle *non-family firm* (Calabrò et al. 2013).

Oesterle et al. (2013) si concentrano sulla relazione tra grado di concentrazione della proprietà (*ownership concentration*) e diversificazione internazionale dell'impresa, alla luce della teoria dell'agenzia. La diversificazione del rischio (Amihud & Lev, 1981) e l'opportunità di ricavare *private benefits* costituiscono un incentivo per i manager a perseguire strategie di diversificazione internazionale, anche se lesive degli interessi degli azionisti. L'elevato costo legato al controllo e l'ammontare relativamente basso di capitale investito incentivano comportamenti da *free rider*; gli azionisti delle aziende con capitale "disperso" non sono sufficientemente incentivati a monitorare e influenzare i manager. Con ogni probabilità, tali azionisti venderanno le proprie quote di partecipazione in caso di performance insufficiente. Pertanto, i manager di questo tipo di impresa hanno un maggior grado di libertà nel perseguire i propri interessi, a scapito di quelli degli azionisti. Tuttavia, al crescere della quota del singolo azionista, questo acquista il potere e la motivazione necessari a controllare il *management*. Come risultato, ci si aspetta che un maggiore grado di concentrazione della proprietà abbia un impatto negativo sulla diversificazione internazionale dell'impresa. Dall'altro lato, al crescere della quota del singolo azionista, questo investe una parte maggiore della propria ricchezza nella singola impresa e può essere spinto a favorire delle strategie di diversificazione del rischio, come l'internazionalizzazione. Conformemente a questa ipotesi, gli autori evidenziano l'esistenza di una relazione a forma di "u" tra la

grandezza della quota del maggiore azionista e la diversificazione internazionale dell'impresa.

Lo studio precedente, tuttavia, postula la neutralità al rischio dell'azionista, che diventa avversione al rischio al crescere della quota e, di conseguenza, del capitale personale investito nell'azienda. Allo stesso tempo, però, diversi studi hanno dimostrato come differenti tipi di proprietà (famiglia, investitori finanziari, Stato) sono caratterizzati da una dotazione di motivazioni, risorse e capacità diverse (George et al. 2005; Fernandez & Nieto, 2006; Cerrato & Piva, 2012; Majocchi & Strange, 2012). Hautz et al. (2013) partono da questi assunti per verificare se e come differenti categorie di proprietari influenzano la relazione tra *ownership concentration* e internazionalizzazione. I risultati, basati su un campione di grandi imprese Tedesche, Inglese e Francesi, confermano come l'identità della proprietà sia una variabile che influenza significativamente importanti scelte strategiche dell'impresa. Nello specifico, se l'azionista di maggioranza è la famiglia, la relazione osservata tra *ownership concentration* e internazionalizzazione è negativa. La relazione negativa tra *family ownership* e internazionalizzazione rafforza i risultati di studi precedenti relativi a imprese di piccole e medie dimensioni in diversi contesti istituzionali (George et al. 2005; Fernandez & Nieto, 2006; Gomez-Mejia et al. 2007). Nel caso in cui l'azionista di maggioranza sia un investitore finanziario o lo Stato, invece, la relazione tra concentrazione e internazionalizzazione è positiva. I risultati sono conformi a quanto osservato da George et al. (2005) in merito all'influenza esercitata da investitori istituzionali sul grado di espansione internazionale, ma in contrasto con i risultati di Majocchi e Strange (2012) in merito alle imprese con azionista statale. La divergenza può essere determinata dalla differente attitudine imprenditoriale di Stati diversi Inghilterra, Germania e Francia, da un lato, e Italia dall'altro; inoltre, mentre il primo studio indaga la relazione diretta tra presenza di azionista statale e internazionalizzazione, il secondo considera la capacità dell'azionista statale di moderare la relazione tra *ownership concentration* e internazionalizzazione.

Degli studi presentati finora, quelli che hanno come oggetto l'impresa familiare, sono giunti quasi unanimemente alla stessa conclusione: la presenza della famiglia influenza negativamente l'internazionalizzazione. Pur adottando campioni diversi, formati da

Piccole e Medie Imprese o grandi imprese, basati su contesti istituzionali diversi, e facendo riferimento a teorie diverse: *resource dependence theory* (Naldi & Nordqvist, 2008), *resource based view* (Fernandez & Nieto, 2006), teoria dell'agenzia (Majocchi & Strange, 2012), *behavioural agency model* (Gomez-Mejia et al. 2007), i risultati sembrano indicare inequivocabilmente la validità di tale relazione. Sia la *family ownership*, percentuale di quote di capitale in mano alla famiglia (Majocchi & Strange, 2012), sia il *family involvement*, misurato in genere come percentuale di direttori appartenenti alla famiglia (Cerrato & Piva, 2012) o con una variabile dicotomica che indica se il CEO è membro della famiglia (Naldi & Nordqvist, 2008), influenzano negativamente l'internazionalizzazione dell'impresa, misurata come propensione (Cerrato & Piva, 2012), intensità (Fernandez & Nieto, 2006), ampiezza (Naldi & Nordqvist, 2008) e diversificazione (Majocchi & Strange, 2012).

Contrariamente ai risultati ottenuti da questi studi, Zahra (2003), analizzando un campione di imprese manifatturiere Statunitensi, giunge alla conclusione che entrambe le dimensioni della presenza familiare, *ownership* e *involvement*, nonché l'interazione tra le due, influenzano positivamente l'intensità e l'ampiezza delle operazioni internazionali dell'impresa. Lo studio è costruito utilizzando come base teorica la *stewardship perspective* (Davis et al. 1997).

Come si vedrà nel prossimo capitolo, caratteristiche distintive delle imprese familiari sono la figura dei manager-proprietari e la sovrapposizione tra sfera aziendale e familiare nella gestione dell'azienda. In questo scenario, i manager possono essere spinti a comportarsi come “steward” dell'azienda, anziché mettere in atto i comportamenti opportunistici tipicamente previsti dalla teoria dell'agenzia. Davis et al. (1997, p. 21) indicano che la teoria “si applica a situazioni in cui i manager non sono motivati da obiettivi personali, ma sono piuttosto *steward* i cui obiettivi sono allineati con quelli dei principali”. Situazione comune nei business a controllo familiare. Una componente importante della *stewardship theory* è l'“altruismo”. Altruismo significa che il proprietario-manager antepone l'interesse dell'impresa ai propri obiettivi personali. Sarà quindi propenso a perseguire una strategia di internazionalizzazione, anche se i rischi percepiti sono elevati, per garantire possibilità di impiego ai membri della famiglia e aumentare la probabilità di successo di lungo termine dell'impresa, a beneficio delle generazioni future. L'*involvement* della famiglia nell'azienda, invece,

diminuisce l'asimmetria informativa relativa ai rischi e benefici di importanti scelte strategiche, contribuendo ad aumentare la fiducia e il supporto nei confronti dei decisori. In base all'altruismo, quindi, i manager-proprietari sono più propensi a intraprendere scelte strategiche, come l'internazionalizzazione, che possono comportare benefici di lungo termine sia per il business che per la famiglia. Gli azionisti familiari, inoltre, sono in genere caratterizzati da un *turnover* minore e da una maggiore pazienza nei confronti dei risultati dell'investimento (Sciascia et al. 2010), allentando la pressione sui manager familiari, che saranno più liberi di intraprendere scelte strategiche di lungo termine che non si traducono in pay-off immediati. Come l'autore fa notare, il *family involvement* influenza in maniera più significativa l'intensità, piuttosto che l'ampiezza, delle operazioni internazionali. La stessa relazione positiva tra *involvement* e livello delle vendite internazionali è stata osservata anche da Calabrò et al. (2013). Entrambi i risultati sembrano indicare che, al crescere della presenza familiare nel *management*, vi è una tendenza a massimizzare le vendite nei mercati esteri già serviti, piuttosto che cercare di entrare in nuovi mercati.

Sciascia et al. (2010, 2013), in due studi consecutivi, cercano di fornire una giustificazione ai risultati contrastanti osservati in letteratura in merito alla relazione tra presenza della famiglia (*ownership* e *involvement*) e internazionalizzazione (Zahra, 2003; Fernandez & Nieto, 2006). Gli studi adottano un approccio di *international entrepreneurship* e utilizzano due teorie complementari per spiegare il ruolo della famiglia nell'impresa: *stewardship* e *stagnation* (Miller et al. 2008). Gli autori sostengono che la relazione tra le variabili considerate non sia lineare, come presupposto dagli studi precedenti, ma possa avere segno positivo o negativo a seconda del valore assunto dalla variabile familiare. La teoria della *stewardship* aiuta a comprendere la relazione positiva tra proprietà familiare e internazionalizzazione, mentre gli svantaggi della proprietà familiare sull'internazionalizzazione del business sono spiegati alla luce della *stagnation perspective*. Come visto in precedenza, la teoria della *stewardship* sostiene che l'impresa familiare possiede alcune caratteristiche distintive. I proprietari e i manager appartenenti alla famiglia hanno un forte attaccamento socio-emozionale (Gomez-Mejia et al. 2007) nei confronti dell'impresa, la quale aiuta a soddisfare bisogni di sicurezza finanziaria e di appartenenza. In particolare, una delle componenti fondamentali della *stewardship* si manifesta nei

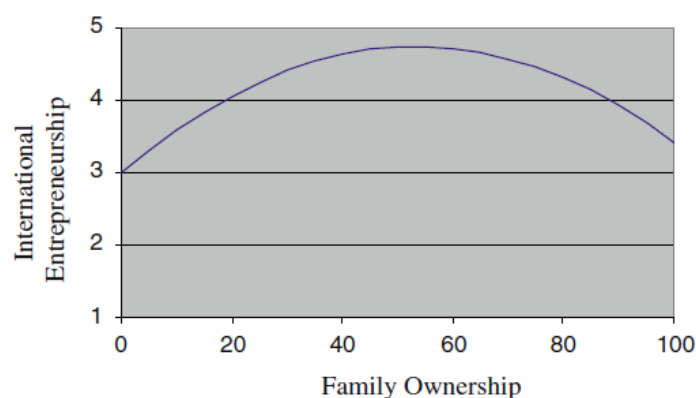
confronti della continuità dell'azienda (Miller et al. 2008). I membri della famiglia direttamente coinvolti nel business si impegnano ad assicurare la longevità dell'impresa e, di conseguenza, investono risorse al fine assicurare benefici di lungo termine per tutta la famiglia. Dall'altro lato, gli svantaggi della proprietà familiare nell'ambito dell'internazionalizzazione possono essere spiegati alla luce della *stagnation perspective*, (Miller et al. 2008) che individua nella scarsità di risorse, nel comportamento conservatore e nei potenziali conflitti al vertice, la giustificazione ad una relazione di segno negativo.

Le principali teorie dell'internazionalizzazione d'impresa riconoscono che il livello di presenza all'estero è influenzato dalla disponibilità e dalla qualità delle risorse da investire, con un ruolo importante giocato da risorse intangibili, come le informazioni sui mercati esteri e il know-how di marketing internazionale (Gallo & Garcia-Pont, 1996; Sciascia et al. 2010). Le imprese familiari, in genere, hanno una minore capacità di accesso al mercato del capitale rispetto alle imprese non familiari (Fernandez & Nieto, 2005); mezzi finanziari limitati, di conseguenza, possono tradursi in una scarsità di quelle risorse necessarie a espandere il business all'estero. Alcune imprese familiari, inoltre, soffrono di una mancanza di risorse umane competenti, poiché i genitori tendono a offrire opportunità di investimento ai figli, anche nel caso in cui questi abbiano capacità imprenditoriali e conoscenze limitate. E' stato riscontrato come la mancanza di risorse sia una delle ragioni principali per cui i business familiari tendono a internazionalizzarsi in ritardo e più lentamente rispetto ai business non familiari (Gallo & Garcia-Pont, 1996). Alcuni autori affermano che la mancanza di risorse e la preoccupazione riguardante la sicurezza della famiglia alimentino un atteggiamento di avversione al rischio nel *management* familiare. (Fernandez & Nieto, 2005; Basly, 2007). Allargare gli orizzonti dell'impresa verso l'estero è un'attività rischiosa, a causa della mancanza di conoscenze riguardanti i mercati stranieri. La letteratura riconosce che i business familiari tendono ad avere un comportamento conservatore e di avversione al rischio (Sciascia et al. 2010); di conseguenza, i proprietari potrebbero temere che entrare nei mercati esteri possa compromettere il patrimonio familiare. L'ultima previsione della *stagnation perspective* riguarda i conflitti che possono sorgere all'interno dell'impresa familiare, relativamente alle priorità e agli obiettivi da perseguire. Come si è detto, in questo tipo di impresa, obiettivi finanziari e familiari

convivono e spesso confliggono, obbligando la direzione dell'impresa a privilegiare l'uno o l'altro. La probabilità di conflitti tra azionisti tende ad aumentare se la proprietà è diffusa e nell'impresa sono presenti più generazioni. Obiettivi contrapposti possono paralizzare le scelte relative all'internazionalizzazione, dall'identificazione delle opportunità alla scelta di come sfruttarle, fino ad impedire del tutto ogni tipo di espansione internazionale.

Evidenze empiriche, ottenute osservando un campione di imprese familiari Statunitensi (Sciascia et al. 2010), mostrano come vi sia una relazione non lineare, a forma di “U rovesciata” tra *family ownership* e internazionalizzazione dell'impresa (Fig. 1.3). I vantaggi della proprietà familiare sono maggiori degli svantaggi fino ad una quota intermedia di capitale (53% nello studio in oggetto); al di là di questa quota, gli svantaggi previsti dalla *stagnation perspective* prevalgono, influenzando negativamente l'internazionalizzazione. I risultati possono essere interpretati anche utilizzando altre teorie, ad esempio l'agenzia. Dato che una grande quota di maggioranza riduce il valore dei *private benefits* legati al controllo, i membri della famiglia saranno meno disposti a intraprendere attività rischiose, come entrare in mercati esteri, dato che il capitale investito, soggetto a rischio imprenditoriale, è quasi esclusivamente di proprietà della famiglia. A livelli moderati di proprietà, invece, i membri della famiglia mantengono il controllo e possono fare affidamento anche su capitale esterno, incoraggiando l'attività di espansione nei mercati esteri. A bassi livelli di proprietà, i membri della famiglia, pur essendo incentivati a internazionalizzare, mancano del controllo necessario sull'impresa, il che può tradursi in una minore internazionalizzazione osservata.

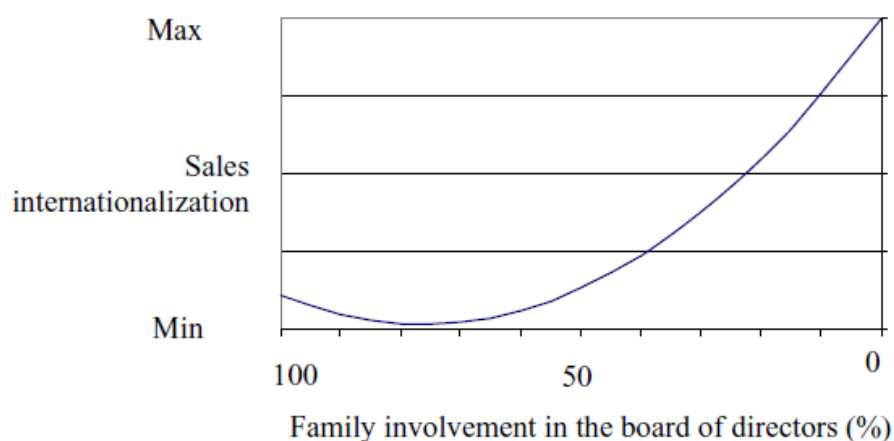
Figura 1.3 *La Relazione tra Family Ownership e International Entrepreneurship*



Fonte: Sciascia et al. (2010, p. 25)

Per quanto riguarda invece la relazione tra *family involvement* (la percentuale di membri della famiglia nel *board of directors*) e internazionalizzazione, Sciascia et al. (2013) fanno uso di una terza teoria oltre quelle già utilizzate in precedenza, la teoria degli *upper echelons* (Hambrick & Mason, 1984). In base a tale teoria, i risultati dell'organizzazione possono essere previsti osservando alcune caratteristiche dei membri delle "elite" dell'impresa, come età, genere, educazione, *background* e durata dell'incarico. La teoria prevede inoltre che all'interno degli organi collegiali dell'impresa, come il Cda, si possano formare dei gruppi caratterizzati da attributi comuni e rappresentanti di entità sociali ben definite. Conflitti tra questi gruppi possono compromettere l'efficienza dell'impresa. All'interno del Cda di un business familiare, tale separazione può avvenire tra membri della famiglia e membri esterni. I primi condividono valori e norme derivanti dalla discendenza comune e dall'educazione ricevuta; i secondi probabilmente condividono esperienze professionali e *background*. Tali divergenze culturali possono creare conflitti qualora l'organo sia chiamato a giudicare su importanti azioni come la scelta e l'implementazione della strategia di internazionalizzazione, risultando in una riduzione delle vendite estere. I risultati della ricerca empirica, basata su un campione di SMEs Statunitensi, sembrano dimostrare l'esistenza di una relazione a forma di "J" tra presenza della famiglia nel *board* e vendite estere (Fig. 1.4).

Figura 1.4 *La Relazione tra Family Involvement e Sales Internationalisation*



Fonte: Sciascia et al. (2013, p. 94)

Quando il *board* è composto totalmente da membri della famiglia, il *pool* di competenze a disposizione dell'impresa è minore, inoltre, risulta più difficile attingere ad informazioni e risorse (finanziarie e non) dall'esterno, data la limitata estensione del network dei direttori, appartenenti allo stesso contesto. In aggiunta, la tradizionale avversione al rischio della famiglia, prevista dalla *stagnation theory* (Miller et al. 2008), non può essere mitigata da opinioni esterne. La situazione è parzialmente moderata dall'atteggiamento di “*steward*” dei direttori familiari dell'azienda, che può alimentare la spinta imprenditoriale per garantire la longevità e fornire occasioni di impiego ai membri della famiglia (Zahra, 2003). Tuttavia, come appare dal grafico, gli svantaggi di tale situazione sembrano di gran lunga superare i vantaggi legati alla *stewardship*, traducendosi in una performance ben sotto la media. Nello scenario opposto, un'elevata percentuale di membri esterni alla famiglia sembra annullare gli svantaggi descritti sopra, permettendo all'impresa di raggiungere un elevato livello di vendite estere. Atteggiamenti di *stewardship* da parte dei membri della famiglia possono essere presenti, anche se in forma minore, contribuendo ad aumentare il *commitment* dell'impresa nel perseguire la strategia di internazionalizzazione. A livelli intermedi di *family involvement*, entrano in gioco gli effetti di entrambe le teorie, esacerbati da quanto previsto dalla teoria degli *upper echelons*. All'interno del *board* possono svilupparsi dissensi in merito alle priorità e alle regole da seguire; prendere decisioni importanti e sfruttare tempestivamente opportunità di business può divenire difficile. Nel campione preso ad esame, la percentuale di *family involvement* in corrispondenza della quale il livello di vendite estere è minore è 76%, mentre, nel caso in cui la composizione del *board* è divisa a metà tra membri della famiglia e non, il livello di vendite non è maggiore rispetto alla situazione in cui l'organo è totalmente a composizione familiare. Ciò sembra indicare che i benefici derivanti dall'appuntare membri esterni nel Cda diventano evidenti solo oltre una certa percentuale, superiore al 50%.

