

ANNO LXXXIX - 2022 NUOVA SERIE A - N. 73,1-2-3-4

STVDI VRBINATI

DI SCIENZE GIURIDICHE, POLITICHE ED ECONOMICHE



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI URBINO

STVDI VRBINATI

Rivista trimestrale di Scienze Giuridiche, Politiche ed Economiche

INDICE-SOMMARIO del fascicolo 1-2-3-4

INTRODUZIONE	5
IN RICORDO DI ROBERTA RINALDI	7
TOMMASO ARRIGO, <i>Il contratto di rete per le PMI</i>	9
ERNESTO-MARCO BAGAROTTO, <i>La famiglia e la riforma dell'IRPEF</i>	27
FRANCESCA MARIA CESARONI, <i>Le imprese familiari e la sfida del COVID</i>	45
GIANGIACOMO D'ANGELO, <i>I redditi da attività agricole connesse: per una lettura del requisito della prevalenza in termini anche qualitativi</i>	63
LORENZO DEL FEDERICO, <i>La riforma dell'Irpef tra crisi del sistema ed abbandono dei modelli teorici: note a margine dei lavori parlamentari della XVIII legislatura</i>	91
PAOLO LIBERATI, <i>Problemi di equità orizzontale e verticale nell'imposta personale sul reddito</i>	119
GIUSEPPE MARINI, LIVIA SALVINI, <i>Tassazione di genere, lavoro femminile e delega fiscale</i>	135
ANDREA MONDINI, <i>Spunti critici sulla tassazione dei redditi di lavoro nel progetto di riforma tributaria della XVIII Legislatura</i>	167
PAOLO POLIDORI, DESIREE TEOBALDELLI, <i>Effetti redistributivi e possibili scenari futuri della riforma dell'Irpef e dell'assegno unico universale</i>	197
ELISABETTA RIGHINI, <i>Le PMI e la crisi sanitaria del 2020: profili finanziari</i>	217
FILIPPO RICCI, <i>Il trust quale strumento di passaggio generazionale: problematiche fiscali</i>	259
FRANCESCA STRADINI, <i>La fiscalità del passaggio generazionale delle PMI: problematiche e prospettive</i>	275
PAOLO PASCUCCI, <i>L'organizzazione del lavoro delle piccole e medie imprese dopo la pandemia</i>	287

Direttore scientifico: Marco Cangiotti

Direttore responsabile: Anna Tonelli

Comitato direttivo: Ulrico Agnati, Paolo Polidori, Cesare Silla

Comitato scientifico: Andrea Aguti, Gian Italo Bischi, Alessandro Bondi, Licia Califano, Piera Campanella, Antonio Cantaro, Luigino Ceccarini, Francesca Maria Cesaroni, Massimo Ciambotti, Laura Di Bona, Ilvo Diamanti, Andrea Giussani, Matteo Gnes, Rossella Laurendi, Andrea Lovato, Fabio Musso, Paolo Pascucci, Igor Pellicciari, Tonino Pencarelli, Elisabetta Righini, Giuseppe Travaglini, Elena Viganò

Redazione: Monica De Simone (coordinamento), Maria Luisa Biccari, Edoardo Alberto Rossi

Direzione e redazione: Dipartimento di Economia, Società, Politica (DESP), via Saffi 42, Urbino - Dipartimento di Giurisprudenza (DIGIUR), via Matteotti 1, Urbino

Autorizzazione presso il Tribunale di Urbino del 22 Settembre 1950 n. 24

La pubblicazione della rivista ha avuto inizio dal 1927

Stampa: Maggioli Spa - Santarcangelo di Romagna (RN)

ANNO LXXXIX - 2022

NUOVA SERIE A - N. 73,1-2-3-4

STVDI VRBINATI

DI SCIENZE GIURIDICHE, POLITICHE ED ECONOMICHE



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI URBINO

FRANCESCA MARIA CESARONI *Le imprese familiari e la sfida del COVID*

ABSTRACT

- ✓ Le imprese a proprietà e controllo familiare costituiscono la forma di impresa più antica e diffusa in Italia e nel mondo, dove giocano un ruolo di primo piano come generatrici di opportunità di lavoro, creatrici di ricchezza e promotrici di innovazioni. Alla luce del momento storico che stiamo vivendo, e delle sfide che la società e i sistemi economici devono affrontare, questo contributo si propone di presentare alcune riflessioni e analizzare alcuni dati empirici relativi all'impatto della pandemia da Covid-19 sulle performance delle imprese familiari e sui comportamenti messi in campo per reagire alla crisi economica che ne è derivata.
- ✓ *Family-owned and controlled businesses are the oldest and most widespread form of enterprise in Italy and around the world, where they play a major role as generators of job opportunities, wealth creators and promoters of innovation. Given the historical moment we are living through and the challenges facing society and economic systems, this paper proposes some notes and analyse some empirical data regarding the impact of the Covid-19 pandemic on the performance of family businesses and the actions taken to respond to the economic crisis that followed.*

PAROLE CHIAVE

Imprese familiari, pandemia Covid-19.

KEY WORDS

Family business, Covid-19 pandemic.

