



Collana Working Paper n. 2/2013

**GOVERNANCE E ASSETTI PROPRIETARI  
DELLE IMPRESE CREMONESI**

---

Chiara Capelli, Daniele Cerrato

---

## SOMMARIO

1.	Obiettivo della ricerca e struttura del rapporto .....	3
2.	Selezione del campione e raccolta dei dati .....	5
3.	Descrizione del campione .....	7
3.1	<i>Le performance economico finanziarie delle imprese del campione .....</i>	<i>12</i>
4.	La Governance delle imprese.....	15
4.1	<i>Consiglio d'Amministrazione versus Amministratore Unico.....</i>	<i>15</i>
4.2	<i>Età e aspetti di genere delle principali cariche sociali.....</i>	<i>19</i>
4.3	<i>La separazione tra le figure di Presidente e Amministratore Delegato.....</i>	<i>21</i>
4.4	<i>La presenza femminile negli organi di governance.....</i>	<i>22</i>
4.5	<i>La presenza degli stranieri negli organi di governance.....</i>	<i>24</i>
5.	Gli assetti proprietari.....	25
6.	Governance aziendale e performance economico-finanziarie .....	30
7.	Conclusioni: confronti con più ampi contesti di riferimento .....	32

Il testo di questo Working Paper è coperto dai diritti d'autore e non può essere riprodotto, in alcuna forma, senza l'autorizzazione scritta dell'autore.

In caso di citazione in altri lavori, si prega di indicarlo in bibliografia nel seguente formato:

CERSI – Chiara Capelli, Daniele Cerrato, *Governance e assetti proprietari delle imprese cremonesi* Collana Working Paper del Centro di Ricerca per lo Sviluppo Imprenditoriale dell'Università Cattolica, n. 2/2013.

Il CERSI (Centro di Ricerca per lo Sviluppo Imprenditoriale) è un centro di ricerca fondato nell'aprile 2006 a Cremona dalla Facoltà di Economia dell'Università Cattolica del Sacro Cuore. È dedicato all'analisi dei percorsi di sviluppo delle imprese - soprattutto di piccole e medie dimensioni - e su questo tema svolge attività di ricerca, di formazione (rivolta a imprenditori e manager) e di affiancamento alle imprese.

Donatella Depperu, Direttore CERSI

Fabio Antoldi, Condirettore CERSI

**CERSI - Centro di Ricerca per lo Sviluppo Imprenditoriale**

Università Cattolica del Sacro Cuore

Via Milano 24 – 26100 Cremona

Tel. ++39 0372 499.138/187/137 Fax ++39 0372 499.133

E-mail: [cersi@unicatt.it](mailto:cersi@unicatt.it)

Web site: <http://centrodiricerca.unicatt.it/cersi>

# GOVERNANCE E ASSETTI PROPRIETRI DELLE IMPRESE CREMONESI

## 1. Obiettivo della ricerca e struttura del rapporto

La ricerca approfondisce il tema della *governance* e del *management* delle imprese cremonesi, con l'obiettivo di evidenziarne le caratteristiche salienti degli organi di governo. L'analisi delle strutture di *governance* delle aziende attrae, infatti, crescente interesse da parte degli studiosi, in ragione della convinzione sempre più diffusa che variabili attinenti proprio alle caratteristiche di management e di *governance* delle aziende, nonché alle loro strutture proprietarie, influenzino le performance aziendali in modo significativo e giochino un ruolo fondamentale nel determinare le scelte strategiche d'impresa, in termini, ad esempio, di grado di rischio e innovatività.

La base empirica dello studio è rappresentata dalle 200 principali imprese manifatturiere aventi sede legale o unità produttiva all'interno della provincia di Cremona. L'analisi copre l'arco temporale 2001-2009 e comprende anche lo studio degli assetti proprietari d'azienda, con particolare riferimento al grado di concentrazione della proprietà stessa, limitatamente all'anno 2009.

Gran parte delle analisi sono condotte a due livelli, ossia di intero campione (200 imprese) e delle sole *imprese familiari* (139), data l'importanza fondamentale che il *family business* assume nel sistema industriale italiano<sup>1</sup>. È stato, pertanto, necessario adottare una specifica definizione di *impresa familiare*, allo scopo di distinguere le due tipologie di realtà imprenditoriali.