2. L'IMPRESA FAMILIARE

Le imprese familiari rappresentano la maggioranza delle imprese a livello mondiale (IFERA, 2003; Segaro, 2010). Occupano una posizione economica di primo piano in molte nazioni; contribuiscono in maniera sostanziale alla produzione economica mondiale, all'occupazione e alla creazione di ricchezza (IFERA, 2003; Zahra, 2003). Molte di queste imprese familiari possono essere classificate come Piccole o Medie Imprese (Corbetta & Montemerlo, 1999). Tuttavia, nonostante la maggioranza delle imprese a livello mondiale siano imprese familiari, la "componente famiglia" è stata spesso trascurata nella ricerca economica (Zahra, 2003; Voordeckers et al. 2007). Negli ultimi tempi, infatti, diversi studiosi sono giunti alla conclusione che omettere la variabile familiare nelle ricerche economiche può portare a risultati incompleti e fuorvianti. Chua et al. (1999) sostengono che ciò che rende l'impresa familiare unica è il fatto che la conformazione della proprietà, della *governance*, del *management* e la successione generazionale influenzano la strategia, gli obiettivi e la struttura dell'impresa, in maniera diversa rispetto alle imprese non familiari. La stessa teoria dell'agenzia, che abbiamo visto ricoprire un ruolo fondamentale in molti studi di *corporate governance*, può assumere declinazioni diverse alla luce delle caratteristiche peculiari dell'impresa familiare (Fernandez & Nieto, 2005; Voordeckers et al. 2007). Pertanto, è importante interrogarsi sul modo in cui trattare la variabile "famiglia" nelle ricerche economiche. Ad oggi, è difficile generare una sintesi della conoscenza prodotta dalla letteratura in questo campo, per due motivi principali (Chua et al. 1999): da un lato, bisogna tenere conto delle diverse definizioni di *family business* adottate da studi diversi; dall'altro, sebbene le imprese familiari siano presenti in molti Paesi, i risultati ottenuti analizzando contesti diversi non sono sempre direttamente comparabili, poiché bisogna tenere in considerazione eventuali differenze tra i business considerati (Corbetta & Montemerlo, 1999). Le definizioni di impresa familiare tradizionalmente utilizzate in letteratura sono frammentate; ognuna si concentra su uno o su una combinazione di aspetti legati al coinvolgimento della famiglia nell'impresa: proprietà, gestione, *management*, presenza di generazioni diverse. I ricercatori hanno avuto difficoltà nel definire con precisione queste componenti, e la loro riconciliazione in una definizione unica di *family business* sembra ancora lontana (Chrisman et al. 2005).

2.1 L'impresa familiare: un concetto di difficile definizione

Il panorama economico di molte nazioni continua ad essere dominato dalle imprese familiari. Tuttavia, il campo di studi riguardanti il *family business* è piuttosto frammentato. I ricercatori continuano ad avere opinioni contrastanti in merito alla definizione stessa dell'oggetto di ricerca: l'impresa familiare (Chrisman et al. 2005). Idealmente, tutti i ricercatori dovrebbero poter partire da una definizione univocamente accettata di impresa familiare per poi operare delle distinzioni in base al preciso oggetto di studio. Se l'editoriale della prima edizione della *Family Business Review* si chiedeva "What is a family business?" (Lansberg et al. 1988), oggi, a distanza di più di vent'anni, possiamo affermare che non esiste ancora una definizione concisa, misurabile e universalmente accettata di *family business* (Segaro, 2010; Calabrò & Mussolino, 2013). Studi differenti hanno fatto uso di definizioni più o meno differenti, a titolo di esempio si riportano le definizioni di impresa familiare utilizzate dai *papers* analizzati nella *review* del capitolo precedente (Tab. 2.1).

Tabella 2.1 *Diverse Definizioni di Impresa Familiare*

AUTORI	DEFINIZIONE
Zahra, S.A (2003)	Those businesses that report some identifiable ownership share by at least one family and had multiple generations in leadership positions within those firms [...]a family had to own over 50% of the business in a private firm or more than 10% of a public company to qualify as a family business.
Fernandez & Nieto (2005, 2006)	The SME belongs to a family with one or more members occupying managerial positions.
Gomez-Mejia et al. (2007)	A firm is considered "family-owned" if both of the following conditions are met: two or more directors must have a family relationship, and family members must hold a substantial block of voting [...]In this study, we adopted the more conservative cut-off point of 10% to determine if a firm should be included in the sample of family firms.
Naldi & Nordqvist (2008)	Family firms are defined on the basis the following two criteria: 1) a firm in which one or more family members own at least 50% of the firm's shares and 2) a firm that is perceived by the CEO as being a family firm.

Calabrò & Mussolino (2013)	We consider one specific type of family firm [...] with families having the voting control and the majority of ownership (more than 50.0%). [...]we also consider if these firms have one or more family members in managerial positions.
Calabrò et al. (2013)	We combine two specific dimensions in order to capture the involvement of the family in the firm: (a) the CEO has to be a member of the owning family and (b) there must be more than one generation actively involved in the business.
Sciascia et al. (2013)	Firms were identified as family firms if the percent of the firm's equity held by the owning family was higher than 20 percent and if they had more than one family member in management or on the board of directors.

Fonte: Elaborazione personale

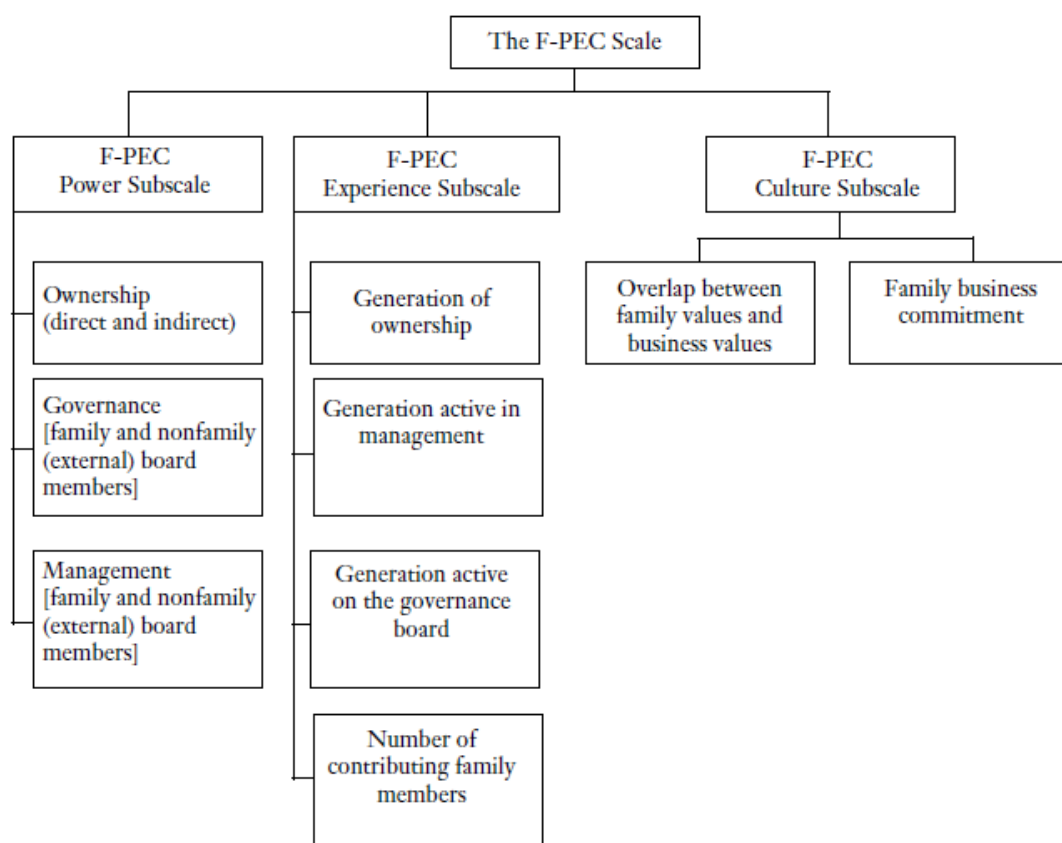
Operando una *review* di 250 *papers*, Chua et al. (1999) hanno individuato 21 diverse definizioni di impresa familiare. Alcune di queste considerano solamente la proprietà, altre si concentrano invece sulla presenza della famiglia nel *board of directors* o nel *management*, altre definizioni ancora considerano la presenza di entrambi questi elementi. Per altri autori ancora, la successione di più generazioni alla guida dell'azienda costituisce *condicio sine qua non* per poter definire un'impresa "familiare". Il carattere familiare dell'impresa può quindi essere definito in modi diversi, con variazioni nel livello di presenza della famiglia. In ogni caso, ciò che traspare dalle definizioni adottate è che ciò che rende unica l'impresa familiare rispetto alle altre imprese è il coinvolgimento dei membri della famiglia nella proprietà e/o nella gestione (Chua et al. 1999). Recentemente, Culasso et al. (2012) prendendo in considerazione il contesto Italiano, hanno definito "impresa familiare" l'impresa in cui la quota di controllo è posseduta da una o più famiglie, e almeno un membro di tali famiglia siede nel Consiglio di Amministrazione. Tuttavia, molti autori sostengono che la sola proprietà o la presenza nel *management* della famiglia non sia sufficiente a definire univocamente un'impresa come "familiare". Uno dei problemi legati all'individuazione di una definizione precisa è l'individuazione di valori soglia, in termini di quota di proprietà o di percentuale di manager o direttori appartenenti alla famiglia. Come si evince dalla tabella, studiosi differenti hanno posto l'asticella a livelli differenti di proprietà o di *involvement*. La difficoltà di individuare una linea di demarcazione tra impresa familiare e non familiare è ampiamente riconosciuta in letteratura (Cerrato &

Piva, 2012). Il distinguere artificiosamente tra i due tipi di impresa, in base al superamento o non di una determinata percentuale di presenza familiare, può portare a risultati contrastanti. “Creare una dicotomia tra impresa familiare non familiare, dove tale dicotomia non esiste in realtà, crea più problemi di quanti non cerchi di risolverne” (Astrachan et al. 2002). Chua et al. (2004) sostengono la necessità di focalizzare l’attenzione sul grado di influenza familiare sul business, anziché operare una distinzione dicotomica tra imprese familiari e non familiari. Tale raccomandazione è seguita ad esempio da Cerrato e Piva (2012) nel loro studio sull’influenza del *management* familiare sull’internazionalizzazione. Il *management* familiare è trattato come una variabile continua, misurato come proporzione di esponenti della famiglia che sono parte del team di manager. Da questa prospettiva, “business puramente familiari e non familiari possono essere considerati gli estremi di un unico *continuum*” (Chua et al. 2004, p.39).

Un'altra criticità emersa in letteratura ha a che fare con il definire se il coinvolgimento della famiglia nell’impresa sia condizione sufficiente per poter parlare di *family business*. Come puntualizzato da Chrisman et al. (2005), alcuni autori concordano con la tesi precedente (*component-of-involvement approach*), altri sostengono che il coinvolgimento familiare sia solamente una condizione necessaria e questo debba tradursi in comportamenti e caratteristiche distintive prima di poter parlare di impresa familiare (*essence approach*). Prendendo atto di queste difficoltà, Astrachan et al. (2002) hanno cercato di formulare un indice in grado, da un lato, di misurare il grado di influenza complessiva della famiglia nel business come una variabile continua; dall’altro, di operare una sintesi tra gli approcci *component-of-involvement* e *essence*, prendendo in considerazione sia elementi “strutturali” che elementi culturali. (Fig. 2.1). L’indice, denominato F-PEC scale, distingue tra tre differenti aspetti del coinvolgimento familiare nell’azienda. La prima dimensione, *power*, attiene alla proprietà del capitale e alla presenza della famiglia nel *board* e nel *management* dell’azienda. Alla luce di quanto visto, si tratta della dimensione maggiormente utilizzata in letteratura per distinguere la fattispecie familiare all’interno del fitto insieme di imprese. La seconda dimensione, *experience*, ha a che fare con l’esperienza accumulata dall’azienda, che è legata direttamente alla presenza di più generazioni in azienda e al numero di membri della famiglia impiegati (Astrachan et al. 2002).

L'effetto della presenza di più generazioni familiari all'interno dell'impresa è stato studiato da autori come Okoroafo (1999), Fernandez e Nieto (2005), Graves e Thomas (2008), i quali sostengono che la presenza di generazioni successive a quella del fondatore, apporti in genere un maggiore set di competenze e nuovi spunti imprenditoriali; si tratta quindi di una dimensione rilevante ai fini della strategia dell'azienda.

Figura. 2.1 La F-PEC Scale: le tre dimensioni dell'influenza familiare nel business



Fonte: Astrachan et al. (2002, p. 52)

L'ultima dimensione, *culture*, comprende il *commitment* della famiglia verso l'impresa e la sovrapposizione tra valori della famiglia e del business. Si tratta sicuramente di fattori importanti, che contribuiscono a definire l'identità stessa di impresa familiare. Come accennato in precedenza, alcuni autori arrivano a definire un'impresa come "familiare" in base al modo in cui il CEO, i proprietari o i manager vedono il business (Chua et al. 1999). E' ragionevole assumere che i proprietari o i manager che guardano

alle loro imprese come impresa “di famiglia” siano più attenti ai problemi e alle opinioni dei membri della famiglia, e indirizzino l’attività di quest’ultima al soddisfacimento dei bisogni familiari (Astrachan et al, 2002). Si tratta tuttavia di una dimensione difficilmente misurabile a livello operativo, se non attraverso questionari, una modalità di raccolta di informazioni non esente da ambiguità, specie nel caso in cui sia mirata a testare valori intangibili come visione del business, valori familiari, coinvolgimento, e che in passato ha messo in luce che la stessa direzione aziendale, in alcuni casi, non ha le idee chiare in merito al carattere familiare dell’impresa (Chua et al. 1999).

Il problema di trovare una definizione di impresa familiare non è prerogativa dei soli studiosi di business. Anche i legislatori, in particolare l’Unione Europea e alcuni Paesi membri, tra cui l’Italia, hanno cercato di definire con precisione questa realtà. Nell’ordinamento Italiano, l’impresa familiare è stata introdotta per la prima volta nel 1975 con la riforma del diritto di famiglia. L’obiettivo del legislatore era di tutelare coloro che prestavano attività lavorativa nelle tante piccole e micro imprese gestite tipicamente dal padre-imprenditore, come la moglie ed i figli, ai quali non veniva riconosciuto lo *status* di lavoratori. L’impresa familiare è definita dall’articolo 230-bis del Codice Civile come “impresa in cui collaborano il coniuge, i parenti entro il terzo grado, gli affini entro il secondo”, con la specificazione che l’attività prestata deve essere continuativa. La definizione, così come elaborata dal legislatore italiano, appare molto ristretta; applicabile quasi esclusivamente alle imprese di piccole dimensioni, o meglio micro-imprese, escludendo quindi tutte le società di capitali nelle quali è innegabile però l’influenza della famiglia sulle operazioni dell’azienda. Come già accennato, infatti, l’intento del legislatore era quello di porre rimedio ad una lacuna del diritto, andando a proteggere determinate categorie di lavoratori, piuttosto che sovrapporsi alla disciplina già presente di diritto societario. A livello europeo, invece, nel 2009 la Commissione Europea ha affidato ad un gruppo di esperti il compito di individuare una definizione univoca di impresa familiare. Lo scopo della Commissione era di far convergere le varie definizioni utilizzate nei Paesi membri verso una definizione unica, come già fatto in merito alle Piccole e Medie Imprese, in modo da migliorare l’attività di *policy making* e poter condurre statistiche e studi comparabili a livello sovranazionale.

La definizione elaborata dall'UE è la seguente:

A firm, of any size, is a family business, if:

- a) The majority of decision-making rights is in the possession of the natural person(s) who established the firm, or in the possession of the natural person(s) who has/have acquired the share capital of the firm, or in the possession of their spouses, parents, child or children's direct heirs.*
- b) The majority of decision-making rights are indirect or direct.*
- c) At least one representative of the family or kin is formally involved in the governance of the firm.*
- a) Listed companies meet the definition of family enterprise if the person who established or acquired the firm (share capital) or their families or descendants possess 25 per cent of the decision-making rights mandated by their share capital.*

FONTE: European Commission, *Final Report of the Expert Group* (2009)

La definizione proposta individua nella presenza congiunta di proprietà e *governance* la condizione necessaria per poter parlare di impresa familiare. Viene anche individuata la soglia del 25% di proprietà con riguardo alle imprese quotate. La definizione così formulata permette di comprendere anche aziende individuali e business ancora in mano al fondatore. Tuttavia, più che introdurre una novità, questa definizione sembra ribadire quanto già proposto da alcuni autori in materia; l'effettiva utilità di quanto proposto potrà essere giudicata solamente in futuro, in base all'effettiva adozione di tale definizione da parte di studiosi e istituzioni.

Il presente studio prende atto della mancanza di una definizione univoca di impresa familiare e della difficoltà nel misurare indicatori compositi come il F-PEC, in termini di tempo necessario e di disponibilità di informazioni attendibili. Coerentemente con i più recenti sviluppi in letteratura, si considererà la presenza familiare attraverso variabili continue, sia per quanto attiene alla proprietà del capitale che all'*involvement*, evitando di cadere nella trappola di una divisione arbitraria tra imprese familiari e non familiari, che potrebbe condurre a risultati fuorvianti.

2.2 Le Caratteristiche dell'Impresa Familiare

I ricercatori di *family business* sostengono che le imprese familiari hanno caratteristiche diverse rispetto alle imprese non familiari (Zahra, 2003), e per questo motivo è sensato e necessario distinguere tra le due fattispecie. Diversi studi hanno dimostrato come imprese familiari e non familiari differiscono in termini di obiettivi, etica, dimensione e struttura finanziaria, strutture e strategie internazionali e *corporate governance* (Chrisman et al. 2005). Di seguito si presentano gli aspetti che più caratterizzano le imprese familiari. Come si noterà si tratta di dimensioni profondamente connesse e interdipendenti, che considerate nel loro insieme aiutano a comprendere meglio le peculiarità di queste imprese.

2.2.1 La Figura dei Manager-Proprietari e la Teoria dell'Agenzia

Una delle caratteristiche distintive delle imprese familiari è la figura dei manager-proprietari (Zahra, 2003). A differenza delle *public companies* di stampo anglosassone, nelle quali si osserva una quasi totale divisione tra *ownership* e *control*, nelle imprese familiari tale separazione non esiste; in genere i proprietari, membri della famiglia, sono anche impegnati a vari livelli nella gestione dell'azienda (Calabrò et al. 2013).

La letteratura ha attribuito sia vantaggi che svantaggi a questa situazione peculiare.

I primi teorici della teoria dell'agenzia sostenevano che qualora la proprietà e la direzione dell'impresa risiedano all'interno della famiglia, i costi di agenzia sono bassi, se non assenti (Zahra, 2003). Tuttavia, studi più recenti hanno ipotizzato che la sovrapposizione tra sfera familiare e business possa tradursi in difficoltà di auto-controllo e generare costi di agenzia legati al *free riding*, alla percezione distorta dei padri in merito alla performance dei figli, alla difficoltà nel far rispettare i contratti e alla lascività nell'utilizzare i fondi aziendali per spese personali (Chrisman et al. 2005; Fernandez & Nieto, 2006). Tali conflitti di interesse possono indurre i manager a prendere decisioni controproducenti per l'impresa ma favorevoli per la famiglia (Fernandez & Nieto, 2006). Questi problemi sono aggravati dal fatto di non poter essere

controllati attraverso i tradizionali incentivi economici, dato che i manager godono già di diritti di proprietà sull'azienda. Dall'altro lato, alcuni studiosi sostengono che la figura del manager-proprietario sia caratterizzata da altruismo, derivante dall'appartenenza "sistema famiglia" (James, 1999; Zahra, 2003), che favorisce una visione di lungo termine dell'impresa. In genere, l'orizzonte temporale del manager familiare si estende oltre l'aspettativa di vita degli attuali proprietari, alimentando la preoccupazione nei confronti del benessere di coloro che ereditano l'impresa nel futuro. Tale orizzonte di lungo termine spinge i manager-proprietari a sacrificare il consumo personale della ricchezza prodotta dall'azienda, a beneficio delle future generazioni della famiglia (James, 1999). Il coinvolgimento di altri membri della famiglia nell'impresa, inoltre, può aumentare il senso di fiducia dei proprietari-manager, allentando la percezione dei rischi connessi a decisioni complesse di investimento, come l'internazionalizzazione, che possono garantire un futuro di crescita per l'impresa e per la famiglia (Zahra, 2003).