FRANCESCA MARIA CESARONI

LE IMPRESE FAMILIARI E LA SFIDA DEL COVID

1. Introduzione

Quando sono stata invitata a partecipare a questa iniziativa in memoria di Roberta Rinaldi, il mio pensiero è subito andato al 2004, quando, insieme ad altri colleghi dell'allora Facoltà di Economia¹, organizzammo un convegno in collaborazione con l'Ordine dei Dottori Commercialisti di Pesaro e Urbino. Il tema del convegno riguardava il passaggio generazionale nelle imprese familiari e io e Roberta ci trovammo fianco a fianco nell'Aula Magna di Palazzo Battiferri a commentare – dal punto di vista lei tributaristico e io aziendalistico – i contenuti e le conseguenti implicazioni di una Raccomandazione emanata già nel 1994 dalla Commissione Europea², preoccupata dall'elevato numero di successioni che stavano coinvolgendo le imprese familiari di tutta Europa e che rischiava di provocare ripetute cessazioni, con dannose conseguenze in termini di perdite di posti di lavoro, dissipazione di valore economico e annullamento di patrimoni non solo finanziari ma anche intangibili, fatti di conoscenze accumulate nel tempo e radicate nella storia e nelle tradizioni di imprese e famiglie.

Parlare oggi di imprese familiari e di come queste ultime hanno affrontato la sfida del Covid-19 è quindi il mio modo per ricordare Roberta Rinaldi, studiosa raffinata e attenta alle problematiche sempre nuove della realtà economica e aziendale, donna solare e positiva, collega insostituibile nella sua capacità di interagire con gli altri in modo sempre costruttivo, con grande attenzione al dialogo e al confronto attivo.

¹ Dal 2012 ridenominata Scuola di Economia.

² 94/1069/EC: Commission Recommendation of 7 December 1994 on the transfer of small and medium-sized enterprises (Text with EEA relevance) (OJ L 385 31.12.1994, p. 14, CELEX: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:31994H1069>).

A parte queste motivazioni del tutto personali, sono diversi i motivi che spiegano l'interesse nei confronti delle *family business* e che sollecitano lo svolgimento di indagini specificamente dedicate a tale categoria di imprese.

Il primo è legato ai numeri, i quali dimostrano come le imprese familiari, lungi dal rappresentare una categoria di importanza residuale nello scenario economico internazionale, costituiscano al contrario la forma di impresa più diffusa e rilevante³, anche in termini di impatto sull'andamento di numerose economie nazionali. Le *family business* rappresentano circa i due terzi delle imprese in tutto il mondo, contribuiscono a generare il 70-90% del PIL globale annuo e a creare tra il 50% e l'80% dei posti di lavoro⁴. La loro rilevanza si spiega anche in funzione dei dati dimensionali. Contrariamente a quanto si potrebbe ancora pensare, infatti, parlare di *family business* non significa riferirsi esclusivamente a realtà aziendali micro, piccole e medie. Benché più diffuse nelle categorie dimensionali più contenute, le imprese familiari sono ben presenti anche tra le realtà più grandi, e anche tra le quotate non mancano società in cui il controllo è ancora saldamente in mano a gruppi familiari, nonostante l'apertura a terzi nella compagine societaria e nei ruoli apicali e di *governance*. Lo dimostrano, per l'Italia, i dati dell'Osservatorio AUB⁵, secondo il quale le aziende familiari rappresentavano, alla fine del 2019, il 61,6% del totale delle imprese con fatturato superiore a 50 milioni di euro sotto osservazione. Ampliando lo sguardo al resto del mondo, il *Family Business Index*⁶ 2021 rivela che le aziende a conduzione familiare più grandi svolgono un ruolo chiave per lo stato di salute del sistema economico globale, in cui generano un fatturato complessivamente pari a 7,28 trilioni di dollari di fatturato e offrono opportunità di lavoro a 24,1 milioni di persone.

I dati numerici non sono tuttavia sufficienti a spiegare l'interesse suscitato dalle imprese di natura familiare e i motivi che ne giustificano un'indagine mirata. A tale scopo, infatti, occorre risalire a quell'insieme di specificità che connotano le *family business* e le distinguono rispetto al resto delle imprese, specificità riconducibili allo stretto legame esistente tra azienda

³ R. LA PORTA, F. LOPEZ-DE-SILANES, A. SHLEIFER, *Corporate Ownership around the World*, in *The Journal of Finance* 54 2 (1999).

⁴ A. DE MASSIS, F. FRATTINI, A. MAJOCCHI, L. PISCITELLO, *Family firms in the global economy: Toward a deeper understanding of internationalization determinants, processes, and outcomes*, in *Global Strategy Journal* 8 1 (2018), 3-21.

⁵ <https://aidaf-ey.unibocconi.eu/aub-observatory/xiii-edition-observatory>

⁶ <https://familybusinessindex.com/#dataanalytics>

e famiglia e ai riflessi che l'interazione tra tali due sistemi – estremamente diversi per natura, valori, obiettivi, dinamiche e *modus operandi* – generano sui processi decisionali e sull'operato delle aziende. Nell'insieme tali aspetti – quantitativi e qualitativi – spiegano perché conoscere in che modo tali imprese hanno affrontato il periodo della pandemia e hanno reagito alla crisi risulta di importanza cruciale, sia per comprendere se esse sono in grado di far leva sulle loro peculiarità per far fronte al nuovo scenario aperto dalla pandemia⁷, sia per valutare la capacità dei sistemi economici di resistere agli shock e di recuperare terreno in termini economico-finanziari e competitivi.

