Università Commerciale
Luigi Bocconi

Cattedra "AIdAF - EY
di Strategia delle Aziende Familiari"
in memoria di Alberto Falck

Via Röntgen 1
20136 Milano

Tel 02 5836.3397
cattedraidaffalck@unibocconi.it

La "leadership coniugale" nelle aziende familiari italiane

Sintesi della tesi di Laurea Specialistica di **Stefano Palmisano**

Relatore: Mario Daniele Amore

Controrelatore: Guido Corbetta

Sessione di Aprile – Anno Accademico 2013-2014

Questo lavoro analizza empiricamente gli effetti del matrimonio tra due persone in posizione di leadership sulla profittabilità, sugli investimenti e sulla struttura finanziaria delle aziende familiari italiane.

L'analisi empirica è stata effettuata sul dataset dell'Osservatorio AUB sulle medie e grandi imprese familiari italiane per il periodo 2000-2012.[1]

Nel tentativo di comprendere gli effetti della "leadership coniugale" sulle aziende familiari italiane, il primo passo è stato quello di definire ed identificare nel dataset i casi di leadership coniugale. Sono state definite imprese familiari a conduzione coniugale quelle imprese che presentano una coppia di coniugi nelle posizioni di Presidente e/o Amministratore Delegato. In particolare, sfruttando i codici fiscali ed altre informazioni demografiche sugli individui ai vertici delle aziende fornite dalla Camera di Commercio, sono state definite coniugali le imprese che nei ruoli di Presidente e/o Amministratore Delegato presentano due persone con le seguenti caratteristiche: sesso diverso; cognome diverso; differenza d'età di massimo 15 anni; stesso indirizzo di residenza.

Le imprese familiari con struttura di leadership coniugale presenti nel campione sono 170 (7,85% delle imprese totali) per un totale di 1.051 osservazioni (6,59% del campione totale).

I risultati delle analisi econometriche mostrano che le imprese con due coniugi al vertice hanno una redditività più elevata di 1,39 punti percentuali rispetto alle imprese familiari che non presentano questa caratteristica. Tale maggiore profittabilità sembra essere guidata da una migliore redditività operativa. Infatti, le imprese con due coniugi al vertice presentano un ROS maggiore di 1,05 punti percentuale rispetto alle imprese familiari non coniugali, e al contempo sono caratterizzate da un più alto valore

[1] L'Osservatorio AUB è promosso da Unicredit Group, AIdAF (Associazione Italiana delle Aziende Familiari) e Camera di Commercio di Milano, ed è realizzato dalla "Cattedra AIdAF – EY di Strategia delle Aziende Familiari" in memoria di Alberto Falck presso l'Università Bocconi di Milano. L'Osservatorio AUB classifica come familiari le società controllate da una o due famiglie almeno al 50% (se non quotate) e almeno al 25% (se quotate), o da una entità giuridica a sua volta riconducibile ad una delle due situazioni sopra descritte (Osservatorio AUB, Quinta Edizione, 2013).

Università Commerciale
Luigi Bocconi

Cattedra "AIdAF - EY
di Strategia delle Aziende Familiari"
in memoria di Alberto Falck

Via Röntgen 1
20136 Milano

Tel 02 5836.3397
cattedraidaffalck@unibocconi.it

aggiunto pro capite (di circa 8.738 euro) e da spese in salari e stipendi inferiori di 13,78 punti percentuali.

Questi risultati suggeriscono che il matrimonio tra leader al vertice delle aziende familiari amplifica i vantaggi dati dalla presenza di due persone riducendo, allo stesso tempo, i rischi legati alla condivisione della guida di una azienda. Ciò potrebbe accadere per le seguenti ragioni:

- la leadership coniugale genera una migliore qualità decisionale favorendo la condivisione delle informazioni e della conoscenza e promuovendo una guida dinamica e reattiva agli stimoli interni ed esterni
- la presenza di due coniugi al vertice genera maggiore sicurezza, fiducia e commitment nei dipendenti, inducendo questi ultimi a essere maggiormente efficienti e produttivi
- il matrimonio può essere interpretato come un segno dell'orientamento verso il lungo periodo adottato dai coniugi e dall'impresa, scelta che porta i dipendenti ad accettare una minore retribuzione in cambio di continuità lavorativa.

Analisi aggiuntive hanno dimostrato come questi risultati restino tali a patto che i coniugi ricoprano entrambe le posizioni di Presidente e Amministratore Delegato, e abbiamo un ruolo predominante nella guida dell'impresa. **Nei casi in cui entrambi i coniugi siano Amministratori Delegati mentre il ruolo di Presidente sia coperto da una persona esterna alla coppia, la presenza dei coniugi porta il ROA a ridursi di 1,2 punti percentuali.** Le situazioni in cui l'effetto della coniugalità risulta negativo sono tipicamente i casi in cui il team di esecutivi sia composto da più fratelli e la moglie di uno di questi, o i casi in cui sia presente la coppia e i genitori di uno dei due coniugi. In tali situazioni, risulta più probabile l'insorgere di rapporti conflittuali tra il coniuge entrato nella famiglia tramite il matrimonio e gli altri membri della famiglia stessa. Questi conflitti si traducono in dispute all'interno della coppia, e tra la coppia e la famiglia di origine, tali da rendere la presenza di due coniugi ai vertici dell'azienda familiare un elemento dannoso per la profittabilità dell'impresa.

Le analisi riguardanti gli investimenti hanno evidenziato che la presenza di due coniugi ai vertici di un'impresa familiare riduce il CAPEX di 2,93 punti percentuali. Questo risultato è riconducibile alla volontà da parte dei coniugi di adottare una strategia di crescita più prudente al fine di tutelare l'integrità e il futuro dell'"impresa coniugale", quale fonte di sostentamento della famiglia proprietaria.

Dalle analisi sulla struttura finanziaria si evince che le "imprese coniugali" hanno una liquidità maggiore di 1,8 punti percentuali rispetto alle "imprese non coniugali". Questo dato sembra essere il risultato della combinazione tra la maggiore efficienza operativa e i minori investimenti che caratterizzano le imprese coniugali. In ultimo, benché l'effetto della leadership coniugale sul rapporto di indebitamento dell'impresa sia pari a -0,95 punti percentuali, questo coefficiente non risulta statisticamente significativo.