2.2.2 Chiusura Verso l'Esterno

Una delle caratteristiche che contraddistinguono la direzione delle imprese familiari è il desiderio di mantenere il carattere familiare della stessa, derivante da un forte attaccamento personale, impegno e identificazione con l'impresa (Gomez-Mejia et al. 2007). I manager-proprietari delle aziende familiari tendono ad essere riluttanti a permettere l'ingresso di capitale esterno nell'azienda. Essi preferiscono strumenti di finanziamento che non erodono il controllo (Fernandez & Nieto, 2006). Dato che molte imprese familiari hanno un accesso limitato al mercato del capitale, specie nelle fasi iniziali (Sciascia et al. 2010), è nella loro stessa natura costruire una base di capitale utilizzando gli utili generati dall'attività economica. Tali imprese finanziano i propri bisogni utilizzando come prima scelta il capitale proprio e il capitale dei membri della famiglia, seguito dal debito e, come ultima alternativa, attraverso capitale di rischio esterno. Il reinvestimento degli utili riveste una parte importante nella capitalizzazione di molte imprese familiari. In genere, il rapporto debito/equity è più basso nelle imprese familiari rispetto alle imprese non familiari. Le imprese familiari hanno in genere una struttura proprietaria molto concentrata (Naldi & Nordqvist, 2008) e duratura nel tempo;

questo tipo di imprese valuta il controllo sul business più di ogni altra cosa e raramente cede la maggioranza dei diritti di voto all'esterno della famiglia. Nel sistema Italiano, in particolare, singoli individui o famiglie, sono i principali gruppi di controllo delle imprese, direttamente o attraverso strutture piramidali (Majocchi & Strange, 2012). Giovannini (2010) osserva che in Italia, anche qualora tali imprese decidano di quotarsi, mantengono in genere un alto livello di controllo familiare.

Tale chiusura non si manifesta soltanto nei diritti di proprietà, ma anche nei confronti degli organi di gestione. Corbetta e Montemerlo (1999) hanno osservato che in Italia, il Consiglio di Amministrazione delle imprese familiari è tendenzialmente meno aperto a membri esterni alla famiglia, rispetto alle imprese familiari Statunitensi. Allo stesso tempo, professionalità esterne alla famiglia sono spesso escluse dai team decisionali, nonostante il probabile impatto positivo di competenze e punti di vista esterni. Naldi e Nordqvist (2008) affermano che, in genere, nelle imprese familiari il CEO appartiene alla famiglia e ricopre la sua carica per un periodo più lungo rispetto alle imprese non familiari. La chiusura dell'impresa verso l'esterno può essere a volte una scelta obbligata, specie in fase di start-up. In questo caso molti autori hanno sottolineato l'importanza del network familiare per fornire risorse finanziarie, fisiche (ad es. immobili) e umane (Aldrich & Cliff, 2003).

2.2.3 Sovrapposizione tra Sfera Familiare e Impresa - Ottica di Lungo Periodo

Famiglia e impresa sono comunemente considerate due distinte istituzioni sociali, e come tali, sono analizzate dagli studiosi separatamente. Tuttavia, la grande maggioranza di imprese sono imprese familiari e la ricerca economica in materia dimostra che le dinamiche di queste due componenti sono profondamente interrelate (Aldrich & Cliff, 2003). La presenza di manager-proprietari e la chiusura verso l'impiego di risorse esterne generano un'inevitabile sovrapposizione tra sfera aziendale e familiare. Alcuni autori parlano al proposito di "dualità" della *governance* (Calabrò & Mussolino, 2013). I proprietari dell'impresa familiare non possiedono solamente capitale; la proprietà comprende anche persone, prodotti, responsabilità. La proprietà di un'impresa familiare

non è vista come un *asset* liquido, come può essere la partecipazione in un'impresa quotata, ma come un bene costruito e gestito dalla famiglia nel corso di più generazioni.

Confrontando le imprese familiari Italiane e Statunitensi, Corbetta e Montemerlo (1999) hanno trovato che, in Italia, il patrimonio familiare è più concentrato nel capitale dell'impresa, rendendo la proprietà "rigida" (ad es. è più difficile liquidare le quote di proprietà di coloro che non dovessero essere interessati a partecipare al business).

In questa situazione la proprietà familiare genera maggiori complessità, che si aggiungono alle possibili differenze di opinione dei membri della famiglia in merito a questioni chiave. In alcuni casi, i membri della famiglia potrebbero essere forzati a entrare nell'azienda e a collaborare come co-proprietari, risultando in un grande numero di familiari coinvolti nell'impresa, il che può rendere più difficile l'attività decisionale. Il sentimento di co-proprietà è alimentato all'interno della famiglia stessa poiché le questioni legate all'impresa sono spesso discusse tra le mura domestiche alla presenza di altri membri della famiglia. Tale pratica riduce l'asimmetria informativa tra proprietari-manager e altri familiari, contribuendo ad una maggiore comprensione dei vantaggi e svantaggi legati alle diverse scelte strategiche disponibili (Zahra, 2003). La comunicazione, le finanze e il ruolo dei familiari nell'impresa rafforzano il sentimento che tutti i membri della famiglia abbiano un interesse in ciò che accade nell'azienda. A causa di questa percezione, i membri della famiglia sono spesso in grado di influenzare le decisioni dei manager familiari in merito alle questioni strategiche (James, 1999).

Saper bilanciare gli interessi della famiglia e del business è di primaria importanza in questo tipo di imprese (Cerrato & Piva, 2012).

Oltre alle *business skills* tradizionali, la specificità delle aziende familiari richiede di saper minimizzare le potenziali tensioni che possono generarsi dalla sovrapposizione tra famiglia e impresa. Se l'impresa familiare può trarre beneficio dalla stabilità della famiglia, allo stesso tempo, instabilità al suo interno possono minare la redditività e la sopravvivenza stessa dell'impresa. La sovrapposizione tra famiglia e impresa può essere benefica specialmente nelle prime fasi di vita dell'impresa, tuttavia, man mano che l'attività cresce, possono sorgere conflitti d'interesse tra bisogni della famiglia e dell'azienda. Molte imprese familiari sono caratterizzate da divergenze tra i membri della famiglia in merito al controllo dell'attività (Zahra, 2003), che spesso possono essere risolte separando i ruoli e le aree di responsabilità dei familiari. Un altro tipico

problema può sorgere in merito all'utilizzo del capitale familiare per l'auto-finanziamento, a scapito dei consumi personali. Tuttavia, alcuni autori sostengono che la portata di questi conflitti sia in realtà minore rispetto alla teoria (James, 1999); dato che il desiderio di mantenere l'impresa all'interno della sfera familiare spinge i membri a preferire forme di investimento più efficienti.

Dall'altro lato, anche il desiderio di mantenere l'armonia all'interno della famiglia può essere dannoso per l'impresa. Ad esempio, i familiari potrebbero essere restii a esprimere alternative e opinioni divergenti rispetto a quelle dei manager, onde evitare di offendere la parentela e causare dissapori all'interno della famiglia. Il costo di tale politica può essere il fallimento dell'impresa nell'introdurre innovazioni e rispondere con tempestività a nuove sfide strategiche dell'ambiente esterno.

Tuttavia, un CEO appartenente alla famiglia può possedere dei tratti distintivi rispetto ad un CEO esterno. Davis et al. (1997), come visto in precedenza, parlano di un'attitudine di *stewardship* che può generarsi nei membri della famiglia, che si identificano con l'impresa e che considerano questa identificazione come ragione del loro successo. Altri autori sostengono che la famiglia ha un'influenza positiva sulla cultura di business, incentivando i manager a dare il meglio di sé e contribuendo a migliorare la performance dell'azienda (Giovannini, 2010).

2.2.4 Nepotismo - Mancanza di Risorse e Skills

In molti Paesi c'è una generale percezione negativa riguardo alla possibilità di fare carriera all'interno di un'impresa familiare, che le rende meno attrattive nel mercato del lavoro, particolarmente agli occhi del personale più qualificato (Fernandez & Nieto, 2005). Spesso le famiglie limitano l'accesso alle posizioni manageriali ai propri componenti, rinunciando all'utilizzo di personale più talentuoso e qualificato, il che può tradursi in uno svantaggio competitivo (Gallo & Garcia-Pont, 1996; Giovannini, 2010). Pertanto, le imprese familiari sono percepite come organizzazioni in cui sono comuni atteggiamenti di nepotismo e paternalismo, e nelle quali le persone esterne alla famiglia sono in una posizione di svantaggio rispetto ai membri della famiglia, indipendentemente dalla preparazione accademica ed esperienza professionale. Questa

immagine poco attraente nel mercato del lavoro sembra essere rafforzata nel caso delle PMI, nelle quali i tradizionali problemi legati alla dimensione (ad es. stipendi minori, limitate opportunità di carriera, arretratezza tecnologica) sono esacerbati dal fatto di essere un business familiare. Cambiare quest'immagine negativa è compito delle imprese stesse. Dato che le percezioni spesso riflettono la realtà, questi business dovrebbero compiere degli sforzi per cambiare le pratiche utilizzate, a fronte di una maggiore trasparenza, meritocrazia e professionalità. Le imprese che già non corrispondono a questa percezione negativa, dovrebbero focalizzarsi sulla comunicazione, per rendere noto il vero potenziale che l'impresa rappresenta per il mercato del lavoro. Sebbene la tendenza a inserire membri della famiglia all'interno dell'impresa possa essere giustificata dal desiderio di "preparare" le future generazioni alla guida della stessa (James, 1999), considerando che la tendenza alla ridondanza delle competenze dei membri della famiglia, rinunciare a risorse specializzate esterne può ridurre la capacità di creare valore a acquisire tali risorse in futuro (Chrisman et al. 2005). La mancanza di *management* specializzato è indicata da molti autori come uno dei maggiori freni alla crescita delle imprese familiari (Gallo & Garcia-Pont, 1996; Fernandez & Nieto, 2005). Inoltre, evidenze empiriche hanno individuato una relazione negativa tra investimenti in risorse intangibili e proprietà familiare (Fernandez & Nieto, 2006), dato che l'accumulazione di risorse intangibili richiede investimenti più rischiosi (ad es. a causa dei maggiori tempi di *pay-off*), invisi al management familiare.

La mancanza di manager di professione si riflette sulla gestione dell'azienda. Le ricerche indicano che nelle imprese familiari il *decision-making* è centralizzato. C'è poca formalizzazione, le linee gerarchiche non sono chiare, i controlli sono di tipo informale e i sistemi informativi sono poco sviluppati (Fernandez & Nieto, 2006; Graves & Thomas, 2006). Da un lato, queste caratteristiche aumentano la flessibilità dell'azienda, dall'altro, pregiudicano il successo di scelte strategiche, come l'internazionalizzazione, che richiedono pianificazione e una precisa definizione di ruoli e procedure.

2.2.5 *Avversione al Rischio*

Molti autori sostengono che le imprese familiari tendono ad avere un atteggiamento conservatore ed essere avverse al rischio (Chrisman et al. 2005; Fernandez & Nieto, 2005; Calabrò & Mussolino 2013).

La mancanza di risorse e la preoccupazione verso il benessere familiare alimentano questo atteggiamento (Sciascia et al. 2010). I fondatori sono in genere riluttanti ad effettuare cambiamenti nella struttura e nelle pratiche consolidate dell'impresa (Naldi & Nordqvist, 2008). Il fondatore in genere conosce perfettamente l'ambiente locale nel quale l'impresa è nata e si è sviluppata, ma ha scarsa conoscenza delle innovazioni o dei mercati esteri, alimentando un senso di timore e di riluttanza nell'intraprendere cambiamenti. Le imprese familiari dimostrano una certa inerzia nel modo di operare, il che rende i cambiamenti difficili. Le future generazioni sono sì percepite come steward dell'eredità familiare, con il compito di conservare e migliorare l'attività di famiglia, ma senza apportare cambiamenti sostanziali all'impresa (Gomez-Mejia et al. 2007). Creare nuovi prodotti o entrare in nuovi mercati può indurre forti cambiamenti nelle modalità in cui è organizzata l'impresa, e potrebbe generare resistenza da parte di altri membri della famiglia, che vedono minacciata la propria sfera di influenza. Alcuni autori parlano in proposito di un'“ombra del fondatore” che mantiene l'impresa nei binari della tradizione (Sciascia et al. 2010).

Come visto in precedenza, in genere una grossa fetta del patrimonio del fondatore, e della famiglia in generale, è investita in azienda (Gomez-Mejia et al. 2007). Il patrimonio familiare, specie nel contesto Italiano, è scarsamente diversificato (Corbetta & Montemerlo, 1999). Ciò contribuisce ad alimentare l'avversione al rischio dei proprietari-manager, allontanandoli da strategie che potrebbero essere benefiche per la crescita dell'impresa, ma che diminuiscono il controllo della famiglia su di essa e potrebbero minacciare la ricchezza familiare (Fernandez & Nieto, 2006; Cerrato & Piva, 2012). Alcuni studiosi hanno osservato che le imprese familiari tendono a focalizzarsi sul mercato interno, in alcuni casi non monitorando, e quindi escludendo a priori, le opportunità di espansione estera (Gallo & Garcia-Pont, 1996; Okoroafo, 1999; Cerrato & Piva, 2012). Diversi studiosi concordano sul fatto che l'atteggiamento conservatore è maggiore nel caso l'impresa sia di prima generazione, o la prima generazione sia ancora

coinvolta nel business; l'ingresso delle nuove generazioni può portare una nuova e benefica spinta imprenditoriale (Grave & Thomas, 2006; Calabrò et al, 2013).

2.3 L'importanza dell'Impresa Familiare nello Scenario Economico

2.3.1 L'impresa Familiare in Europa

Le imprese familiari dominano lo scenario delle principali economie mondiali (Zahra, 2003). Le statistiche possono variare in base agli studi presi a riferimento, anche all'interno dello stesso Paese, a causa delle diverse definizioni di impresa familiare adottate. In ogni caso, indipendentemente dalla definizione utilizzata, in molti Paesi la maggioranza delle imprese può essere definita come "familiare" (Calabrò et al. 2013). Alcuni studi affermano che le imprese familiari sono responsabili della creazione di una percentuale che va dal 70 al 90 % del GDP mondiale (FFI, Global Data Points⁸). Le imprese familiari costituiscono il 70-80% di tutte le imprese a livello europeo, fornendo occupazione a circa la metà dei lavoratori; coprono un *range* piuttosto vasto in termini di dimensioni e settori di attività. Da un lato, la maggioranza delle Piccole e Medie imprese Europee è formata da imprese familiari; nondimeno, alcune tra le imprese più grandi possono essere annoverate in questa categoria (il 37 % delle imprese Fortune 500 sono familiari⁹); dall'altro, la maggioranza delle imprese familiari è costituita da SMEs, in particolare micro e piccole imprese. Di seguito si riportano i numeri relativi alla presenza dei business familiari in Europa, indicando la percentuale rispetto al totale delle imprese e rispetto al totale dei lavoratori occupati (dove possibile).

Tabella 2.2 *Imprese Familiari in Europa: Percentuale su totale Imprese e Occupati*

PAESE MEMBRO	PERCENTUALE SU IMPRESE TOTALI	PERCENTUALE SU LAVORATORI TOTALI
(AT) AUSTRIA	75-80%	70-75%
(BE) BELGIO	70%	N.D.
(CY) CIPRO	85-90%	40-50%
(CZ) REPUBBLICA CECA	84%	N.D.
(DE) GERMANIA	95%	57%
(DK) DANIMARCA	35-94%	N.D.
(EE) ESTONIA	90%	50%

⁸ Consultabile nel sito del Family Firm Institute, all'indirizzo <http://www.ffi.org/?page=GlobalDataPoints>

⁹ IFERA (2003)

(ES) SPAGNA	85%	75%
(FI) FINLANDIA	80-86%	> 50%
(FR) FRANCIA	80%	49%
(GR) GRECIA	52-80%	N.D.
(HR) CROAZIA	N.D.	34%
(HU) UNGHERIA	70-72%	55%
(IS) ISLANDA	70-80%	70-80%
(IE) IRLANDA	75%	50%
(IT) ITALIA	65-81%	98% (imprese <50 lavoratori)
(LU) LUSSEMBURGO	70%	25%
(LT) LITUANIA	38-95 (SMES)%	N.D.
(LV) LETTONIA	30(SMEs)-58(start-ups)%	N.D.
(NL) OLANDA	61-83%	40-75%
(NO) NORVEGIA	75%	40%
(PL) POLONIA	50-80%	N.D.
(PT) PORTOGALLO	70-80%	50%
(RO) ROMANIA	> 50 (start-ups)%	19%
(SE) SVEZIA	55%	35%
(SI) SLOVENIA	60-80%	26%
(SK) SLOVACCHIA	80-95%	N.D.
(TR) TURCHIA	90%	N.D.
(UK) GRAN BRETAGNA	65%	42%

Fonte: Elaborazione Personale su dati European Commission, *Overview of Family Business Relevant Issues, Final Report*, (2008)

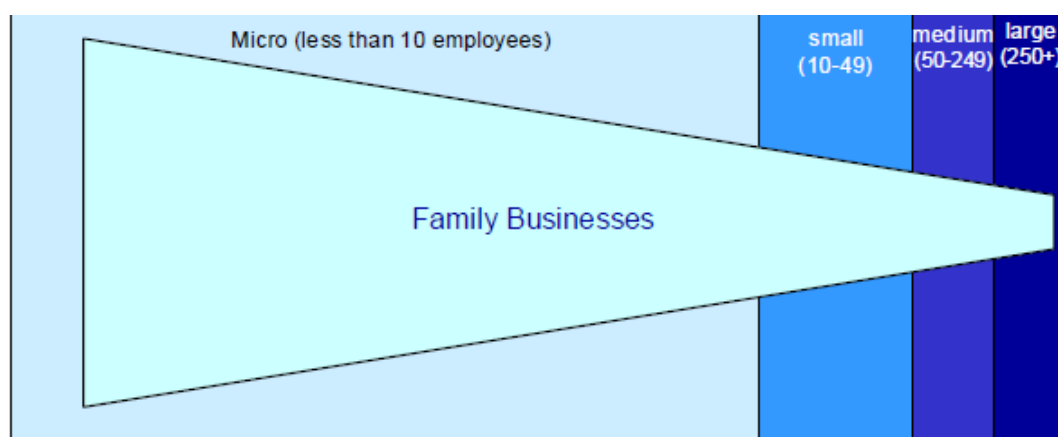
Come anticipato, in Europa non esiste ancora una definizione univoca di impresa familiare. Uno studio condotto dall'Unione Europea¹⁰ ha individuato più di 90 definizioni diverse, adottate all'interno dei vari Stati membri da parte di studiosi, istituzioni e centri di ricerca. Gran parte delle definizioni, conformemente a quanto visto nel primo paragrafo di questo capitolo, ruotano attorno alla proprietà, alla presenza nel *management/board of directors*, alla presenza di più generazioni nell'azienda e, in alcuni casi, alla percezione del CEO. L'utilizzo di definizioni diverse può portare a risultati molto diversi anche all'interno dello stesso Stato. Emblematico è il caso della Danimarca, dove, in base alla definizione adottata, la percentuale di imprese familiari varia dal 35% al 94%. Tale ambiguità nei risultati rende difficile la comparazione a

¹⁰ European Commission, *Final Report of the Expert Group* (2009)

livello sovranazionale. In ogni caso, uno sguardo d'insieme ai dati consente di affermare che, indipendentemente dalla definizione adottata, le imprese familiari costituiscono la maggioranza delle imprese a livello europeo.

Per quanto riguarda l'occupazione, sebbene il dato non sia disponibile per tutti i Paesi, ciò che traspare è che le imprese familiari forniscono opportunità di impiego per circa la metà dei lavoratori Europei. Nei dati disponibili, sembra non esserci nessuna relazione tra la percentuale di imprese e la percentuale di occupati. Alcuni Paesi indicano alte percentuali di *family business* e di occupazione nel settore; altre invece presentano un'alta percentuale di imprese familiari ma un livello di occupazione molto più basso. In tutti i Paesi, comunque, la prima percentuale è più alta della seconda, rafforzando la conclusione che le imprese familiari sono in media di piccole dimensioni. Nondimeno, uno studio condotto dall'International Family Business¹¹ indica che la percentuale di imprese familiari che superano i 2 milioni di euro di fatturato annuale raggiunge il 18% in Italia, 16% in Gran Bretagna, 15% in Finlandia, 9% in Germania e Francia, 8% in Olanda, 7% in Spagna e 4% in Svezia. In base ai dati presentati, si può affermare che la maggioranza delle SMEs europee, che costituiscono la spina dorsale dell'economia del Continente, sono imprese familiari; allo stesso tempo, però, anche alcune imprese di grandi dimensioni e multinazionali, sono imprese familiari (Fig. 2.2).