La letteratura sul *family business* si è a lungo interrogata per capire se i tratti peculiari di tali imprese costituiscano un vantaggio che le rafforza e le arricchisce o, al contrario, un vincolo che le indebolisce e frena la loro vitalità competitiva⁸. Meno indagato è stato il modo in cui esse affrontano e reagiscono a situazioni di crisi⁹. I caratteri peculiari della recente pandemia Covid-19 – singolarità, imprevedibilità, impatto ad ampio raggio – e i pesanti effetti economici che ne sono derivati¹⁰ hanno però riaccessò l'interesse su questo tema e generato nuovi interrogativi. È così stato sollecitato lo sviluppo di questo filone di indagine, per comprendere come i tratti distintivi di tali imprese possano influire sulla loro capacità di confrontarsi con situazioni di crisi senza perdere l'equilibrio economico indispensabile per sopravvivere nel tempo.

Con tali premesse, lo scopo di questo lavoro è illustrare alcune delle caratteristiche distintive delle imprese familiari e riflettere sul modo in cui tali peculiarità hanno condizionato le loro risposte alla crisi da Covid-19 e le loro performance economico-finanziarie.

⁷ A. DE MASSIS, E. RONDÌ, *Covid-19 and the Future of Family Business Research*, in *Journal of Management Studies* 57 8 (2020) 1727-1731.

⁸ G. CORBETTA, *Le aziende familiari*, Egea, Milano (2010); P. DAVIS, *Realizing the Potential of Family Business*, in *Organizational dynamics* (1983).

⁹ R. ARRONDO-GARCIA, C. FERNANDEZ-MENDEZ, S. MENENDEZ-REQUEJO, *The growth and performance of family businesses during the global financial crisis: The role of the generation in control*, in *Journal of Family Business Strategy* 7 4 (2016) 227-237. P. ROVELLI, M. FERASSO, A. DE MASSIS, S. KRAUS, *Thirty years of research in family business journals: Status quo and future directions*, in *Journal of Family Business Strategy*, in corso di stampa.

¹⁰ P. POLIDORI, S. SCOTTI, D. TEOBALDELLI, D. TICCHI, *Le conseguenze socioeconomiche della pandemia di Covid-19*, in *Studi Urbinati* 1-2 (2021).

2. Imprese familiari: una forma di organizzazione con caratteristiche molto peculiari

2.1 L'importanza del patrimonio socio-emotivo nelle imprese familiari

La letteratura sulle *family business* si è sviluppata a partire dagli anni '80 dando vita a un filone di indagini che si è progressivamente arricchito, sia inglobando e adattando ai propri scopi modelli teorici già impiegati in altri ambiti di studio, sia elaborandone altri inediti e originali, scaturiti dalla constatazione delle specificità di tali imprese e mossi dall'intento di giungere a una conoscenza più profonda delle motivazioni e dei fattori situati alle radici del loro operare.

In quest'ultima categoria si colloca la prospettiva teorica fondata sul concetto di ricchezza socio-emotiva (*socio-emotional wealth* – SEW)¹¹. L'idea alla base di tale costrutto teorico è che la massimizzazione dei risultati economico-finanziari non rappresenti lo scopo prevalente delle imprese familiari, configurandosi quest'ultimo non come un fine in sé, ma piuttosto come un mezzo per ottenere risultati di altra natura, riconducibili alla volontà di tutelare quell'insieme di risorse, per lo più intangibili, destinate al soddisfacimento dei bisogni affettivi della famiglia proprietaria, quali, ad esempio, l'identificazione dei componenti della famiglia con l'impresa, la capacità di esercitare l'influenza familiare sull'impresa e la perpetuazione dinastica¹². La SEW rappresenta, pertanto, il valore affettivo che la famiglia investe nell'impresa e che, a sua volta ritrae da quest'ultima attraverso l'esercizio del controllo e il suo mantenimento nel tempo. E proprio la conservazione della dotazione affettiva della famiglia sarebbe la chiave interpretativa per comprendere le vicende delle *family business*, in quanto motivazione prioritaria alla base delle loro decisioni e dei loro comportamenti.

¹¹ L.R. GOMEZ-MEJIA, K.T. HAYES, M.N. NICKEL, K.J.L. JACOBSON, J. MOYANO-FUENTES, *Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills*, in *Administrative Science Quarterly*, 52, 1 (2007), 106-137. P. BERRONE, C. CRUZ, L.R. GOMEZ-MEJIA, M. LARRAZA-KINTANA, *Socioemotional wealth and corporate responses to institutional pressures: Do family-controlled firms pollute less?* in *Administrative science quarterly*, 55 1 (2010), 82-113. L.R. GOMEZ-MEJIA, C. CRUZ, P. BERRONE, J. DE CASTRO, *The Bind that Ties: Socioemotional Wealth Preservation in Family Firms*, in *Academy of Management Annals*, vol. 5, n. 1, (2011) 653-707.

¹² L.R. GOMEZ-MEJÍA et al. (2007), cit. 106.