Figura 2.2 *Dimensione relativa dell'Economia Europea e delle Imprese Familiari Europee*

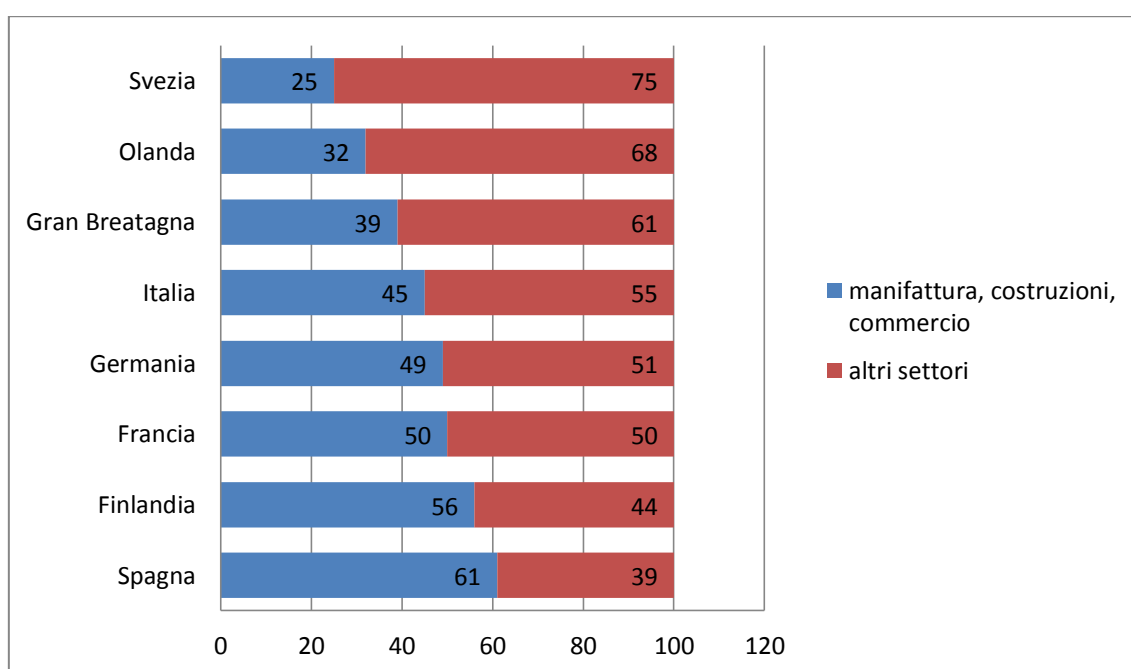


Fonte: Austrian Institute for SME research, in European Commission, *Overview of Family Business Relevant Issues, Final Report*, (2009)

¹¹ Family Business Network, *Family Business International Monitor*, 2008.

Per quanto attiene ai settori di attività, le imprese familiari sono attive in molti settori diversi; tuttavia, alcune ricerche¹² mostrano come l'impresa familiare sia maggiormente presente in settori tradizionali e *labour intensive*, come agricoltura, manifattura, costruzioni, turismo e commercio, mentre sono scarsamente rappresentate nel settore finanziario e nell'high-tech. Il Family Business Monitor di FBN International afferma che almeno il 40% delle imprese familiari opera in tre settori: manifattura, costruzioni e commercio/retail (Fig. 2.3).

Figura 2.3 *Imprese Familiari Operanti nei Settori Manifattura, Costruzioni, Commercio* (valori percentuali)



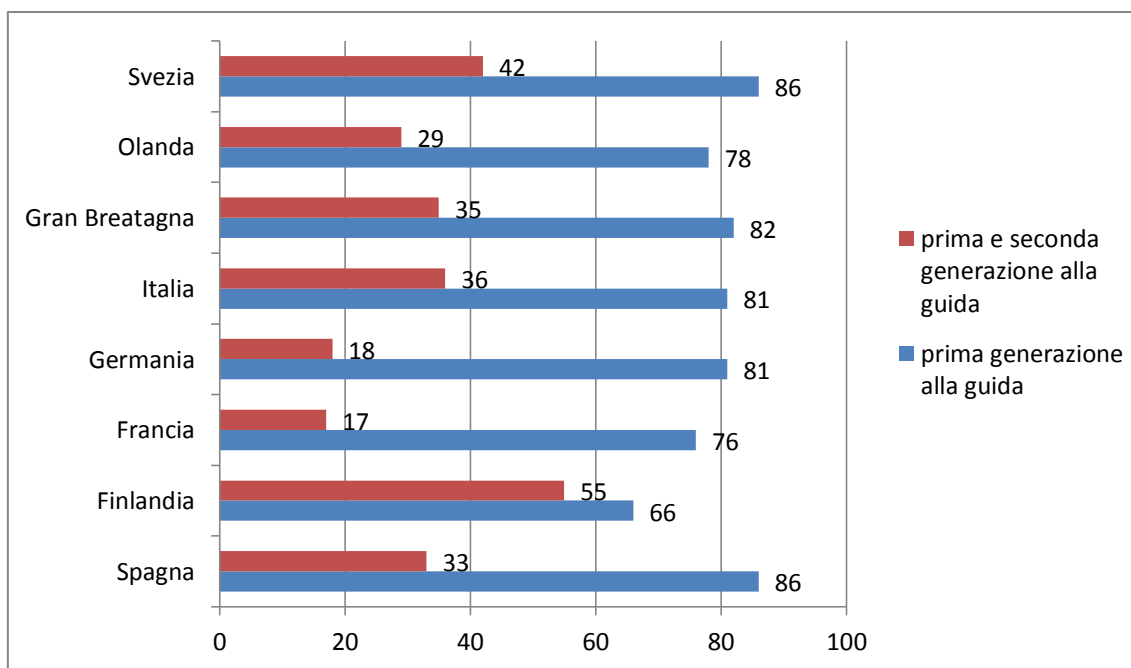
Fonte: Elaborazione personale su dati FBN (2008)

La grande maggioranza di imprese familiari Europee sono ancora sotto il controllo della prima generazione (Fig. 2.4). Osservando il grafico, è facile notare come nei principali Paesi europei, in media, il 78,5% delle imprese familiari sia ancora guidata dal fondatore, superando l'80% in Paesi come Gran Bretagna, Germania, Italia e Spagna. Coerentemente con quanto detto nel paragrafo 2.3, buona parte delle famiglie intende trasferire l'attività alle nuove generazioni. In questo punto, tuttavia, si riscontrano marcate differenze a livello di Paese. In Italia, Germania e Olanda la grande maggioranza delle famiglie si dichiara intenzionata a mantenere il business al proprio

¹² European Commission, *Overview of Family Business Relevant Issues, Final Report, 2009*

interno (Germania e Italia, 78%; Olanda, 66%); in altri Paesi quali Francia, Spagna e Gran Bretagna, invece, le percentuali sono nettamente inferiori (Gran Bretagna, 39%; Francia e Spagna, 26%), riflettendo probabilmente differenze nel contesto culturale dei diversi Stati. In ogni caso, nel caso di passaggio generazionale, è comune procedere in maniera graduale. In molti casi il business viene trasferito solo parzialmente, mantenendo un periodo di co-gestione in cui entrambe le generazioni sono presenti all'interno dell'impresa. Ciò è particolarmente vero nel caso dei Paesi Scandinavi, in Svezia e Finlandia, infatti, il 55% e il 42% rispettivamente dei business che sono stati trasferiti sono guidati sia dalla prima che dalla seconda generazione. In generale, la media delle imprese nelle quali il trasferimento all'interno della famiglia è già avvenuto e in cui sono presenti entrambe le generazioni è del 32%.

Figura 2.4 *Imprese familiari guidate dalla prima e dalla prima e seconda generazione (valori percentuali)*

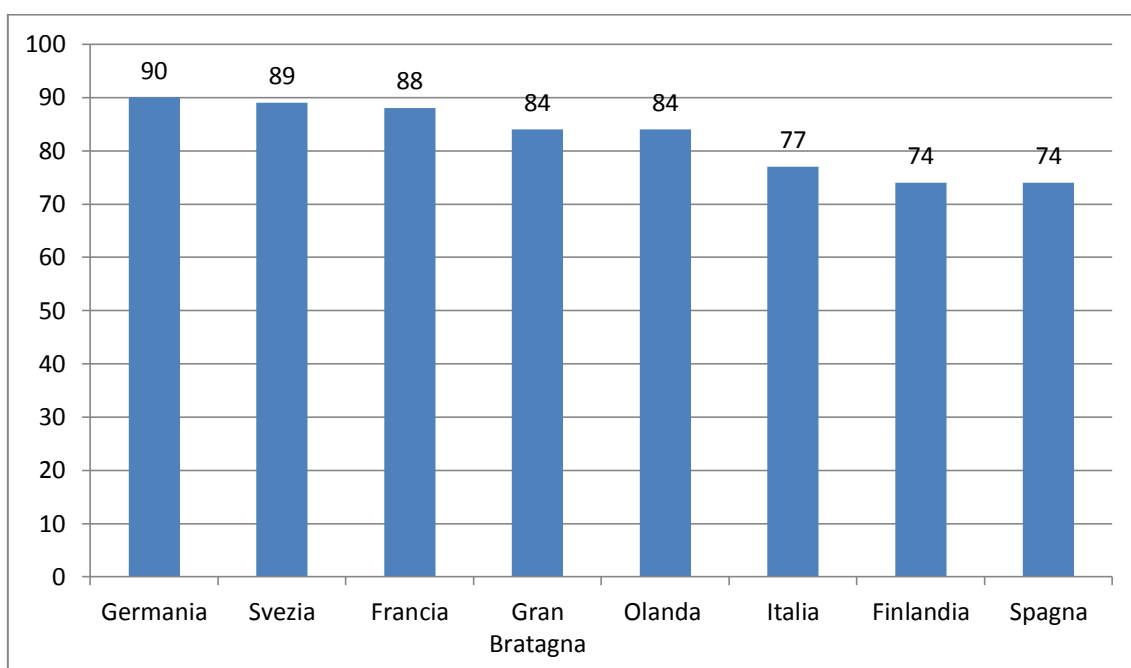


Fonte: Elaborazione Personale su dati FBN (2008)

Per quanto riguarda le modalità in cui si concretizzano la proprietà e la gestione d'impresa, i dati confermano che la struttura del capitale è tendenzialmente molto concentrata. In molti Paesi l'impresa è posseduta da un singolo o da più individui appartenenti alla medesima famiglia. In alcuni Paesi come Germania, Olanda e Svezia, la presenza di proprietari-fondatori che controllano interamente il business è molto

elevata (rispettivamente 83%, 70%, 69%). Le forme ibride di proprietà, composte da familiari e non familiari, sono piuttosto rare, toccando punte minime del 4% in Olanda. In ogni caso, in nessuno dei Paesi considerati la percentuale di imprese con proprietà ibrida, come definita sopra, è superiore al 25% della popolazione di imprese. Allo stesso modo, anche le posizioni manageriali delle imprese familiari Europee sembrano strettamente nelle mani dei membri della famiglia proprietaria (Fig. 2.5).

Figura 2.5 *Struttura del Management. Percentuale di Imprese dirette dalla Famiglia*



Fonte: Elaborazione personale su dati FBN (2008)

I dati presentati confermano alcune delle caratteristiche peculiari delle imprese familiari già discusse nel paragrafo 2.2. In Europa, le imprese familiari sono la struttura portante dell'economia e costituiscono la forma più diffusa di impresa. Tali aziende in genere preferiscono mantenere la proprietà e la gestione del business nelle mani della famiglia. In alcuni paesi, come l'Italia, è chiara l'intenzione di trasferire il business alle future generazioni della famiglia. Nel prossimo paragrafo sarà analizzata nello specifico la situazione delle imprese familiari in Italia.

2.3.2 L'Impresa familiare in Italia

In Italia, le Piccole e Medie Imprese a carattere familiare sono predominanti nel tessuto economico (Cerrato & Piva, 2012). Il sistema produttivo Italiano è caratterizzato dalla prevalenza di modelli di *governance* relativamente semplificata, caratterizzati da un'elevata concentrazione delle quote di proprietà, un controllo a prevalente carattere familiare e una gestione aziendale accentrata. La grande maggioranza delle imprese familiari Italiane è di piccole dimensioni, e persegue strategie difensive e conservatrici, dirette principalmente al mercato locale e nazionale.

Tabella 2.3 *Caratteristiche, assetti proprietari e gestione delle imprese a controllo familiare e non familiare* (valori percentuali)

	Imprese a controllo familiare	Imprese a controllo non familiare	Totale
Imprese	72,1	27,9	100,0
TIPOLOGIA DEL PRIMO SOCIO			
Persona fisica/famiglia	95,7	74,6	89,7
Holding	0,8	3,7	1,6
Banca, assicurazione, altra Istituzione finanziaria	0,3	1,1	0,5
Altra impresa	3,2	19,7	7,8
Ente pubblico, PA	0,1	1,0	0,3
QUOTA DI CAPITALE DETENUTA			
Primo socio	68,8	55,6	65,0
Primi tre soci	93,4	89,2	92,3
APPARTENENZA AD UN GRUPPO			
Appartenente ad un gruppo di cui:	15,5	27,3	18,8
Vertice	9,2	12,6	10,2
Controllata	6,2	14,7	8,6
PERFORMANCE			
Produttività	44,1	58,8	49,1

Fonte: Elaborazione Personale su dati Istat, *Rapporto Annuale 2013*

In base ai dati del nono Censimento dell'Industria e dei Servizi (Tab. 2.3), svolto dall'Istat, a fine 2011 la struttura di tipo familiare è riscontrabile in quasi i due terzi delle imprese industriali e dei servizi. Altri studi precedenti, tradizionalmente presi a riferimento dalla letteratura, considerano come "familiari" l'85% (IFERA¹³) e il 93%

¹³IFERA, (2003) *Family business dominate*, Family Business Review, 16 (4), pp. 235-240.

(Banca d'Italia¹⁴) delle imprese Italiane. Tali differenze possono essere attribuite alla diversità delle definizioni adottate, di cui si è già ampiamente discusso nei paragrafi precedenti. La minore percentuale riportata dello studio più recente può essere attribuita in parte alla crisi economica, che ha profondamente scosso il tessuto imprenditoriale Italiano, colpendo spesso le imprese di piccole e medie dimensioni votate al mercato interno, settore dominato dalle aziende a controllo familiare.

Anche in merito ai dati sull'occupazione si registrano alcune differenze: lo studio IFERA sostiene che le imprese familiari danno lavoro a più dell'82% dei lavoratori Italiani; secondo Unioncamere¹⁵, invece, solo il 54% dell'occupazione è fornita dalle imprese familiari; Banca d'Italia afferma che, considerando solamente le imprese con meno di 50 dipendenti, il 98% dei posti di lavoro è garantito da imprese familiari. Indipendentemente dallo studio considerato, non vi è dubbio sul fatto che più della metà dei lavoratori Italiani sono occupati in un'impresa familiare.

Come traspare dalla tabella 2.3, la struttura della proprietà è estremamente concentrata: i primi tre azionisti delle imprese italiane (a controllo familiare o meno) detengono mediamente oltre il 90 % del capitale sociale dell'impresa, con una quota mediamente superiore al 65 % attribuibile al primo socio. All'interno delle sole imprese a controllo familiare, i primi tre azionisti detengono mediamente il 94 % delle quote sociali, il primo socio circa il 70 %. In quasi il 90 % delle imprese, il primo socio è una persona fisica o una famiglia; solo nell'8 % dei casi è un'altra azienda. Considerando solamente le imprese familiari, la percentuale di casi in cui il primo socio appartiene alla famiglia sale al 96%. In entrambe le tipologie di imprese, è marginale la presenza al vertice del controllo azionario di istituzioni finanziarie e degli enti pubblici.

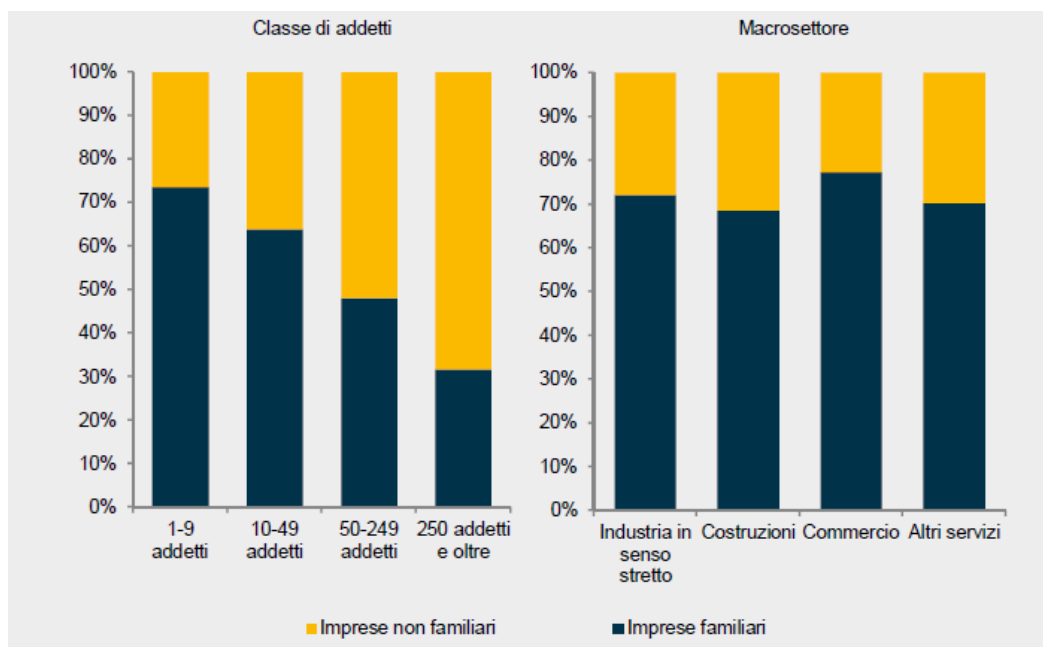
Il 15,5 % delle aziende familiari Italiane fa parte di un gruppo d'impresе. Le imprese Italiane, specialmente quelle di medie e grandi dimensioni sono spesso membri di *business group* piramidali (Segaro, 2010; Majocchi & Strange, 2012), dove una *parent company* esercita il controllo sulle imprese del gruppo attraverso una serie di partecipazioni in altre aziende, le quali rimangono legalmente indipendenti. Sono state proposte diverse giustificazioni per la presenza di questo tipo di struttura: il gruppo

¹⁴ Banca d'Italia (2004), *Proprietà e controllo delle imprese italiane. Cosa è cambiato nel decennio 1993 – 2003*, Milano

¹⁵ Unioncamere, *Le imprese di famiglia nell'economia Italiana*, Convegno, 30 ottobre 2013

permette alla *parent company* di controllare una quantità maggiore di asset con un investimento minore rispetto alla piena proprietà diretta. Il gruppo permette inoltre la diversificazione degli asset e può aiutare a creare un mercato dei capitali interno.