- Tale ricchezza socio-emotiva consiste di alcune componenti principali¹³:
- *controllo transgenerazionale*: si riferisce al desiderio della famiglia proprietaria di mantenere il controllo dell'azienda e tramandarlo da una generazione all'altra, così da preservare i valori e la cultura della famiglia. Tale desiderio si rivela vantaggioso in quanto si associa al costante impegno della famiglia per garantire la sopravvivenza dell'azienda nel tempo. Può tuttavia diventare un vincolo se induce le famiglie a rifiutare soluzioni che potrebbero salvaguardare la continuità aziendale, ma solo costringendole a fare un passo indietro e rinunciare al controllo dell'impresa;
 - *legami sociali benevoli*: tale dimensione sottolinea la prevalenza nelle famiglie proprietarie di rapporti interpersonali improntati alla benevolenza, al sostegno reciproco, alla lealtà e alla disponibilità e di comportamenti non esclusivamente guidati da ragioni opportunistiche e interessi individuali e di natura economico-finanziaria. Rapporti di questo tipo possono anche estendersi al di fuori del perimetro familiare, e coinvolgere i principali stakeholder aziendali, in primis i dipendenti, che spesso condividono lo stesso attaccamento all'impresa e si giovano del clima familiare che si respira al suo interno;
 - *identità e reputazione*: riguarda il valore affettivo che la famiglia controllante ottiene dalla sua identificazione con l'azienda. Per il fondatore e molti altri familiari, l'azienda rappresenta un'estensione di sé stessi e della propria famiglia e ad essa viene quindi assegnato un valore identitario molto elevato. La capacità di tale dimensione di influenzare le scelte aziendali è molto forte. In gioco, infatti, è il buon nome della famiglia, con maggiore enfasi nei casi in cui quest'ultimo coincide con quello dell'azienda. Soprattutto nei contesti locali, tale motivazione potrebbe anche indurre a prendere decisioni poco giustificate sul piano economico-finanziario, ma funzionali al desiderio di tutelare la reputazione della famiglia;
 - *emozioni e affetti*: possono esercitare una profonda influenza sui processi decisionali e sui comportamenti delle *family business*, dato il confine spesso molto labile che separa famiglie e imprese. Le emozioni e i legami affettivi, infatti, permeano profondamente tali organizzazioni e uniscono i componenti delle famiglie proprietarie alle "loro" imprese, intese come il luogo in cui possono essere soddisfatti i bisogni di appartenenza, coesione, affetto e sicurezza.

¹³ T. ZELLWEGER, *Managing the family business*, Edward Elgar, Cheltenham UK (2017).

2.2 L'influenza del patrimonio socio-emotivo sui processi decisionali delle imprese familiari

L'importanza del patrimonio socio-emotivo può avere forti implicazioni sul modo in cui le imprese familiari articolano le priorità, misurano le performance e definiscono il successo, fino a indurre a mettere in secondo piano gli obiettivi di natura economico-finanziaria¹⁴.

Secondo una logica ispirata alla razionalità economica, la massimizzazione dei profitti dovrebbe rappresentare un obiettivo prioritario, perseguito compiendo scelte razionali che possono contemplare l'assunzione di livelli anche elevati di rischio, se giustificati dall'aspettativa di elevati rendimenti. Tuttavia, quando a prevalere è la conservazione della dotazione affettivo-sociale della famiglia, le decisioni possono essere guidate da logiche profondamente diverse. Sebbene i risultati economico-finanziari restino importanti – stante la necessità di ogni impresa di mantenere condizioni di equilibrio economico a valere nel tempo – è molto probabile che le famiglie proprietarie non aspirino alla massimizzazione del profitto, ma mirino piuttosto all'ottenimento di quel livello di performance economico-finanziaria indispensabile per garantire la continuità dell'impresa, così da non rischiare di perdere la *socio-emotional wealth*¹⁵. Ciò può indurre il prevalere di una condotta molto conservativa, con una accentuata avversione al rischio e contraria all'avvio di iniziative potenzialmente capaci di mettere a repentaglio la continuità dell'impresa, anche quando ciò significa rinunciare alla possibilità di accrescere la ricchezza finanziaria della famiglia. Sebbene manchino conferme inequivocabili a questo riguardo, alcuni studi hanno rivelato che le imprese familiari sono meno propense ad attuare strategie di diversificazione¹⁶ e meno inclini a investire in ricerca e sviluppo¹⁷, proprio perché si tratta di linee d'azione contraddistinte da elevati livelli di rischio e dunque potenzialmente pericolose per la conservazione della *socio-emotional wealth*.

¹⁴ L.R. GOMEZ-MEJIA et al. (2007), cit.

¹⁵ J.C. CARR, J.J. CHRISMAN, J.H. CHUA, L.P. STEIER, *Family Firm Challenges in Intergenerational Wealth Transfer* in *Entrepreneurship Theory and Practice* 40 6 (2016) 1197-1208.

¹⁶ R.C. ANDERSON, D.M. REEB, *Founding-Family Ownership, Corporate Diversification, and Firm Leverage*, in *The Journal of Law and Economics* 46 (2003) 1301-1328.

¹⁷ J. CHRISMAN, P. PATEL, *Variations in R&D investments of family and nonfamily firms: Behavioral agency and myopic loss aversion perspectives*, in *Academy of management Journal* 55 4 (2012) 976-997.

Tuttavia, se il paradigma della SEW fornisce una spiegazione efficace del perché priorità, comportamenti e scelte delle imprese familiari presentino tratti tanto peculiari, è altrettanto vero che le *family business* non sono tutte uguali e il loro comportamento può essere molto condizionato dalle circostanze in cui operano. Tali imprese possono, infatti, modificare la loro scala di priorità (obiettivi finanziari vs. non finanziari) a seconda delle condizioni economico-finanziarie e del livello delle loro performance. In altre parole, si ritiene che la percezione riguardo al grado di vulnerabilità cui è soggetto il patrimonio socio-emotivo fa sì che i membri della famiglia siano più o meno propensi al rischio e disposti ad assumere decisioni orientate alla massimizzazione del profitto e del patrimonio aziendale. In particolare, in condizioni di prosperità, quando l'azienda consegue performance economico-finanziarie allineate con le aspettative dei membri della famiglia, è molto probabile che essi siano poco propensi ad avviare iniziative strategiche rischiose, perché le buone performance garantiscono loro la stabilità e la sopravvivenza dell'azienda, oltre che il mantenimento della loro ricchezza socio-emotiva. In tali condizioni, quindi, i componenti della famiglia preferiranno rinunciare alla possibilità di ottenere ulteriori profitti pur di evitare rischi che potrebbero mettere a repentaglio la SEW¹⁸.

Il contrario accade quando le performance economico-finanziarie sono basse e in declino, poiché i membri della famiglia sentono che è a rischio la sopravvivenza dell'impresa e la conservazione delle loro "*affective endowments*"¹⁹. Performance scarse e incerte, infatti, rappresentano una duplice minaccia: una possibile sofferenza finanziaria per la famiglia, soprattutto se la maggior parte del suo patrimonio è investito nell'impresa, e rischio di perdere la sua ricchezza socio-emotiva, se la crisi arriva al punto da dover cedere o chiudere l'azienda. Un tale stato di vulnerabilità potrebbe creare un forte senso di incertezza e di instabilità finanziaria e, soggetti a tale minaccia, i membri della famiglia potrebbero modificare le loro priorità per ripristinare l'equilibrio economico-finanziario dell'azienda e così preservare la SEW²⁰. In queste condizioni, pertanto, le priorità si invertono e le famiglie diventano disposte ad assumersi rischi anche significativi facendo in-

¹⁸ T. ZELLWEGER (2017), cit.

¹⁹ P. BERRONE, C. CRUZ, L.R. GOMEZ-MEJIA, *Socioemotional Wealth in Family Firms: Theoretical Dimensions, Assessment Approaches, and Agenda for Future Research*, in *Family Business Review*, 2012, vol. 25, n. 3, pp. 258-279.

²⁰ T. ZELLWEGER (2017), cit.

vestimenti e implementando iniziative strategiche precedentemente escluse pur di salvare l'azienda, in quanto ad essere a rischio è, in questo caso, non solo il patrimonio finanziario, ma anche la ricchezza socio-emotiva della famiglia.

3. Ricchezza socio-emotiva e crisi da Covid-19: risorsa o vincolo?

A tale quesito hanno cercato di dare risposta diversi studiosi che, all'indomani dello scoppio della crisi e delle misure di contenimento del contagio assunte da diversi governi, si sono interrogati sul modo in cui le peculiarità delle imprese familiari avrebbero potuto influenzare le loro reazioni e le loro prestazioni. Ne sono scaturite diverse riflessioni, accomunate dalla convinzione del ruolo centrale giocato dalla dotazione socio-emotiva e degli effetti ambivalenti di tale priorità nell'orientare le risposte delle imprese familiari.

Una prima riflessione ha riguardato il possibile *trade-off* innescato dalla necessità di conciliare la tutela degli equilibri economico-finanziari con alcune componenti della *socio-emotional wealth*. Come affermato, il mantenimento di rapporti sociali ispirati alla benevolenza con gli stakeholder interni ed esterni rappresenta una priorità per le imprese familiari²¹, la quale si riverbera su una elevata coesione interna e sul forte legame che spesso unisce famiglia proprietaria, azienda e dipendenti. Questa tendenza ad adottare comportamenti responsabili nei confronti dei dipendenti e a costruire con essi relazioni stabili può avere come effetto la minore disponibilità a ricorrere al licenziamento nei periodi di crisi, anche quando la contrazione del costo del lavoro rappresenterebbe una manovra efficace per controbilanciare il calo del fatturato. Per questo motivo all'insorgere della crisi Covid-19 si è ipotizzato che tale riluttanza a ridimensionare la forza lavoro avrebbe agito come vincolo, capace di pesare sulle performance delle imprese familiari, soprattutto nel breve termine. A suggerire tale ipotesi anche alcune evidenze empiriche²², che dimostrano come l'impatto della pandemia sia stato

²¹ M. CARNEY, *Corporate governance and competitive advantage in family-controlled firms* in *Entrepreneurship: Theory and Practice* 29 3 (2005) 249-265. D. MILLER, I. LE BRETON-MILLER, *Managing for the Long Run: Lessons in Competitive Advantage from Great Family Businesses*, Harvard Business Press, Boston, MA (2005).

²² L. ALFARO, A. CHIARI, A.N. GREENLAND, P.K. SCHOTT, *Aggregate and firm-level stock returns during pandemics, in real time* in NBER Working Papers 26950 April (2020). Disponibile in <http://www.nber.org/papers/w26950>

più attenuato – minore riduzione dei rendimenti azionari – per le imprese operanti in settori *labour-intensive*, probabilmente anche per le aspettative del mercato finanziario che potrebbe aver giudicato tali imprese più reattive nel ridurre i costi del lavoro.