Figura 2.6 *Distribuzione delle imprese familiari per classe di addetti e macrosettori*



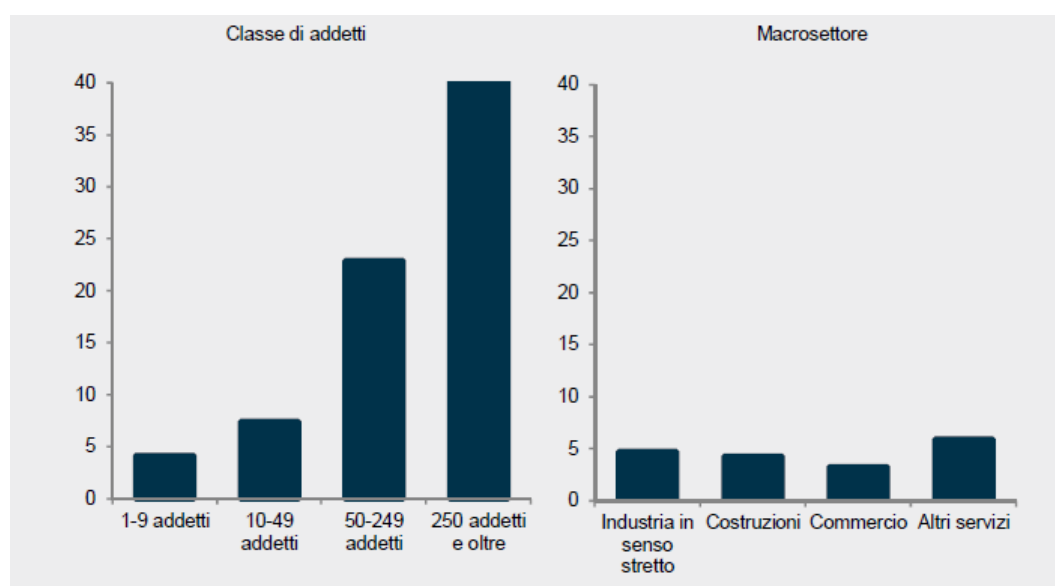
Fonte: Istat, *Rapporto Annuale 2013*

L'impresa familiare è diffusa in modo pressoché uniforme tra tutti i macrosettori di attività economica, con percentuali intorno al 70 % delle imprese e con una lieve prevalenza presso le imprese del commercio. Questo modello organizzativo continua a essere prerogativa delle aziende di minori dimensioni (Fig. 2.6). Sono controllate da una persona fisica o da una famiglia quasi tre quarti delle microimprese e oltre il 60 % delle piccole. Tuttavia, l'impresa familiare Italiana non è solamente di piccole dimensioni; quasi la metà delle medie imprese sono controllate da una famiglia; allo stesso modo, il 31 % delle grandi imprese è a controllo familiare; tra queste vi sono alcune delle più importanti aziende italiane come Fiat, Ferrero, Barilla e Benetton. In termini di fatturato, l'Osservatorio AUB¹⁶ (Osservatorio Nazionale Permanente sulle Aziende Familiari) indica che le imprese familiari costituiscono il 57% delle imprese Italiane con fatturato superiore ai 50 milioni di euro.

¹⁶ Osservatorio AUB, IV Rapporto, 2 dicembre 2012

Per quanto riguarda l'organizzazione aziendale, la gestione manageriale, affidata a manager professionisti esterni all'impresa, è limitata a non più del 5 % delle aziende di ciascun macrosettore di attività economica, ma caratterizza il 40 % delle imprese con almeno 250 addetti (Fig. 2.7), coerentemente con una frequenza molto più elevata di struttura in gruppi presso questa classe dimensionale (Tab. 2.3). I dati confermano che la figura dei proprietari-manager è ancora predominante nelle imprese familiari, soprattutto nelle microimprese e piccole imprese, che ne costituiscono la maggioranza.

Figura 2.7 *Diffusione della gestione manageriale nelle imprese familiari per classe di addetti e macrosettori*



Fonte: Istat, *Rapporto Annuale 2013*

I dati delle aziende AUB, combinati con quelli delle imprese dell'AIDAF (Associazione Italiana delle Aziende Familiari) riportati nella tabella 2.4. dimostrano che la leadership individuale è ancora la forma di gestione preferita dalle imprese familiari, anche se si registra una certa apertura verso forme di gestione collegiali, utilizzate da quasi il 40% delle società. E' indiscusso invece il carattere familiare della gestione, saldamente nelle mani della famiglia nei due terzi dei casi. Per quanto attiene alla presenza di membri esterni nel Cda, il 66% delle aziende AUB e oltre l'80% delle associate AIDAF contano un direttore esterno. La percentuale scende di ben venti punti percentuali se si considera la presenza di due membri esterni; tenendo presente che entrambi i campioni fanno riferimento prevalentemente a imprese di medie e grandi dimensioni, nelle quali ci si

aspetterebbe di trovare una buona rappresentanza di direttori esterni, il grado di chiusura del Cda nei confronti di membri estranei alla famiglia è notevole.

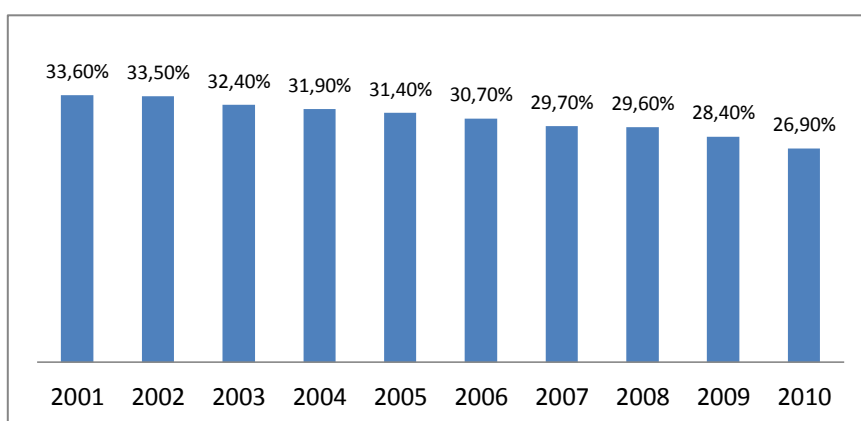
Tabella 2.4 *Modelli di governo delle imprese familiari AUB e AIdAF*

Modelli di governo	Familiari AUB	Associate AIdAf
Aziende con un amministratore Unico	18,2%	4,5%
Aziende con una leadership individuale	47,0%	52,3%
Aziende con una leadership collegiale	34,8%	43,2%
Leadership individuale familiare	77,5%	67,1%
Aziende con almeno 1 consigliere non familiare	66,0%	82,1%
Aziende con almeno 2 consiglieri non familiari	44,0%	63,2%

Fonte: Elaborazione Personale su dati Osservatorio AUB, *IV Rapporto*, 2012

Inoltre, la maggioranza dei leader familiari ha un'età superiore ai 50 anni; in media il 53% delle aziende ha imprenditori al vertice con più di 60 anni di età¹⁷. I dati dell'osservatorio AUB, (Fig. 2.8) indicano che la presenza di leader giovani (con età inferiore ai 50 anni) è costantemente diminuita negli ultimi anni.

Figura 2.8 *Presenza decrescente di leader giovani (<50 anni) nelle imprese familiari*

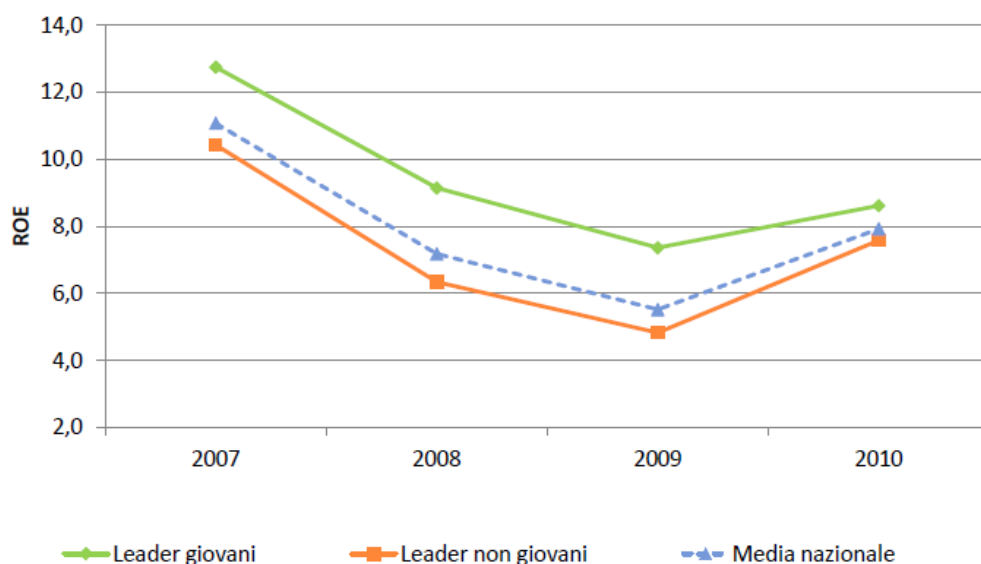


Fonte: Elaborazione personale su dati Osservatorio AUB, *IV rapporto*, 2012

Gli stessi dati dimostrano che le imprese guidate da leader giovani hanno in media una performance superiore (Fig. 2.9), indicando la necessità di operare un ricambio generazionale in molte imprese, guidate ancora dal fondatore e dalla prima generazione di familiari.

¹⁷ Dati Unione Finduciaria spa in *Challenge 2000* n.23, 15 ottobre 2007

Figura 2.9 Performance delle aziende familiari guidate da un leader giovane (<50 anni)



Fonte: Osservatorio AUB, *IV rapporto*, 2012

Come riportato nella Tabella 2.3 a inizio paragrafo, la produttività delle imprese familiari è significativamente inferiore rispetto alle imprese non familiari. Il risultato può essere giustificato dalla scarsa organizzazione interna delle micro e piccole imprese, ma anche dal mancato rinnovamento tecnologico e produttivo, dato dal carattere tradizionalista dell'impresoria familiare. L'Istat ha analizzato nel particolare le micro imprese, che abbiamo visto essere prevalentemente business a controllo familiare. Il 64% delle imprese riporta una performance inferiore alla media del settore di attività. Il 67% delle imprese è stato inoltre classificato come "conservatore". In generale, la maggior parte delle imprese presenta un profilo strategico molto elementare: non adotta nessuna delle strategie complesse, attestandosi su scelte di tipo difensivo.

Sulla base dei dati raccolti nel nono Censimento dell'Industria e dei Servizi, l'Istat ha individuato cinque tipologie di impresa familiare (Tab. 2.5). Il primo gruppo ("Piccolo cabotaggio") include la grande maggioranza delle unità produttive, circa il 78 % delle imprese, attive nella manifattura tradizionale, nelle costruzioni, nel commercio, nei servizi di alloggio e ristorazione. Si tratta di imprese di dimensioni ridotte, che impiegano in media 5 addetti, poco dinamiche, rivolte prevalentemente a un mercato locale e con un'organizzazione aziendale molto semplificata. Anche le innovazioni e la riorganizzazione dei processi sono limitati, al pari della integrazione nelle catene del valore, soprattutto internazionali. In questo contesto le imprese dichiarano di adottare

soprattutto strategie di tipo difensivo, orientate al mantenimento delle quote di mercato. La performance è complessivamente modesta. La produttività risulta inferiore alla mediana del sistema e a quelle degli altri gruppi, e tra il 2007 e il 2010 queste imprese hanno registrato la dinamica occupazionale più contenuta.

Tabella 2.5 *Analisi per gruppi delle Imprese Familiari Italiane*

Gruppi di imprese (cluster)	Imprese %	Dimensione media (addetti)	Produttività	Variazione addetti	Profili Strategici			Orientamento strategico prevalente	Mercato geografico di riferimento
					Dinamismo	Proiezione estera	Complessità organizzativa		
Primo gruppo (piccolo cabotaggio)	78,2	5,0	29,5	1,1	10,0	5,0	6,1	Tutela quota di mercato	Locale
Secondo gruppo (conservatrici)	8,6	17,3	44,2	4,4	16,9	9,2	34,1	Tutela quota di mercato	Locale/Nazionale
Terzo gruppo (dinamiche tascabili)	4,1	15,4	38,9	8,1	77,7	19,3	9,5	Accesso ai mercati; tutela quota di mercato	Internazionale
Quarto gruppo (Dinamiche spinte)	4,1	15,4	38,9	8,1	77,7	19,3	9,5	Ampliamento gamma di prodotti/servizi; Accesso a nuovi mercati	Nazionale/Internazionale
Quinto gruppo (Unità complesse)	0,9	111,3	67,9	3,3	40,5	37,1	71,2	Tutela quota di mercato; Ampliamento gamma di prodotti/servizi	Internazionale
Totale	100,0	8,1	34,3	2,0	16,2	10,6	9,5		

Fonte: Elaborazione personale su dati Istat, *Rapporto Annuale 2013*

A un estremo opposto si trova il quinto gruppo (“Unità complesse”), che comprende meno dell’1 % delle imprese. Le unità di questo gruppo sono prevalentemente di media e grande dimensione, impiegando in media 111,3 addetti; sono accomunate dalla presenza di un dinamismo e una proiezione sui mercati internazionali relativamente elevati, e soprattutto dalla maggiore complessità organizzativo-gestionale tra tutti i gruppi considerati. Qui più che altrove prevalgono organizzazione in gruppo, gestione manageriale e partecipazioni azionarie di maggioranza detenute da soggetti esteri. In generale, il cluster comprende imprese attive in settori manifatturieri *high-tech* come

chimica e farmaceutica, in attività a elevata intensità di capitale, nel commercio all'ingrosso e in comparti del terziario avanzato come le telecomunicazioni e i servizi finanziari. Per queste imprese, caratterizzate da una produttività del lavoro molto elevata e da una dinamica occupazionale superiore alla media negli anni più difficili della crisi, le strategie sono orientate all'ampliamento della gamma dei prodotti e servizi offerti e alla tutela delle quote di mercato su scala internazionale. Strategie altrettanto espansive, a cominciare dall'arricchimento dell'offerta e dall'accesso a nuovi mercati, e una performance occupazionale nettamente più intensa rispetto a tutti gli altri gruppi, identificano le imprese del quarto gruppo ("Dinamiche spinte"). Quest'ultimo comprende solo il 4 % del totale delle imprese, con una dimensione media relativamente contenuta (15,4 addetti), ma presenta il profilo strategico più dinamico: si trovano qui le unità che fanno più ricorso a innovazioni di prodotto, di processo, organizzative e di marketing, e che hanno una proiezione internazionale relativamente elevata. Tali aspetti sembrano compensare un profilo organizzativo poco complesso, dominato dalla presenza di imprese familiari, non manageriali e in prevalenza non appartenenti a gruppi. Si tratta quindi di imprese molto dinamiche, attive per lo più in settori manifatturieri soprattutto alimentari, prodotti in metallo, macchinari e servizi di informazione e comunicazione. Gli ultimi due gruppi si somigliano per peso, circa l'8 % e produttività, ma si caratterizzano per profili strategici molto diversi. Il secondo *cluster* (le "Conservatrici") composto in prevalenza da imprese del commercio, delle costruzioni specializzate e dei servizi alle imprese, si segnala infatti per una dimensione media d'impresa doppia rispetto alla mediana complessiva e un'organizzazione aziendale complessa, a fronte di un ruolo relativamente contenuto dei profili legati al dinamismo e alla proiezione internazionale. Di contro, l'ultimo gruppo è popolato da imprese appartenenti in prevalenza ai settori tipici del modello di specializzazione manifatturiero italiano, soprattutto macchinari, abbigliamento, pelli, di piccole dimensioni, a bassa complessità organizzativa, ma dinamiche e con una forte vocazione internazionale. Si tratta delle caratteristiche strutturali e strategiche tipiche di molte imprese distrettuali, che in passato hanno contribuito in maniera importante allo sviluppo economico Italiano, ma che sembrano avere accusato il colpo della crisi, dato che la dinamica occupazionale è la minore tra i gruppi considerati.

In conclusione, i dati presentati in queste pagine dimostrano che le imprese familiari, e le imprese familiari Italiane in particolare, mostrano molte delle caratteristiche di cui si è discusso nei paragrafi precedenti. Si tratta di imprese mediamente di piccole dimensioni, operanti in settori tradizionali, la cui attività è rivolta nella maggioranza dei casi al mercato interno. Costituiscono tuttavia la maggioranza delle imprese e forniscono la maggioranza dei posti di lavoro sia in Italia che in Europa. La proprietà è concentrata nelle mani di singoli individui o di pochi azionisti membri della stessa famiglia. La gestione dell'impresa è spesso affidata ad un unico imprenditore, tipicamente il fondatore, con un'età media superiore ai 50 anni; nel caso in cui siano presenti altri amministratori, questi in genere fanno parte della famiglia proprietaria.

3. RICERCA EMPIRICA

3.1 Domanda di Ricerca

Il presente studio si colloca a cavallo tra diversi filoni di ricerca: *international business* (IB), *family governance* e internazionalizzazione d'impresa, in particolare internazionalizzazione dell'impresa familiare. Come evidenziato nel capitolo precedente, le imprese a conduzione familiare presentano caratteristiche peculiari, tali da contraddistinguerle dalle imprese non familiari. Scopo di questo studio è dimostrare se, come sostenuto da molti autori (Zahra, 2003; Fernandez & Nieto, 2005, 2006; Gomez-Mejia et al. 2007), tali caratteristiche sono in grado di influenzare le scelte strategiche di internazionalizzazione dell'impresa. La ricerca empirica presentata nelle pagine successive ha lo scopo di indagare la relazione tra alcune delle più dibattute variabili di *governance* e il livello di internazionalizzazione raggiunto dalle imprese familiari Italiane.

Ci sono diversi argomenti a favore della necessità delle imprese familiari, specialmente di piccole e medie dimensioni, di internazionalizzarsi. La globalizzazione dell'economia mondiale ha spinto imprese di tutte le dimensioni e assetto proprietario a espandere le proprie operazioni internazionali. La crescente competizione, non solo domestica ma anche di imprese estere, ha spinto molte SME familiari a pensare alla possibilità di aprirsi ai mercati esteri come mezzo di crescita. Le esportazioni, in particolare, sono viste come uno strumento utile per testare i mercati internazionali e revitalizzare l'azienda attraverso l'incremento della produzione e la creazione di nuove opportunità lavorative. Se di successo, inoltre, l'internazionalizzazione rafforza la redditività e le opportunità di crescita futura dell'azienda, a beneficio delle generazioni successive (Zahra, 2003). Molti studiosi sono concordi nell'affermare che le imprese familiari internazionalizzano le proprie operazioni solo dopo aver consolidato la propria posizione nel mercato interno e preferiscono utilizzare le esportazioni come primo strumento di espansione estera (Fernandez & Nieto, 2005, 2006; Graves & Thomas, 2006, 2008; Segaro, 2010).

Attività come la ricerca di mercati esteri di sbocco, l'adattamento di prodotti e servizi ai clienti internazionali, l'individuazione e la stipula di contratti con fornitori e buyer esteri, la movimentazione di prodotti e servizi attraverso grandi distanze, costituiscono delle sfide per le imprese familiari, specialmente per quelle di piccole dimensioni. Diversi ricercatori hanno sottolineato che la mancanza di competenze manageriali (Graves & Thomas, 2006; Fernandez & Nieto, 2006), di risorse finanziarie (Gallo & Garcia-Pont, 1996) e di conoscenza dei mercati internazionali (Okoroafo, 1999) all'interno della famiglia limita l'internazionalizzazione delle imprese familiari.

Sempre più studi suggeriscono che uno dei fattori critici nel determinare l'abilità dell'impresa di gestire la complessità derivante dall'internazionalizzazione è la struttura di *governance* (Calabrò et al. 2013). E' generalmente riconosciuto che il tipo di proprietà, in particolare l'identità dei proprietari, può avere un ruolo importante nell'internazionalizzazione dell'impresa (George et al. 2005; Naldi & Nordqvist, 2008). Come visto in precedenza, la letteratura ha sottolineato le criticità poste dall'internazionalizzazione delle imprese familiari. La paura di perdere il controllo sull'azienda (Gomez-Mejia et al. 2007), la tendenza ad evitare strategie rischiose (Fernandez & Nieto, 2006), il conservatorismo e la resistenza al cambiamento dei capifamiglia (Basly, 2007), la mancanza di controlli formali e strumenti di pianificazione strategica (Graves & Thomas, 2006) sono elementi che limitano l'espansione estera delle imprese controllate a livello familiare. Allo stesso tempo, la composizione del *board of directors* può rivelarsi un'importante variabile su cui operare per aiutare l'impresa a espandersi all'estero (Tihanyi et al. 2003; Calabrò et al. 2013). Nello specifico, il ruolo del Cda (Gallo & Garcia-Pont, 1996), la sua composizione (Sanders & Carpenter, 1998), l'esistenza di relazioni informali tra i membri e il CEO (Calabrò & Mussolino, 2013) sono i fattori ritenuti più importanti. Il mancato supporto da parte del Cda è considerato uno dei principali fattori frenanti le operazioni internazionali delle imprese (Gallo & Garcia-Pont, 1996); specialmente nel caso delle imprese familiari, dove i direttori, oltre che a fornire risorse, contatti e competenze, agiscono da contraltare per mitigare l'avversione al rischio della proprietà e del *management* familiare (Calabrò & Mussolino, 2013).