Altri autori hanno posto l'accento sul desiderio delle famiglie proprietarie di tramandare l'impresa da una generazione all'altra e così perpetuare la dinastia familiare. Come noto, tale obiettivo riduce notevolmente la gamma delle opzioni prese in considerazione per realizzare il passaggio generazionale, di fatto circoscrivendole a quelle intra-familiari, che prevedono il subentro di un componente junior della famiglia in sostituzione del leader uscente. Si aggiunga che, soprattutto nelle realtà di più piccole dimensioni, è assai scarsa la propensione a pianificare la successione e a predisporre per tempo un piano di trasferimento della leadership alla generazione successiva. Considerate congiuntamente, queste due circostanze potrebbero aver generato conseguenze negative per quelle imprese familiari colpite dagli effetti più drammatici e fatali della pandemia, perché rimaste improvvisamente e inaspettatamente prive di un leader²³. Il venir meno della figura chiave dell'azienda, soprattutto nelle imprese più piccole e caratterizzate da elevato accentramento e scarsa professionalizzazione, potrebbe, infatti, essere stata causa di elevata precarietà e vulnerabilità, particolarmente grave se si considera la criticità del contesto, che avrebbe al contrario richiesto la presenza di una guida esperta e di polso. Per le imprese familiari quotate, soprattutto se guidate da leader anziani, il timore di un vuoto di leadership causato dal virus potrebbe aver influito negativamente sulle quotazioni, poiché associato a un maggior rischio percepito dagli investitori.

L'analisi delle possibili implicazioni negative della *socio-emotional wealth* è stata affiancata da altre che, invece, hanno posto l'accento sui risvolti positivi di quest'ultima. In questo caso l'attenzione si è rivolta verso:

- il forte desiderio delle famiglie proprietarie di tramandare ai discendenti un'azienda solida e vitale, ciò che allunga l'orizzonte temporale preso a riferimento nei processi decisionali;
- la forte preoccupazione per la reputazione dell'azienda e della famiglia;
- il forte attaccamento all'azienda da parte delle famiglie.

Durante la pandemia, tali caratteristiche potrebbero aver rafforzato i legami interni al nucleo parentale e aumentato la motivazione a impegnarsi

²³ A. DE MASSIS, E. RONDI (2020) cit.

per reagire alle difficoltà e mantenere in vita l'impresa, anche accettando di sacrificare le performance di breve termine per garantire la sopravvivenza dell'azienda²⁴. Come anticipato, sarebbe prevalso in questo caso il desiderio di tutelare il patrimonio socio-emotivo, allineando le decisioni strategiche agli obiettivi non economici della famiglia e sempre mettendo in primo piano la longevità del *family business*. Ciò induce anche ad adottare una certa cautela nell'interpretare le performance economico-finanziarie delle imprese familiari, proprio perché i risultati di breve termine – gli unici al momento disponibili – potrebbero risentire di questa distorsione e quindi indurre a conclusioni non propriamente corrette.

Si aggiungano gli effetti della maggiore centralizzazione del potere decisionale riscontrabile soprattutto nelle imprese familiari più piccole²⁵. Insieme alla coincidenza tra proprietà e controllo, concentrate nelle mani di pochi membri della stessa famiglia, tale carattere potrebbe aver contribuito ad aumentare la flessibilità strategica e la capacità dell'impresa di elaborare risposte per reagire alla crisi, data la maggiore velocità di circolazione delle informazioni e la minore formalizzazione dei processi decisionali²⁶.

Infine alcuni studi²⁷ hanno sottolineato l'importanza del patrimonio di storia e tradizione di cui sono dotate le *family business*, soprattutto le più longeve. Nei periodi più critici, infatti, ricordare il passato, ricostruire il percorso compiuto dalle generazioni precedenti e ricordare i valori che le hanno guidate possono rivelarsi elementi preziosi per compattare il nucleo familiare intorno a obiettivi comuni, soprattutto quando il superamento delle avversità costringe a sacrifici e richiede un impegno condiviso. La memoria storica può, inoltre, attribuire un vantaggio differenziale alle *family business*, poiché il richiamo ai fattori che hanno consentito di sopravvivere alle crisi nel passato può ispirare l'individuazione di modi efficaci con cui

²⁴ K.V. LINS, P. VOLPIN, H.F. WAGNER, *Does family control matter? International evidence from the 2008–2009 financial crisis*, in *The Review of Financial Studies*, 26 10 (2013) 2583-2619. A. MINICHILLI, M. BROGI, A. CALABRÒ, *Weathering the storm: family ownership, governance, and performance through the financial and economic crisis*, in *Corporate Governance: An International Review* 24 6 (2016) 552-568.

²⁵ S. KRAUS, T. CLAUSS, M. BREIER, J. GAST, A. ZARDINI, V. TIBERIUS, *The economics of COVID-19: initial empirical evidence on how family firms in five European countries cope with the corona crisis*, in *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 26 5 (2020) 1067-1092.

²⁶ M. CARNEY (2005) cit.

²⁷ A. DE MASSIS, E. RONDI (2020) cit.

rispondere alle sfide attuali, facendo leva sul patrimonio di risorse, soprattutto intangibili, tipiche dell'impresa. A esserne avvantaggiate potrebbero essere soprattutto quelle imprese familiari capaci di coniugare in modo virtuoso il radicamento nella propria storia e il valore delle tradizioni con l'orientamento al futuro e la disponibilità al cambiamento, indispensabile per adeguarsi all'evoluzione dei contesti economico-sociali. Ci si riferisce all'atteggiamento che alcuni autori hanno efficacemente battezzato *innovation by tradition*²⁸ e che può rivelarsi vincente per garantire la longevità e la vitalità di molte imprese familiari.

4. La crisi da Covid-19 e le performance delle *family business*. Alcune evidenze empiriche

Le riflessioni precedenti hanno trovato conferma in alcuni dati relativi alle performance delle imprese familiari durante il periodo della pandemia. Si tratta di alcuni dati parziali e, come detto in precedenza, devono scontare il fatto di non riuscire a intercettare i possibili effetti di più lungo termine della crisi.