Sebbene alcuni autori sostengano che le imprese familiari possiedono caratteristiche imprenditoriali uniche, che possono costituire un vantaggio competitivo e, in alcune situazioni, incoraggiare l'internazionalizzazione (Zahra, 2003), la convinzione prevalente in letteratura è che tali imprese mancano spesso delle risorse finanziarie, manageriali, cognitive per intraprendere questa strategia (Naldi & Nordqvist, 2008). Lo stesso Zahra (2003, p. 510) afferma che, in termini assoluti, nel campione considerato le *family firm* presentano un grado di internazionalizzazione minore rispetto alle *non-family firm*. Pertanto, le imprese familiari necessitano di attrarre nuove risorse dall'esterno del sistema famiglia se intendono espandersi all'estero.

Aprire la *governance* dell'impresa a risorse e professionalità esterne alla famiglia sembra quindi una necessità; ciò implica il superamento della tradizionale paura di perdere il controllo (Gomez-Mejia et al. 2007), dato che la collaborazione con attori esterni permette di creare una migliore posizione per operare nei mercati esteri (Fernandez & Nieto, 2005).

La ricerca empirica sulla relazione tra impresa familiare e internazionalizzazione è ancora scarsa in letteratura (Sciascia, 2010); Chrisman et al. (2003) hanno classificato 190 articoli pubblicati tra il 1996 e il 2003, e sottolineato che tra i molti argomenti dibattuti in tema di imprese familiari, l'internazionalizzazione costituisce una minima parte (circa il 3% degli articoli). Si tratta quindi di un filone di studi ancora bisognoso di nuove ricerche empiriche. Tali ricerche andrebbero svolte in Paesi diversi, in modo da evidenziare la presenza di caratteristiche diverse delle imprese familiari in contesti differenti (Sciascia et al. 2010). Dei *paper* analizzati, in particolare, solamente due hanno per oggetto le imprese Italiane. Lo studio di Majocchi e Strange (2012) si basa su un campione di imprese quotate, delle quali le imprese familiari costituiscono una minoranza; lo studio di Cerrato e Piva (2012), invece, analizza un campione di SMEs ma considera solamente l'*involvement* dei familiari nel Cda e non la percentuale di quote in mano alla famiglia, che abbiamo visto essere di pari importanza. Entrambi gli studi, inoltre, fanno riferimento a dati pre-crisi, mentre sono indubbie le ripercussioni che l'attuale situazione di crisi economica ha avuto e sta continuando ad avere sul tessuto imprenditoriale Italiano.

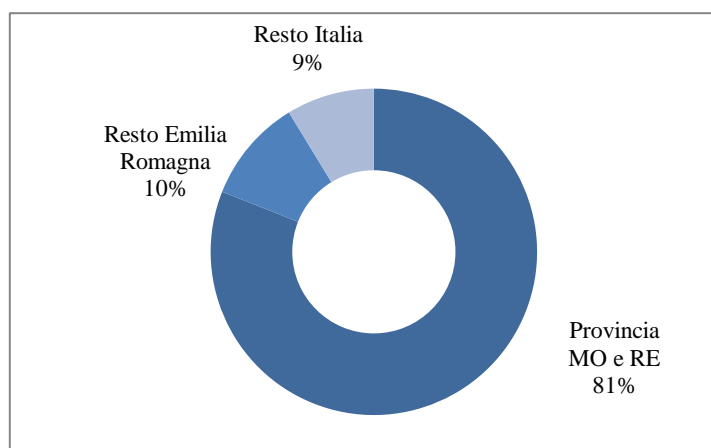
Il presente studio prende ad esame un campione di 51 imprese Italiane, appartenenti al Distretto della Ceramica di Sassuolo, per verificare se esiste una relazione tra presenza

della famiglia nell'impresa e livello di internazionalizzazione raggiunto. Sono prese in considerazione entrambe le dimensioni della presenza familiare: *ownership* e *involvement*. Coerentemente con gli sviluppi più recenti nella teoria, entrambe le dimensioni sono state trattate come variabili continue, anziché operare una distinzione dicotomica tra imprese familiari e non familiari tramite l'individuazione di valori soglia. E' stato testato anche l'effetto della presenza di direttori indipendenti sul livello di internazionalizzazione. Conformemente alla *resource dependence theory* e alla *resource based view*, ci si aspetta di rilevare una relazione negativa tra le variabili familiari e l'internazionalizzazione, e una relazione di segno opposto tra la presenza di direttori esterni e il livello di vendite estere.

3.2 Contesto di Riferimento: Il Distretto della Ceramica di Sassuolo

Il distretto delle piastrelle ceramiche di Sassuolo è situato nella fascia pedemontana tra le province di Modena e Reggio Emilia. Il centro del distretto ceramico è situato lungo l'asse Sassuolo-Fiorano, dove nacque originariamente l'industria ceramica locale. A partire dagli anni Sessanta lo sviluppo industriale si è progressivamente esteso verso i comuni modenesi di Fiorano Modenese, Formigine, Maranello e Castelvetro e verso quelli reggiani di Scandiano, Casalgrande e Rubiera. La continua espansione della produzione ha portato ad una estensione dell'area territoriale del distretto che ora si può fare coincidere con le province di Modena e Reggio Emilia.

Figura 3.1 *Zone di produzione di piastrelle in ceramica in Italia*



Fonte: Elaborazione personale su dati Confindustria Ceramica (2010)

Il distretto di Sassuolo è uno dei principali poli produttivi mondiali per la produzione di piastrelle in ceramica, realizzando oltre l'80% della produzione nazionale. Un ulteriore 10% è localizzato in altre aree dell'Emilia-Romagna. La regione conta quindi per oltre il 90% della produzione nazionale di piastrelle. L'area di Sassuolo si caratterizza non solo per la proliferazione di imprese ceramiche, ma anche per la concentrazione di altre attività produttive e di servizio complementari legate al ciclo della piastrella. In particolare, qui si colloca il cuore dell'industria italiana meccano-ceramica, leader mondiale del comparto; sono poi presenti importanti attività legate alla progettazione, al design e decorazione delle piastrelle, con la produzione di smalti e colori, al packaging del prodotto ed alla logistica distributiva. La forte presenza di settori collegati e di

supporto fanno del distretto ceramico un vero e proprio *cluster*, che si sviluppa in senso verticale e trasversale lungo la filiera.

Tabella 3.1 *I dati del Distretto*

	2010	2011	Δ %	2012	Δ %
Aziende (numero)	172	163	-5,23%	159	-2,45%
Addetti (numero)	23.352	22.189	-4,98%	21.355	-3,76%
Produzione (milioni di mq.)	387,4	399,7	3,18%	367,2	-8,13%
Vendite totali (milioni di mq.)	412,8	413,1	0,07%	382,2	-7,48%
- Italia	123,6	114,9	-7,04%	93,2	-18,89%
- Estero	289,2	298,3	3,15%	289	-3,12%
Fatturato totale (milioni di €)	4629	4716	1,88%	4580	-2,88%
-Italia	1216	1146	-5,76%	919	-19,81%
- Estero	3413	3570	4,60%	3660	2,52%
Investimenti fissi lordi (milioni di €)	224	248,4	10,89%	255,5	2,86%

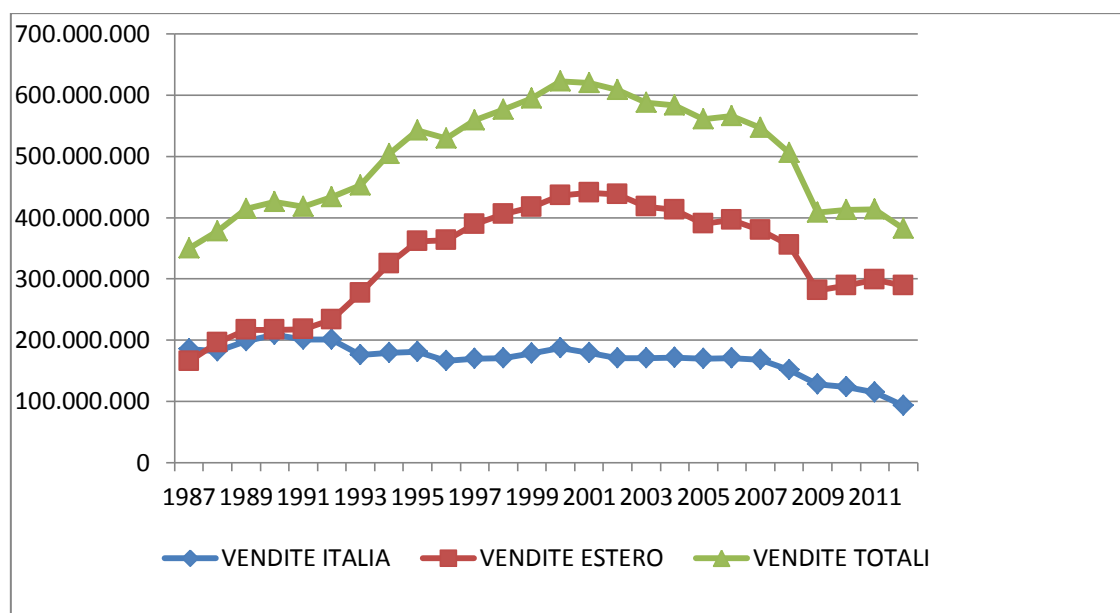
Fonte: Elaborazione personale su dati Confindustria Ceramica

In base ai dati del 2012, sono 159 le aziende (-4 rispetto al 2011) presenti sul suolo Italiano, dove sono occupati 21.355 addetti (-3,76%). Entrambi i dati confermano la tendenza negativa dell'anno precedente. In due anni hanno cessato la propria attività 13 imprese, con una perdita di 2000 posti di lavoro. In particolare, nel corso degli anni il calo più vistoso si è avuto tra le imprese artigiane; il mercato continua a incoraggiare la ristrutturazione del settore avviatasi anni fa e ad espellere le imprese che non sono efficienti e quelle di dimensioni più piccole. Il settore è sempre più caratterizzato dalla presenza di imprese con un elevato numero medio di addetti, tra le quali anche alcuni grandi gruppi quotati in borsa. Nel corso del 2012 sono stati prodotti 367,2 milioni di metri quadrati di piastrelle (-8,31%) tali da consentire vendite per 382,2 milioni di metri quadrati (-7,48%). Debole è la dinamica dei mercati di destinazione, che registra in Italia un ulteriore crollo del -18,84% (93,2 milioni di metri quadrati nel 2012) ed una

lieve flessione del -3,11% nelle esportazioni, ora pari a 289,0 milioni di metri quadrati. Il dato fortemente negativo nel mercato interno è sicuramente legato al perdurare della crisi economica, che ha bloccato il settore dell'edilizia e della compravendita immobiliare (nel 2013, -7,1% il calo degli investimenti in costruzioni; - 23,7% il residenziale nuovo¹⁸). Anche il fatturato totale è in calo: le vendite ammontano a 4,58 miliardi di euro (-2,85%), meno che nel 2010. Il dato risente sicuramente del crollo del mercato interno, che vale 919 milioni (-19,82%). Nonostante la lieve flessione dei volumi venduti all'estero, il valore delle esportazioni cresce anche nel 2012, pari a 3,66 miliardi di euro (+2,60%), segno che la domanda estera si sta spostando su prodotti di qualità e prezzo maggiori.

Significativo è l'ammontare degli investimenti, in ulteriore crescita: 255,5 milioni di euro, in crescita del +2,83% rispetto al 2011, valore superiore al 5,5% del fatturato annuale. Segno che anche in situazioni di crisi il distretto ha la liquidità necessaria per investire in innovazione e internazionalizzazione.

Figura 3.2 *Andamento delle Vendite Italia/Estero a Volume (valori in mq.)*



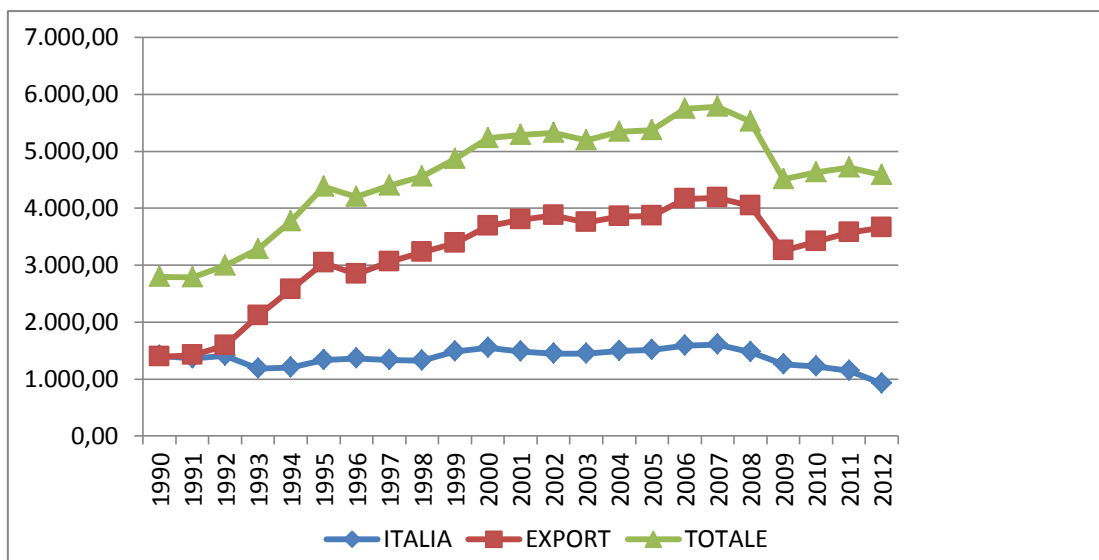
Fonte: Elaborazione personale su dati Confindustria Ceramica

Esaminando le serie storiche delle vendite, sia a volume (Fig. 3.2) che a valore (Fig. 3.3), appare evidente come il settore sia trainato ormai da anni dalle vendite realizzate all'estero. La forbice tra esportazioni e vendite interne è ampia e non accenna a

¹⁸ Fonte: confindustriaceramica.it

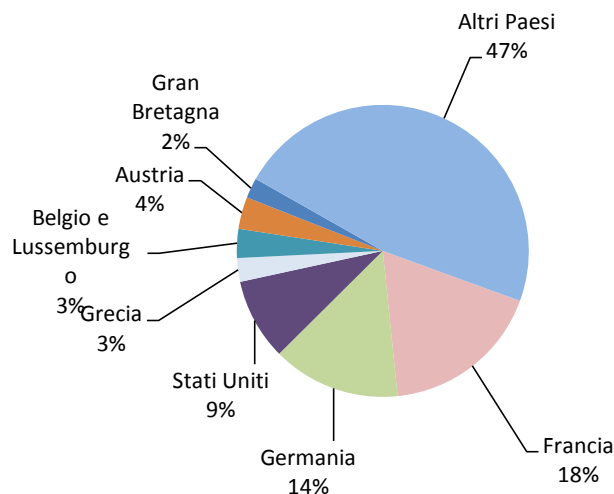
diminuire. Le vendite in Italia, rimaste stabili fino all'inizio della crisi economica, sono ora in declino. Le esportazioni invece, dopo aver segnato un brusco arresto nel 2009, anno in cui si registra la performance peggiore, segnano ora un trend positivo, che trascina il livello delle vendite totali verso una tiepida ripresa. Le curve dimostrano che, senza le vendite realizzate all'estero, il settore sarebbe in aperto declino. E' quindi fondamentale che le imprese del distretto intraprendano scelte di internazionalizzazione e rafforzino le strategie già intraprese in merito.

Figura 3.3 *Andamento delle Vendite Italia/Estero a Valore* (valori in milioni di €)



Fonte: Elaborazione personale su dati Confindustria Ceramica

Figura 3.4 *Principali mercati esteri di sbocco del Distretto*



Fonte: Elaborazione Personale su dati Confindustria Ceramica (2010)

I principali mercati di sbocco delle vendite estere del distretto sono europei, Francia e Germania in primis, che assieme contano per oltre il 30% delle esportazioni. Al terzo posto si trovano invece gli Stati Uniti con il 9% delle quote. E' interessante notare che più del 40% delle esportazioni sono dirette in paesi extra-Europei, in particolare, le performance migliori si registrano in Russia, nei Paesi Asiatici e in Africa; mercati che crescono tutti a doppia cifra.

Le vendite estere del distretto non avvengono solamente attraverso le esportazioni; a partire dagli anni 80, con il primo investimento diretto estero da parte di un grande gruppo industriale, alcune imprese e gruppi del distretto hanno cominciato ad acquisire o creare nuove unità produttive in altri Paesi. Il numero di queste unità assomma attualmente a 20, localizzate negli Stati Uniti, Portogallo, Spagna, Francia, Germania, Finlandia, Polonia, Ucraina e Russia.

Tabella 3.2 *Sussidiarie produttive estere del Distretto*

	2010	2011	Δ %	2012	Δ %
Aziende (numero)	20	20	0,00%	20	0,00%
Addetti (numero)	7.058	7.451	5,57%	7500	0,66%
Produzione (milioni di mq)	115,7	121,7	5,19%	139,6	14,71%
Vendite totali (milioni di mq)	124,5	127,3	2,25%	145,1	13,98%
Fatturato totale (milioni di €)	989,9	1045,1	5,58%	1.195	14,34%

Fonte: Elaborazione Personale su dati Confindustria Ceramica

Le 20 unità produttive all'estero registrano un numero stabile di addetti (7.500, +49 unità nell'anno) per una produzione complessiva, tra nord America ed Europa, di 139,6 milioni di metri quadrati (+14,75%) e vendite per 141,5 milioni (+11,1%). Si conferma il fenomeno dell'internazionalizzazione produttiva destinata a servire il mercato sede dello stabilimento: sono 116,1 i milioni di metri quadrati venduti nella stessa nazione di produzione, con una quota del totale pari all'82%, mentre sono 25,4 milioni di metri

quadri (+17,6%) le esportazioni in paesi terzi. Il fatturato nel 2012 ha raggiunto 1.195 milioni di euro (+14,3%), derivanti da 983,4 milioni da vendite domestiche (+13,4%) e da 211,7 milioni (+18,73%) per le esportazioni.

3.3 Metodologia

3.3.1 Dataset

Il campione preso a riferimento nella fase iniziale di questo lavoro comprendeva 61 aziende Italiane operanti nel settore della ceramica. Si tratta di imprese i cui dati sull'internazionalizzazione sono stati pubblicati sulla rivista "CER". Il campione risulta essere molto significativo della popolazione di imprese distretto di Sassuolo. Per ogni azienda sono stati raccolti i dati relativi a:

- Numero e identità degli amministratori.
- Quota di capitale e identità dei proprietari.
- Vendite estere e totali

Il periodo di riferimento comprende gli anni dal 2005 al 2009. La ricostruzione della composizione del Cda negli anni presi in considerazione è stata effettuata attraverso l'analisi delle Visure Storiche relative alle singole aziende, ottenute presso la Camera di Commercio. La consultazione degli Elenchi Soci, ottenuti sempre presso la Camera di Commercio, ha permesso di ricostruire la compagine societaria nel periodo di riferimento. Per alcune aziende, le informazioni relative ad alcuni anni sono risultate mancanti. Dove possibile, i dati sono stati integrati utilizzando la documentazione allegata ai Bilanci d'esercizio, ottenuta attraverso i database Aida e Orbis di Bureau Van Dijk. Gli stessi database sono stati utilizzati per raccogliere i dati riguardanti le vendite. La mancanza di dati in questa fase ha portato ad escludere due società dal campione (tra cui l'unica società cooperativa, non tenuta a depositare il Libro soci), portando il numero delle imprese a 59, per un totale di 288 osservazioni.