Alcune prime evidenze sono fornite dall'andamento degli indicatori azionari delle società italiane quotate durante il primo *lockdown*, nella primavera 2020²⁹, i quali mostrano le migliori performance delle *family business* rispetto alle non familiari. Soprattutto importante è notare che questo risultato è in gran parte imputabile a quelle imprese in cui la famiglia, oltre a essere il maggiore azionista, è anche direttamente attiva nella *governance*, per la presenza di componenti familiari coinvolti nei ruoli di vertice, ad esempio in posizione di CEO. Ciò suggerisce la possibilità delle *family business* guidate da una leadership familiare di contare su una dotazione peculiare di risorse distintive, in grado, almeno in parte, di compensare i vantaggi che potrebbero derivare da un maggiore coinvolgimento di esperti e professionisti esterni negli organi di *governance*. Ci si riferisce, in particolare, al *capitale sociale*, composto da quell'insieme di relazioni – interne

²⁸ A. DE MASSIS, F. FRATTINI, J. KOTLAR, A.M. PETRUZZELLI, M. WRIGHT, *Innovation Through Tradition: Lessons From Innovative Family Businesses and Directions for Future Research*, in *Academy of Management Perspectives* 30 1 (2016). I. ERDOGAN, E. RONDI, A. DE MASSIS, *Managing the tradition and innovation paradox in family firms: A family imprinting perspective*, in *Entrepreneurship Theory and Practice* 44 (2020) 20-54.

²⁹ M.D. AMORE, V. PELUCCO, F. QUARATO, *Family ownership during the COVID-19 pandemic*, in *Journal of Banking & Finance* 135 (2022).

alla famiglia, con i dipendenti e con gli investitori – basate sulla fiducia e sul rispetto reciproco, che aumentano il senso di responsabilità verso l'azienda e l'impegno a mantenerla in vita, e al cosiddetto *capitale paziente*, costituito dalle risorse finanziarie investite in azienda con un orizzonte temporale di lungo termine, disposto a guardare oltre i profitti immediati per privilegiare la continuità e la sostenibilità futura dell'impresa.

Altre indicazioni utili per comprendere l'impatto della crisi sull'andamento delle imprese familiari italiane derivano dal già citato Osservatorio AUB, che ogni anno monitora le performance delle imprese familiari italiane con fatturato superiore a 20 milioni di euro. Dai dati relativi al 2020 risulta che le imprese familiari hanno subito pesantemente gli effetti della crisi, con una contrazione dei ricavi non difforme da quella delle altre imprese e un più pesante calo nei livelli di redditività operativa. Alle *family business*, tuttavia, sembra potersi riconoscere una capacità di reazione più marcata rispetto alle altre imprese, con un tasso di crescita del fatturato nel primo semestre 2021 pari a più del doppio e con una redditività operativa triplicata rispetto alle imprese non familiari³⁰. Pur trattandosi di dati aggregati, da interpretare con cautela in quanto non riflettono le differenze riconducibili al settore di appartenenza o ad altre variabili aziendali (età, stadio generazionale, ecc.), il quadro che emerge è quello di un comparto dotato di capacità di resistenza e di recupero, capace anche di far tesoro delle esperienze passate. Comparativamente a quanto avvenuto in occasione della crisi del 2008, infatti, nel 2020-21 le imprese familiari hanno dimostrato una maggiore capacità di reazione e di tenuta, oltre che una più spiccata lungimiranza, testimoniata da indici di solidità patrimoniale che sono migliorati, contrariamente a quanto accaduto nelle imprese non familiari.

5. Sopravvivere alla crisi Covid-19. Come hanno risposto le imprese familiari?

Le peculiarità delle *family business*, in particolare quelle riconducibili alla *socio-emotional wealth*, sono alla base delle risposte strategiche adottate per rispondere alla crisi Covid-19. Lo confermano alcune indagini svolte

³⁰ Si veda G. CORBETTA, F. QUARATO (a cura di), *XIII Osservatorio AUB. Le imprese familiari italiane alla prova della pandemia Covid-19*, disponibile in: <https://aidaf-ey.unibocconi.eu/aub-observatory/xiii-edition-observatory>

a livello internazionale, da cui emergono alcune principali traiettorie che hanno orientato le risposte messe in atto da tali imprese³¹.

La prima conferma la propensione delle imprese familiari a mettere in primo piano le persone e adottare *comportamenti socialmente responsabili*. Le risposte delle imprese familiari si sono connotate, infatti, per una più accentuata volontà di tutelare il benessere di una ampia platea di stakeholder – dipendenti, clienti, fornitori e comunità locali – la quale è andata di pari passo con la preoccupazione per gli andamenti economico-finanziari e gli interessi degli azionisti. Questo orientamento è risultato più marcato soprattutto nelle aziende guidate da leader appartenenti alla famiglia e con un elevato numero di componenti familiari coinvolti nella proprietà e nella *governance*. Al contrario, riduzione del personale, taglio dei costi e politiche di ristrutturazione sono state più frequenti nelle *family business* guidate da non familiari e con un numero più limitato di componenti della famiglia coinvolti negli organi di governo³². Diverse imprese familiari, soprattutto le più grandi e longeve, si sono inoltre impegnate in progetti a favore della comunità, anche con iniziative di sostegno e contributi finanziari, a conferma dell'importanza attribuita alla tutela della reputazione di impresa responsabile verso i terzi e verso il contesto sociale di appartenenza.