Come anticipato nelle pagine precedenti, le società Italiane sono spesso caratterizzate da strutture di proprietà piramidali. Diverse imprese del dataset sono risultate conformi a questa pratica. Dato che nel presente studio, l'identità del proprietario è di fondamentale importanza, in presenza di partecipazioni rilevanti possedute da società terze, si è cercato di risalire al detentore ultimo della quota, utilizzando le basi di dati sopra citate. Sono state apportate le seguenti semplificazioni:

- Nel caso in cui nella società partecipante fosse presente una quota di controllo (>51%) in mano a una persona fisica, l'identità di quest'ultima è stata sostituita a quella della società partecipante.

Es. ALFA spa, azionisti: BETA spa 60% Mario Rossi 40%

BETA spa, azionisti: Paolo Rossi 52%, Mario Verdi 48%

Allora ALFA spa, azionisti: Paolo Rossi 60%, Mario Rossi 40%

- Nel caso in cui nella società partecipante non fosse presente una quota di controllo, la proprietà della partecipata è stata divisa in parti uguali tra gli azionisti.

Es. ALFA spa, azionisti: BETA spa 60%, Mario Rossi 40%

BETA spa, azionisti: Paolo Rossi 40%, Mario Verdi 40%, Luca Rosa 20%

Allora ALFA spa, azionisti: Mario Rossi 40%, Paolo Rossi, Mario Verdi,
Luca Rosa 20%

- Nel caso di partecipazioni dirette e indirette facenti capo alla stessa persona, le due quote sono state sommate.

Es. ALFA spa, azionisti: BETA spa 60% Mario Rossi 40%

BETA spa, azionisti: Mario Rossi 52%, Mario Verdi 48%

Allora ALFA spa, azionisti: Mario Rossi 100%

- Nel caso di usufrutto della quota, l'usufruttuario è stato considerato come titolare (poiché il diritto di voto, e quindi il governo dell'impresa, spetta al beneficiario dell'usufrutto).

In 8 casi non è stato possibile risalire ad una persona fisica, poiché la quota di proprietà era in mano a società fiduciarie. Ciò ha posto un problema in merito alla capacità dei dati di riflettere la reale situazione proprietaria. Se dietro alle azioni affidate alla fiduciaria ci fosse la famiglia, infatti, non considerare la quota come familiare si rivelerebbe un errore, falsando in parte i risultati. Prendendo atto di questa situazione, il modello è stato testato sia includendo che escludendo le 8 società con quote in mano a società fiduciarie. Non tenendo conto delle 8 società, tutte le variabili del modello sono risultate significative e con valori di significatività maggiori. Si è pertanto deciso di

escludere le 8 società dal campione, che risulta così composto da 51 imprese, per un totale di 249 osservazioni.

3.3.2 Variabili

La variabile dipendente, utilizzata dal presente studio per misurare il grado di internazionalizzazione delle imprese, è il rapporto tra vendite estere e vendite totali (*Foreign sales/Total sales*, FSTS). Due sono i motivi alla base di tale scelta: da un lato, le esportazioni sono considerate la modalità di entrata più diffusa nei mercati esteri, specialmente per quanto riguarda le Piccole e Medie Imprese (Fernandez & Nieto, 2006; Calabrò et al. 2013); dall'altro, si è visto come, nonostante le critiche, FSTS sia tuttora il principale indicatore utilizzato dagli studi sull'internazionalizzazione d'impresa (Zahra, 2003; Fernandez & Nieto, 2005, 2006; Gomez-Mejia et al. 2007; Cerrato & Piva, 2012; Calabrò & Mussolino, 2013; Calabrò et al. 2013; Oesterle et al, 2013; Sciascia et al. 2013); utilizzare la stessa misura consente un maggior grado di comparabilità tra studi diversi.

Le variabili indipendenti utilizzate dal modello sono le seguenti:

- La *family ownership*, coerentemente con le ultime impostazioni teoriche (Cerrato & Piva, 2012; Sciascia et al. 2013), è stata misurata come variabile continua, utilizzando la percentuale cumulata di quote del capitale d'impresa in mano alla famiglia (persone con lo stesso cognome).
- Il *family involvement* è stato misurato attraverso due variabili: 1) la percentuale di direttori nel Cda che appartengono alla famiglia e 2) una variabile *dummy* che assume valore 1 se uno o più membri della famiglia sono presenti nel board, 0 altrimenti.
- L'indipendenza del *board* è stata misurata attraverso una variabile che misura la percentuale di direttori "indipendenti". Dato che i direttori esterni, intesi come non-membri della famiglia sono già misurati dalla variabile di *involvement*,

questa variabile misura un ulteriore grado di indipendenza, considerando indipendenti i direttori che non possiedono azioni dell'azienda.

- E' stata misurata anche l'influenza che la quotazione in borsa esercita sulle altre variabili, attraverso una variabile *dummy*, che assume valore di 1 se l'impresa è quotata, 0 altrimenti.

La tabella 3.3 riassume le variabili utilizzate nell'analisi empirica, mentre la tabella 3.4 include le statistiche descrittive relative alle variabili.

Tabella 3.3 *Le variabili utilizzate dal modello*

VARIABILE	MISURAZIONE
<i>Variabile dipendente</i>	
FSTS	Vendite estere/Vendite totali
<i>Variabili indipendenti</i>	
SHARE_FAMILY	% cumulata di azioni dell'impresa in mano a persone con lo stesso cognome
BOARD_FAMILY	% di membri del <i>board of directors</i> con lo stesso cognome della famiglia proprietaria
DUMMY_FAMILY	=1 se 1 o più membri della famiglia proprietaria siedono nel <i>board</i> , 0 altrimenti
<i>Variabili di controllo</i>	
SHARE_EXT_BOARD	% di membri del <i>board</i> che non possiedono, direttamente o indirettamente, azioni dell'impresa
DUMMY_LISTED	=1 se l'impresa è quotata, 0 altrimenti

Tabella 3.4 *Statistiche descrittive delle variabili del modello*

Variabile	Osservazioni	Media	Dev. Standard	Min	Max
FSTS	249	0,499	0,242	0	0,945
SHARE_FAMILY	249	55,215	39,956	0	100
SHARE_BOARD	249	44,726	33,776	0	100
DUMMY_FAMILY	249	0,795	0,404	0	1
SHARE_EXT_BOARD	249	34,656	32,525	0	100
DUMMY_LISTED	249	0,072	0,259	0	1

Fonte: Elaborazione personale su Output STATA

Analizzando le statistiche descrittive, appare evidente come il campione sia piuttosto eterogeneo al proprio interno. I valori minimi e massimi registrati sono spesso gli

estremi del *continuum*; a conferma di ciò, la deviazione standard rispetto alla media si attesta in genere sui 30-40 punti percentuali. Nonostante l'eterogeneità del campione, tuttavia, i dati forniscono preziose informazioni in merito all'internazionalizzazione e alla struttura di *governance* delle imprese analizzate.

Coerentemente con quanto detto in merito alle caratteristiche del settore ceramico, le vendite estere costituiscono una parte importante del fatturato delle imprese. La media del rapporto FSTS è del 50%; le vendite in mercati esteri costituiscono la metà delle vendite totali per l'impresa tipo, arrivando in alcuni casi a superare il 90% del fatturato totale.

I dati riguardanti la *governance* confermano che la presenza familiare è predominante anche nel campione di imprese considerato. La percentuale di proprietà media in mano a famiglie è superiore al 50% (55%); allo stesso tempo, in media, il 45% dei membri del Cda appartiene alla famiglia proprietaria. Inoltre, ben l'80% delle imprese del campione ha almeno un rappresentante della famiglia nel Cda. Tenendo conto che la presenza di direttori indipendenti si limita al 35%, l'influenza della famiglia nella vita economica dell'impresa, attraverso proprietà e gestione, è indubbia. Infine, solo il 7% delle imprese considerate risulta quotato in borsa, a conferma che vi è una certa riluttanza da parte delle imprese a proprietà familiare a ricorrere capitale esterno come fonte di finanziamento.

3.4 Risultati e Discussione

Il modello è stato studiato attraverso un'analisi di correlazione, utilizzando il software STATA, versione 12. I risultati sono riportati nella tabella 3.5.

Tabella 3.5 Risultati dell'analisi di correlazione tra le variabili del modello

	FSTS	SHARE_ FAMILY	BOARD_ FAMILY	DUMMY_ FAMILY	SHARE_ EXT_DIR	DUMMY_ LISTED
FSTS	1,0000					
SHARE_FAMIL Y	-0,1665**	1,0000				
BOARD_FAMIL Y	-0,2449***	0,6782***	1,0000			
DUMMY_FAMI LY	-0,0466	0,6929***	0,6734***	1,0000		
SHARE_EXT_DI R	0,1256*	-0,0058	-0,1933**	0,0228	1,0000	
DUMMY_LISTE D	0,0917	0,1123†	-0,0787	0,1417*	0,2524***	1,000

† p<0,1; * p<0,05; ** p<0,01; *** p<0,001

Fonte: Elaborazione personale su Output STATA

Nelle imprese del campione si osserva una relazione di segno negativo e molto significativa ($\beta = -0,1665$; $p < 0,001$) tra la percentuale di capitale posseduta dalla famiglia e il grado di internazionalizzazione. Il risultato conferma che il tipo di proprietà, inteso come identità del proprietario, è una variabile in grado di influenzare le scelte dell'impresa in merito alla strategia di internazionalizzazione (George et al. 2005). Nel caso di proprietà familiare, in particolare, pur non escludendo la presenza dei già discussi atteggiamenti di *stewardship*, volti a far crescere il business al fine di creare valore per la famiglia e assicurare un futuro alle generazioni successive (Zahra, 2003), gli effetti di "stagnazione" (Miller et al. 2008) legati al controllo familiare prevalgono. Si è visto come le imprese familiari siano caratterizzate da avversione al rischio e atteggiamento conservatore (Chrisman et al, 2005; Fernandez & Nieto, 2005). La scarsa diversificazione del patrimonio familiare in *asset* esterni all'azienda, spinge la proprietà ad evitare investimenti rischiosi, che potrebbero compromettere la solidità dell'impresa e, di riflesso, la ricchezza della famiglia. Anche nel caso in cui ci sia la volontà di

internazionalizzarsi, la scarsità di risorse finanziarie (Gallo & Garcia-Pont, 1996) e il rifiuto di ricorrere a fonti di capitale esterne, per paura di perdere il controllo dell'impresa (Gomez-Mejia et al. 2007; Sciascia et al. 2010), costituisce un importante freno allo sviluppo internazionale. In alcuni casi l'atteggiamento conservatore è legato a fattori culturali, specialmente nel caso in cui l'impresa sia diretta dalla prima generazione imprenditoriale (Graves & Thomas, 2006). L'imprenditore-proprietario è spesso legato alla tradizione e ai prodotti che hanno consentito all'impresa di crescere in passato; vi è una certa diffidenza nei confronti dei mercati esteri, che spesso non vengono monitorati (Okoroafo, 1999); l'unico mercato di sbocco considerato è quello nazionale.

I risultati confermano anche un'altra delle caratteristiche delle imprese familiari discusse in precedenza, il nepotismo. Esiste infatti una relazione positiva e molto significativa ($\beta = 0,6782$; $\beta = 0,6929$; $p < 0,001$) tra la variabile che misura la quota in mano alla famiglia e le due misure di *involvement* considerate. Ciò dimostra che la famiglia proprietaria della società, tende a scegliere al proprio interno le risorse umane cui affidare la gestione dell'azienda. Allo stesso tempo, però, questo atteggiamento alimenta un fenomeno di selezione avversa da parte della forza lavoro. I lavoratori più qualificati, in particolare, si aspettano limitate opportunità di carriera all'interno di un'impresa a controllo familiare (Fernandez & Nieto, 2006), data la preferenza accordata ai membri della famiglia, anche a scapito delle effettive capacità; l'impresa potrebbe quindi trovare difficoltà nel reperire personale qualificato disposto ad impegnarsi in azienda.

Tutto ciò porta a considerare la seconda dimensione in cui si manifesta la presenza familiare in azienda: il coinvolgimento (*involvement*) all'interno degli organi di gestione, in particolare nel Consiglio di Amministrazione. L'analisi effettuata dimostra che esiste una relazione negativa e molto significativa ($\beta = - 0,2449$; $p < 0,001$) tra la percentuale di membri familiari nell'organo direttivo e il livello di FSTS. La relazione tra la variabile *dummy_family* e il grado di internazionalizzazione è invece non significativa. Ciò probabilmente sta ad indicare, come proposto da Sciascia et al. (2013), che la relazione tra presenza di membri della famiglia nel *board* e internazionalizzazione, non è negativa di per se, ma solo una volta superata una certa soglia di rappresentanza.

Il Consiglio di Amministrazione non è solamente un meccanismo istituzionale volto a difendere gli interessi degli azionisti, come tradizionalmente interpretato dalla teoria dell'agenzia (Denis et al. 1997; Sanders & Carpenter, 1998). Utilizzando congiuntamente le lenti della *resource dependence theory* (Sherman et al. 1999; Naldi & Nordqvist, 2008) e della *resource based view* (Peng, 2001; Fernandez-Ortiz & Lombardo, 2009), il Cda è visto come una fonte importante di *expertise* e competenze, che possono facilitare il processo di internazionalizzazione. Ciò è particolarmente vero nel caso di direttori esterni (“esterni” alla famiglia proprietaria e, preferibilmente, alla sua rete di parentela e amicizie).

Sulla base di quanto visto nel corso dell'elaborato, si può affermare che i vantaggi principali legati alla presenza di direttori esterni sono tre:

1) I direttori esterni (ad es. rappresentanti di istituzioni finanziarie, professionisti riconosciuti), possono agire da “ponte” tra l'impresa e l'ambiente esterno; possono sfruttare la propria reputazione e il proprio network per facilitare l'accesso alle risorse necessarie all'internazionalizzazione. 2) I direttori esterni possono mettere le proprie *skills* al servizio dell'impresa, in particolare competenze manageriali e conoscenza dei mercati esteri, necessarie non solo per migliorare la performance ma anche per facilitare le strategie di internazionalizzazione dell'impresa. 3) Si è visto come la necessità di bilanciare gli interessi della famiglia e dell'impresa sia una caratteristica critica delle imprese familiari. Persone esterne alla famiglia possono aiutare a mitigare i potenziali conflitti; fornire consigli preziosi e punti di vista oggettivi, in modo da migliorare la formazione della strategia.

A conferma di quanto detto sopra, l'analisi dei dati ha individuato l'esistenza di una relazione positiva e significativa ($\beta = 0,1256$; $p < 0,05$) tra la percentuale di direttori “indipendenti” e la performance internazionale dell'impresa. Come visto precedentemente, in letteratura non esiste una definizione univoca di direttore indipendente (Giovannini, 2010). Nel presente studio, come preannunciato, sono considerati indipendenti i direttori che non solo non appartengono alla famiglia, ma non possiedono, direttamente o indirettamente, quote del capitale dell'impresa. La relazione positiva dimostra che l'oggettività di queste figure, data dall'estraneità rispetto alla famiglia e dall'indipendenza finanziaria rispetto alla performance dell'azienda, è

importante nella gestione dell'impresa e permette alla stessa di superare la tradizionale avversione al rischio e inerzia strategica.

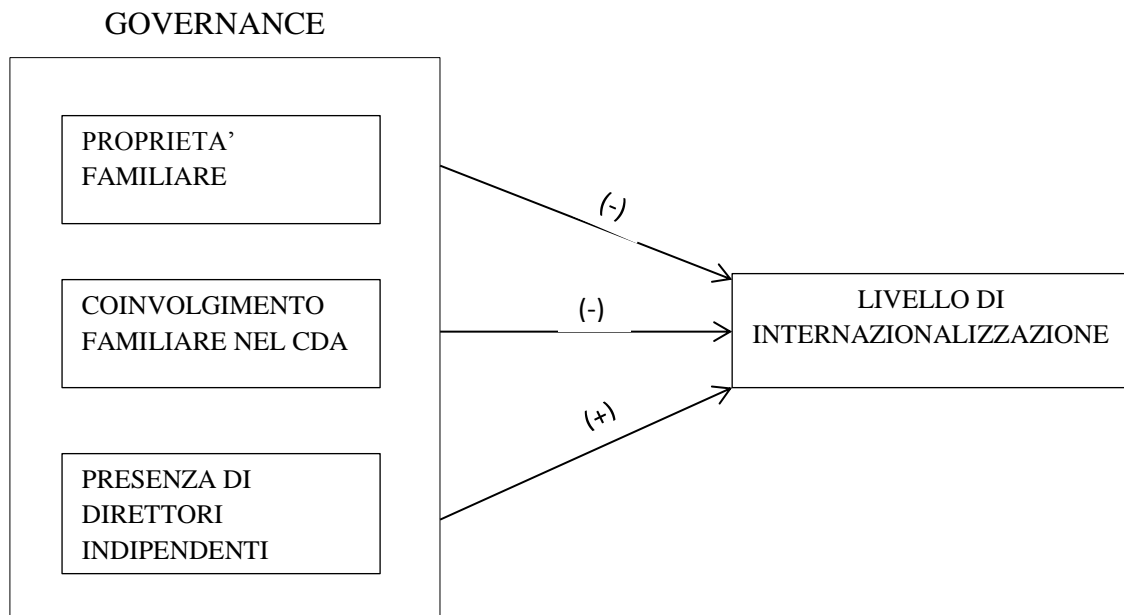
Ci si aspetterebbe di osservare una relazione negativa tra proprietà familiare e percentuale di direttori indipendenti, tuttavia, i dati riportano una relazione di segno negativo ma non significativa. Ciò può essere giustificato dalla presenza di alcune imprese quotate all'interno del campione. La legislazione Italiana, tramite il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate (CABI)¹⁹, raccomanda la presenza di direttori indipendenti all'interno del Consiglio di Amministrazione delle società quotate; pertanto, in queste situazioni, anche in presenza un forte di controllo familiare si può riscontrare la presenza di direttori indipendenti. La relazione positiva e significativa ($\beta = 0,2524$; $p < 0,001$) tra quotazione dell'impresa e presenza di direttori indipendenti sembra rafforzare questa ipotesi. Quanto detto può giustificare anche la relazione tra quotazione dell'impresa e percentuale di capitale in mano alla famiglia, che è di segno positivo, anche se poco significativa ($\beta = 0,1123$; $p < 0,1$).

Infine, è interessante notare come la relazione osservata tra quotazione dell'impresa e livello di internazionalizzazione sia non significativa. Questo dato può essere interpretato come dimostrazione del fatto che l'internazionalizzazione non è prerogativa della grande impresa. La dimensione dell'impresa può essere sì legata alla maggiore disponibilità di risorse, tuttavia, all'interno del distretto coesistono sia grandi imprese quotate sia piccole e medie imprese con una forte apertura internazionale.

La figura 3.5 riassume i risultati significativi ottenuti dall'analisi empirica.

¹⁹ Reperibile all'indirizzo www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/regolamenti/corporategovernance

Figura 3.5 Risultati dell'analisi empirica



3.5 Implicazioni

La prima implicazione che si può trarre dal presente studio è di carattere generale. Come sostenuto da sempre più autori, la strategia di internazionalizzazione dell'impresa non è influenzata solamente da caratteristiche *firm-specific* come dimensione, età e settore di appartenenza, ma anche dalla struttura della *corporate governance* (Strange et al. 2009); in particolare dall'assetto proprietario e dalla composizione del *board of directors*. I dati raccolti e analizzati nel contesto Italiano confermano che queste variabili giocano un ruolo importante nel plasmare la strategia di espansione internazionale dell'impresa.