La seconda traiettoria che ha guidato le scelte delle imprese familiari è stata la *lungimiranza e la prospettiva di lungo termine*. Le imprese familiari, infatti, non si sono limitate a rispondere con un atteggiamento di tipo reattivo, finalizzato ad arginare l'impatto negativo della crisi. Sono invece riuscite a sfruttare l'occasione data dal rallentamento delle attività per guardare al futuro in modo proattivo e mettere in campo nuove iniziative in termini di innovazione di prodotti e/o mercati, avvio di nuovi progetti, riorganizzazione delle attività produttive, introduzione di nuove soluzioni digitali, oppure per pianificare con calma e attenzione il passaggio generazionale.

Anche da questo punto di vista, quanto osservato durante la pandemia fornisce evidenza di alcuni modelli di comportamento, tipici delle imprese familiari, già individuati dalla letteratura specialistica. Oltre a ribadire la priorità attribuita alla continuità del business, viene confermata la capacità

³¹ KPMG, *Mastering a come back. How family businesses are triumphing over COVID-19* (2021). Disponibile in <https://www.kpmg.us/insights/2021/family-business-mastering-comeback.html>. S. KRAUS et al. (2020) cit.

³² W. CZAKON, M. HAJDAS, J. RADOMSKA, *Playing the wild cards: Antecedents of family firm resilience*, in *Journal of Family Business Strategy* (2022).

delle situazioni di crisi di invertire l'ordine delle priorità delle *family business*, le quali, pur di proteggere la sopravvivenza dell'impresa e con essa il patrimonio socio-emotivo delle famiglie, si dimostrano disposte a mettere da parte quell'atteggiamento di prudenza e limitato orientamento al rischio, che invece prevale nei periodi di tranquillità³³.

La capacità di guardare al futuro con spirito fiducioso e costruttivo, inoltre, è stata a volte agevolata dalla memoria degli eventi negativi passati³⁴. Talora, infatti, tale ricordo è ancora così vivido da creare un *mindset* in cui prevale la convinzione di poterci riuscire ancora, superando anche l'ennesima crisi e così sopravvivere nel tempo³⁵.

I dati empirici evidenziano, infine, l'importanza della *collaborazione intergenerazionale*, capace di stimolare un'interazione virtuosa tra l'esperienza e la maturità delle generazioni senior e le componenti più giovani, portatrici di nuove competenze e capaci di guardare al futuro con occhi diversi³⁶. Le imprese familiari in cui si sono trovati a convivere componenti di due o più generazioni sono, infatti, quelle in cui più frequentemente sono state attuate iniziative di innovazione tecnologica e trasformazione digitale oppure azioni orientate alla sostenibilità e sensibili ai temi ESG riguardanti *environment, social e corporate governance*³⁷.

6. Osservazioni conclusive

In conclusione, le evidenze empiriche riguardanti i comportamenti tenuti dalle imprese familiari durante la pandemia da Covid-19 confermano la valenza di alcuni dei loro tratti più tipici, i quali, nei casi più virtuosi, hanno contribuito a rafforzare la motivazione a resistere nonostante le difficoltà, a ingegnarsi nell'individuazione di soluzioni anche nuove e inesplorate e a non perdere di vista l'obiettivo primario, rappresentato dalla sopravvivenza

³³ J. CHRISMAN, P. PATEL (2012) cit. T. LEPPÄAHO, P. RITALA, *Surviving the coronavirus pandemic and beyond: Unlocking family firms' innovation potential across crises*, in *Journal of Family Business Strategy* 13 1 (2022).

³⁴ A. MAZZELLI, A. DE MASSIS, A. MESSENI PETRUZZELLI, M. DEL GIUDICE, Z. KHAN, *Behind ambidextrous search: The microfoundations of search in family and non-family firms*, in *Long Range Planning* 53 6 (2020).

³⁵ W. CZAKON et al. (2022) cit.

³⁶ W. CZAKON et al. (2022) cit.

³⁷ KPMG (2021) cit.

dell'impresa nel tempo, anche accettando di sopportare sacrifici immediati in nome di quest'ultimo.

A fare la differenza sono stati valori e motivazioni come l'armonia familiare, la difesa dello status sociale e della reputazione delle famiglie, l'attaccamento di queste ultime all'azienda e la volontà di preservarne l'integrità per tramandarla alle nuove generazioni.

Non si può tuttavia dimenticare che, stante l'elevata eterogeneità che caratterizza l'universo delle imprese, anche il comparto delle imprese familiari si presenta assai eterogeneo al suo interno, con realtà in cui i suddetti caratteri sono presenti con gradi anche molto diversi di intensità.

Sotto questo profilo, la conoscenza dei comportamenti vincenti e la consapevolezza dei fattori che possono aiutare ad assorbire meglio gli shock ambientali possono rivelarsi utile anche per le imprese familiari meno attente agli obiettivi non economici e meno sensibili nei confronti del patrimonio socio-emotivo, le quali possono così apprendere un'importante lezione ed essere più preparate ad affrontare future avversità.

La pubblicazione degli articoli proposti a Studi Urbinati
è subordinata alla valutazione positiva di due *referees* che esaminano gli articoli
secondo il procedimento di *peer review* e con il sistema del *double blind*.

Finito di stampare nel mese di dicembre 2022
nello stabilimento Maggioli S.p.A.
Santarcangelo di Romagna

ISSN 1825-1676
(Online) ISSN 2464-9325