La seconda implicazione riguarda la relazione tra famiglia e impresa. Si è visto come le imprese a controllo familiare costituiscano l'asse portante dell'economia Europea e Italiana. Si è anche compreso che tali imprese sono caratterizzate da caratteristiche peculiari, date dalla sovrapposizione tra sfera familiare e aziendale, che ne influenzano l'organizzazione e il comportamento strategico. Data la riconosciuta difficoltà nel definire e misurare l'impresa familiare, il presente lavoro ha adottato l'approccio proposto da autori come Cerrato e Piva (2012) e Sciascia et al. (2013): l'impresa familiare non è stata considerata come una categoria distinta, ma piuttosto come un aspetto delle imprese, caratterizzate da un minor o maggior coinvolgimento della famiglia nella proprietà e nella gestione. Si ritiene che l'utilizzo di questa prospettiva possa rivelarsi utile per gli studi futuri in tema di impresa familiare, dati i risultati contrastanti ottenuti dalle ricerche precedenti.

Nonostante la ricerca in tema di impresa familiare e internazionalizzazione abbia restituito risultati non univoci, la teoria che tende a prevalere è che la natura familiare del business si rifletta nel perseguimento di strategie di mercato difensive, piuttosto che di espansione internazionale. Tale teoria trova conferma nei risultati empirici del presente studio. Al crescere della quota di proprietà in mano alla famiglia e della rappresentanza familiare nel Cda, i livelli di internazionalizzazione osservati sono minori. Nell'economia attuale, tuttavia, strategie che si focalizzano esclusivamente sul mercato nazionale sono sempre meno percorribili. Ciò è particolarmente vero nello scenario Italiano, in cui l'imperversare della crisi economica ha depresso il mercato

interno. Nello specifico, abbiamo visto come il distretto preso a riferimento sopravviva in gran parte grazie alle esportazioni, che costituiscono oltre la metà delle vendite totali. Internazionalizzarsi, quindi, è diventata una necessità per le imprese Italiane.

Non vi è dubbio che l'espansione internazionale richieda risorse, competenze e conoscenze diverse rispetto a quelle sufficienti per operare nel mercato interno (Gallo & Garcia-Pont, 1996; Graves & Thomas, 2008); risorse che diversi studi hanno dimostrato essere inferiori nelle imprese familiari (Graves & Thomas, 2006).

Quanto detto ci porta all'implicazione più importante di questo lavoro: le imprese familiari Italiane che vogliono crescere, possono trovare nell'apertura della propria *governance* verso l'esterno una preziosa fonte di risorse e competenze, necessarie per internazionalizzarsi con successo.

Tale apertura può realizzarsi in due dimensioni: proprietà e gestione. La politica di conservazione dell'indipendenza finanziaria può costituire un'importante barriera alla crescita e all'internazionalizzazione, dato che le sole finanze familiari possono non essere sufficienti allo scopo (Basly, 2007). Aprire la struttura del capitale a investitori di minoranza esterni può consentire alla famiglia di ottenere nuove risorse economiche con cui finanziare l'internazionalizzazione, mantenendo allo stesso tempo il controllo formale del business grazie al possesso della maggioranza del capitale (Naldi & Nordqvist, 2008). La disponibilità di nuovo *equity* permette di evitare il rischio legato alla crescita dell'indebitamento; il capitale investito nell'espansione estera, inoltre, non è più esclusivamente di proprietà della famiglia, riducendo la percezione del rischio tipica del *management* familiare. Oltre alle risorse finanziarie, i proprietari esterni possono fornire altri tipi di risorse, ugualmente importanti per l'internazionalizzazione dell'impresa familiare. Lo studio di Fernandez & Nieto (2006), ad esempio, mostra come i proprietari siano fonti di risorse intangibili quali informazioni, conoscenza dei mercati e reputazione. Proprietari esterni, inoltre, possono spingere l'impresa ad adottare sistemi di controllo e pianificazione formali e richiederanno l'impiego di risorse manageriali professionali, ponendo un freno al nepotismo tipico della proprietà familiare; contribuendo anche ad alterare lo *status quo* e allentare i rapporti di forza creatisi nell'azienda nel corso degli anni (Fernandez & Nieto, 2005; Naldi & Nordqvist, 2008). La presenza di un proprietario esterno nella compagine societaria dell'impresa familiare potrebbe essere considerato invadente da parte della proprietà attuale, dato che

queste imprese in genere non sono disposte a coinvolgere capitale esterno per paura di perdere il controllo dell'azienda (Gomez-Mejia et al. 2007). Tuttavia, l'impresa dovrebbe tenere in debita considerazione i vantaggi ottenuti in cambio di questo coinvolgimento.

Il secondo tipo di apertura ha a che fare con il coinvolgimento di professionisti esterni all'interno del Consiglio di Amministrazione. Si è visto come le imprese familiari tendano a inserire membri della famiglia all'interno di tale organo; pratica giustificata dalla presenza di legami informali più che dalla conoscenza del business e dalle capacità manageriali (Basly, 2007). Inserendo un maggior numero di direttori esterni o indipendenti nel *board*, le imprese familiari possono ottenere l'accesso a una vasta varietà di consigli, *skills* e risorse. Professionisti esterni possono aiutare il *management* familiare nell'implementazione di piani strategici e sistemi formali di controllo; possono mettere a disposizione dell'impresa il proprio network, per accedere alle risorse esterne necessarie a sostenere la strategia di internazionalizzazione (Cerrato & Piva, 2012). I direttori esterni o indipendenti hanno anche la capacità di mitigare l'avversione al rischio della dirigenza familiare (Calabrò & Mussolino, 2013); si tratta spesso di professionisti che hanno già avuto esperienze internazionali e conoscono i benefici che tale strategia può portare alla performance aziendale (Sanders & Carpenter, 1998). Pertanto, le imprese che intendono operare un cambio di strategia, attraverso l'entrata o il rafforzamento della propria posizione nei mercati esteri, dovrebbero considerare con favore il contributo di direttori esterni, o indipendenti, dato che consentono l'accesso a consigli, *expertise* e competenze da utilizzare per la crescita.

BIBLIOGRAFIA

- Airoldi, G./ Brunetti, G./ Coda, V. (2005). *Corso di Economia aziendale*, Il Mulino, cap. IV, XVII.
- Aldrich, H./ Cliff, J. (2003). *The pervasive effects of family on entrepreneurship: Toward a family embeddedness perspective*, *Journal of Business Venturing*, Vol.18, 573–596.
- Amihud, Y./ Lev, B. (1981). *Risk reduction as a managerial motive for conglomerate mergers*, *Bell Journal of Economics*, 12(2), 605–617.
- Astrachan, J.H./ Klein, S.B./ Smyrnios, K.X. (2002). *The F-PEC Scale of Family Influence: A Proposal for Solving the Family Business Definition Problem*, *Family Business Review*, Vol. 15, No. 1, pp. 45-58.
- Banca d'Italia, *Proprietà e controllo delle imprese italiane. Cosa è cambiato nel decennio 1993 – 2003*, Milano, 2004.
- Basly, S. (2007). *The internationalization of family SME: An organizational learning and knowledge development perspective*, *Baltic Journal of Management*, Vol. 2, 2, pp. 154-180.
- Beamish, P.W. (1990). *The internationalisation process of smaller Ontario firms: A research agenda*. In A. M. Rugman (Ed.), *Research in global strategic management: International business research for the twentyfirst century* (pp. 77–92). Greenwich, CT: JAI Press.
- Calabrò, A./ Mussolino, D. (2013). *How do boards of directors contribute to family SME export intensity? The role of formal and informal governance mechanisms*, *Journal of Management Governance*, 17, pp. 363-403.
- Calabrò, A. et al. (2013). *The Influence of Ownership Structure and Board Strategic Involvement on International Sales: The Moderating Effect of Family Involvement*, *International Business Review*, 22, pp. 509-523
- Calof, J.L. / Beamish, P.W. (1995). *Adapting to foreign markets: Explaining Internationalisation*. *International Business Review*, 4(2) 115-131.
- Caroli, M. (2008). *Gestione delle Imprese Internazionali*. Mc Graw Hill.
- Cerrato, D./ Piva, M. (2012). *The Internationalization of Small and Medium-Sized Enterprises: The Effect of Family Management, Human Capital and Foreign Ownership*, *Journal of Management Governance*, 16, pp. 617-644.
- Chrisman, J. J./ Chua, J. H./ Sharma, P. (2003). *Current trends and future directions in family business management studies: Toward a theory of the family firm*. White Paper Series, United States Association for Small Business and Entrepreneurship.
- Chrisman, J.J./ Chua, J.H./ Sharma, P. (2005). *Trends and Directions in the Development of a Strategic Management Theory of the Family Firm*, *Entrepreneurship Theory and Practice*, pp. 555-575.
- Chua, J.H./ Chrisman, J.J./ Sharma, P. (1999). *Defining the Family Business by Behavior*, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23, 19–39.

Chua, J. H./ Chrisman, J. J./ Chang, E. P. C. (2004). *Are family firms born or made? An exploratory Investigation*, Family Business Review, 17(1), pp. 37–54.

Corbetta, G./ Montemerlo, D. (1999). *Ownership, Governance, and Management Issues in Small and Medium-Size Family Businesses: A Comparison of Italy and the United States*, Family Business Review, Vol. 12, No. 4, pp. 361-374.

Culasso, F./ Broccardo, L./ Giacosa, E./ Mazzoleni, A. (2012). *Corporate Governance in Listed Italian Family Firms: Impact on Performance and Comparison with Non-Family Firms*, Journal of Management and Change, 29, pp. 67-88.

Davis, J.H./ Schoorman, F.D./ Donaldson, L. (1997). *Toward a stewardship theory of management*. Academy of Management Review, 22 (1), 20–47.

Denis, D.J./ Denis, K.D./ Sarin, A. (1997). *Agency Problems, Equity Ownership, and Corporate Diversification*, The Journal of Finance, Vol. 52 No.1.

Denis, K.D./ McConnell, J.J. (2003). *International Corporate Governance*, The Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 38 No.1, pp. 1-36.

Dörrenbächer, C. *Measuring Corporate Internationalisation: A Review of Measurement Concepts and their Use*, Discussion Paper FS I 00 - 101 Wissenschaftszentrum Berlin für Sozialforschung, March, 2000.

Dunning, J. (1993). *Multinational enterprises and the global economy*. Wokingham, UK: Addison-Wesley.

European Commission, Enterprise and Industry Directorate General, *Overview of Family Business Relevant Issues-Final Report*, 2008.

European Commission, Enterprise and Industry Directorate General, *Overview of Family Business Relevant Issues-Country Fiche: Italy*, 2008.

European Commission, Enterprise and Industry Directorate General, *Final Report of the Expert Group*, November 2009.

Family Business Network (FBN), *Family Business International Monitor*, April 2008.

Fernandez-Ortiz, R/ Lombardo, G.F. (2009). *Influence of the capacities of top management on the internationalization of SMEs*, Entrepreneurship & Regional Development, Vol. 21, No. 2, pp. 131–154.

Fernandez, Z./ M. J. Nieto (2005). *Internationalization Strategy of Small and Medium-Sized Family Businesses: Some Influential Factors*, Family Business Review 18(1), pp. 77–90.

Fernandez, Z./ M. J. Nieto (2006). *Impact of Ownership on the International Involvement of SMEs*, Journal of International Business Studies 37, pp. 340–351.

Fosgren, M. (2002). *The concept of learning in the Uppsala internationalization process model: a critical review*, International Business Review, 2002, 11, pp. 257-277.

Gallo, M.A./ Garcia- Pont, C.G. (1996). *Important factors in family business internationalization*, Family Business Review, 9 (1), pp. 45–60.

- George, G./ Wicklund, J./ Zahra, S.A. (2005). *Ownership and the Internationalization of Small Firms*, Journal of Management, Vol. 31 No. 2, pp. 210-233.
- Gillan, S.L./ Starks, L.T. (1998). *A Survey of Shareholder Activism: Motivation and Empirical Evidence*, Contemporary Finance Digest 2 (3), pp. 10– 34.
- Gillan, S.L. (2006). *Recent Developments in Corporate Governance: An Overview*, Journal of Corporate Finance 12, 381-402.
- Giovannini, R. (2010). *Corporate Governance, Family Ownership and Performance*, Journal of Management and Governance, Vol.14, pp. 145–166.
- Gomez-Mejia, L.R./ Makri, M./ Kintana, M.L. (2007). *Diversification Decisions In Family-Controlled Firms*, Journal of Management Studies, Vol. 47, issue 2, pp. 223-252.
- Goodstein, J./ Gautam, K./ Boeker, W. (1994). *The Effects of Board Size and Diversity on Strategic Change*, Strategic Management Journal, Vol.15, pp. 241-250.
- Goranova, M. et al. (2007). *Managerial Ownership and Corporate Diversification: A Longitudinal View*, Strategic Management Journal, 28, pp. 211-225.
- Graves, G./ Thomas, J. (2006). *Internationalization of Australian Family Businesses: A Managerial Capabilities Perspective*, Family Business Review, Vol. 19 (3).
- Graves, G./ Thomas, J. (2008). *Determinants of the Internationalization Pathways of Family Firms: An Examination of Family Influence*, Family Business Review, vol. 21 (2).
- Hambrick, D. C./ Mason, P.A. (1984). *Upper Echelons—The Organization as a Reflection of Its Top Managers*, Academy of Management Review 9(2), 193–206.
- Hautz, J./ Mayer, M.C.J./ Stadler, C. (2013). *Ownership Identity and Concentration: A Study of their Joint Impact on Corporate Diversification*, British Journal of Management, Vol. 24, 102–126.
- Hitt, M. et al. (2006). *International Diversification: Antecedents, Outcomes, and Moderators*, Journal of Management, Vol. 32 No. 6, pp. 831-867.
- Hobdari, B./ Gregoric, A./ Sinani, E. (2011). *The role of firm ownership on internationalization: evidence from two transition economies*, Journal of Management and Governance, Vol.15, pp. 393–413.
- Letto-Gillies, G. (1998). *Different Conceptual Frameworks for the Assessment of the Degree of Internationalization:an Empirical Analysis of Various Indices for the Top 100 Transnational Corporations*. In: Transnational Corporations, Vol. 7, 1, p. 17-39.
- IFERA. (2003). *Family Business Dominate*, Family Business Review, Vol. 16, Issue 4, pp. 235–240.
- ISTAT. *Rapporto Annuale 2013*, Cap. 2, pp. 63-92.
- James, H.S. (1999). *Owner as Manager, Extended Horizons and the Family Firm*, International Journal of the Economics of Business, Vol. 6, No. 1, pp. 41-55.

- Jensen, M./ Meckling, W.H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, 3 (4), pp. 305-360.
- Johanson, J./ Vahlne, J.E. (1977). *The internationalization process of the firm—A model of knowledge development and increasing foreign market commitments*. Journal of International Business Studies, 8(1), 22–32.
- Kontinen, T./ Ojala, A. (2010). *The internationalization of family businesses: A review of extant research*, Journal of Family Business Strategy, Vol. 1, pp. 97-107.
- Lansberg, I./ Perrow, E.L./ Rogolsky, S. (1988). *Family Business as an Emerging Field*, Family Business Review, Vol. 1 (1), pp. 1-8.
- Leonidou, L./ Katsikeas, C. (1996). *The export development process: An integrative review of empirical models*. Journal of International Business Studies, 27(3), 517–551.
- Lu, J.W./ Beamish, P.W. (2001). *The Internationalization And Performance Of SMEs*, Strategic Management Journal, 22, pp. 565-586.
- Macneil, I. R. (2000). *Relational contract theory: Challenges and queries*. Northwestern University Law Review, 94, 877–907.
- Majocchi, A./ Strange, R. (2012). *International Diversification. The Impact of Ownership Structure, the Market for Corporate Control and Board Independence*, Management International Review, 52, pp. 879-900.
- Mathews, J.A. (2006). *Dragon Multinationals: New Players In 21st Century Globalization*, Asia Pacific Journal of Management, 23, pp. 5-27.
- Miller, D./ Le Breton-Miller, I./ Scholnick, B. (2008). *Stewardship vs. Stagnation: An Empirical Comparison of Small Family and Non-Family Businesses*, Journal of Management Studies 45:1.
- Naldi, L./ Norqvist, M. (2008). *Family Firms Venturing Into International Markets: A Resource Dependence Perspective*, Frontiers of Entrepreneurship Research: Vol. 28: Iss. 14, Article 1.
- Oesterle, M.J./ Richta, H.N./ Fisch, J.H. (2013). *The Influence Of Ownership Structure On Internationalization*, International Business Review 22, pp. 187–201.
- Okoroafo, S. C. (1999). *Internationalization of family businesses: Evidence from Northwest Ohio, USA*, Family Business Review, 12(2), pp. 147–158.
- Osservatorio AUB, *IV Rapporto*, 2 dicembre 2012.
- Oviatt, B. M./ McDougall, P. P. (2005). *Defining international entrepreneurship and modeling the speed of internationalization*. Entrepreneurship: Theory and Practice, 29, 537–554.
- Pearce, J.A./ Zahra, S.A. (1992). *Board Composition from a Strategic Contingency Perspective*, Journal of Management Studies, 29, 4.
- Peng, M.W. (2001). *The Resource based View and International Business*, Journal of Management, 27, pp. 803-829.

Pwc, *Family Firm Survey 2012- Family Firm: a Resilient Model for the 21st Century*. October 2012.

Ramaswamy, K./ Kroeck, K.G./ Renforth, W. (1996). *Measuring the Degree of Internationalization, a Comment*. Journal of International Business Studies, Vol. 27, 1, p. 167-177.

Rennie, M. W., (1993). *Global competitiveness: born global*. Mc Kinsey Quarterly, (4) pp. 45 – 52.

Sanders, W.M.G./ Carpenter, M.A. (1998). *Internationalization and Firm Governance: The Roles of CEO Compensation, Top Team Composition, and Board Structure*, The Academy of Management Journal, Vol. 41, No. 2, pp. 158-178.

Sciascia, S. et al. (2010). *The Role of Family Ownership in International Entrepreneurship: Exploring Nonlinear Effects*, Small Business Economics, 38, pp. 15-31.

Sciascia, S. et al. (2013). *Family Involvement in the Board of Directors: Effects on Sales Internationalisation*, Journal of Small Business Management, 51(1), pp. 83-99.

Segaro, E. (2010). *Internationalization of family SMEs: the impact of ownership, governance, and top management team*, Journal of Management and Governance, 16, pp. 147-169.

Sherman, H. D./ Kashlak, R. J./ Joshi, M. P. (1998). *The effect of the board and executive committee characteristics on the degree of internationalization*, Journal of International Management, 4, pp. 311–335

Shleifer, A./ Vishny, R., (1997). *A survey of corporate governance*, Journal of Finance, vol. 52.

Strange, R. et al. (2009). *Corporate Governance and International Business*, Management International Review, 49: 395-407.

Sullivan, D. (1994). *Measuring the Degree of Internationalization of a Firm*, Journal of International Business Studies, Vol. 25, No. 2, pp. 325-342.

Tihanyi, L./ Johnson, R.A./ Hoskisson, R.E./ Hitt, M.A. (2003). *Institutional Ownership Differences and International Diversification: The Effects of Boards of Directors and Technological Opportunity*, The Academy of Management Journal, Vol. 46, No. 2, pp. 195-211.

Unioncamere, *Le imprese di famiglia nell'economia Italiana*, Convegno, 30 ottobre 2013.

Voordeckers, W./ Van Gils, A./ Van Den Heuvel, J. (2007). *Board Composition in Small and Medium-Sized Family Firms*, Journal of Small Business Management, 45(1), pp. 137–156.

Welch, L.S / Luostarinen, R.K. (1988). *Internationalization: Evolution of a Concept*. Journal of General Management. 14 (2) 36-64.

Wiseman, R.M./ Gomez-Mejia, L.R. (1998). *A behavioral agency model of managerial risk taking*, Academy of Management Review, 23, pp. 133-153.

Zahra, S.A. (2003). *International expansion of US manufacturing family businesses: the effect of ownership and involvement*, Journal of Business Venturing 18(4), pp. 495-512.

Zingales, L., (1998). *Corporate Governance*, in *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, MacMillan, London.

www.ffi.org

www.confindustriaceramica.it