La letteratura specializzata sostiene che non esista una definizione univoca di *impresa familiare*, sottolineando come questo concetto sia applicato con significati spesso differenti nei diversi contesti, quali disposizioni di legge, rilevazioni statistiche, ricerca accademica. Sebbene il confronto su questo tema sia in continua evoluzione, esiste un generale accordo secondo cui la definizione in esame debba contemplare tre elementi essenziali: la famiglia, l'attività d'impresa e la proprietà<sup>2</sup>. In questo rapporto appare utile richiamare, tra le tante definizioni possibili, quella formulata in un autorevole documento della Commissione Europea<sup>3</sup>, secondo cui "*Un'azienda, di qualsiasi dimensione, è familiare se:*

1. *La maggioranza dei poteri decisionali è in possesso della/e persona/e fisica/che che ha/hanno costituito l'azienda o della/e persona/e fisica/che che detiene/detengono il*

---

<sup>1</sup> Partendo dalle 6.816 aziende censite dall'Osservatorio AUB, promosso da AldAF (Associazione Italiana delle Aziende Familiari), dal Gruppo UniCredit, dalla Cattedra AldAF-Alberto Falck di Strategia delle aziende familiari dell'Università Bocconi e dalla Camera di Commercio di Milano, con fatturato superiore a 50 milioni di Euro operanti in Italia alla fine del 2009, emerge come il 57,1% di tali aziende (pari a 3.893) risulti a controllo familiare.

<sup>2</sup> Davis J.A., Tagiuri R., *Bivalent attributes of the family firms*, Santa Barbara, CA: Owner Managed Business Institute, 1982.

<sup>3</sup> European Commission, *Final Report of the expert group: Overview of Family – Business relevant Issues: research, networks, policy measures and existing studies*, Novembre 2009.

*capitale sociale della stessa oppure è in possesso del coniuge, dei genitori o dei rispettivi figli ed eredi diretti.*

2. *La maggior parte dei poteri decisionali sono diretti o indiretti.*
3. *Almeno un rappresentante della famiglia o un parente è coinvolto nel management dell'azienda.*
4. *Le aziende quotate rientrano nella definizione di "azienda familiare" se la/e persona/e che ha/hanno stabilito o acquisito la società o i loro familiari oppure i propri eredi posseggono il 25% dei diritti di voto determinati dalla quota di capitale sociale da questi detenuto.*

Da ciò si deduce che:

- Le aziende familiari possono essere di ogni dimensione e non solo piccole;
- Non è necessario che la famiglia possieda l'intero capitale della società, ma è sufficiente il controllo della maggioranza delle azioni, se la società non è quotata, o il 25% se la società è quotata;
- I fondatori possono essere anche due o più persone non appartenenti alla medesima famiglia (imprese fondate da soci "collegati tra loro da solide alleanze");
- Il controllo può avvenire in forma diretta, ma anche indiretta tramite società *holding* o altri strumenti, riconducibili alle condizioni sopra descritte;
- È necessario che almeno un membro della famiglia sia operativo con ruoli di governo o di gestione dell'azienda.

In generale, è possibile affermare che *"la natura familiare si acquisisce solo quando il/i fondatore/i coinvolge/ono nei propri processi decisionali la famiglia di appartenenza"*<sup>4</sup>.

Corbetta e Minichilli distinguono, inoltre, tra *imprese familiari a controllo di maggioranza* e *imprese familiari a controllo di minoranza*<sup>5</sup>. In particolare, si definiscono *familiari a controllo di maggioranza* le società controllate a partire dal 50% +1 del capitale da una persona fisica e/o da più individui appartenenti alla medesima famiglia, anche nel caso in cui le società siano controllate indirettamente e totalmente da una *holding* (finanziaria o industriale) di proprietà di una persona fisica e/o da più individui appartenenti alla medesima famiglia. Si definiscono, invece, *familiari a controllo di minoranza* le società il cui maggiore azionista è una persona fisica e/o più individui appartenenti alla medesima famiglia, ma con una quota complessiva inferiore al 50%+1 del capitale. Come nel caso precedente, rientrano in questa tipologia anche le società controllate indirettamente e parzialmente da una *holding* (finanziaria o industriale) di proprietà di una persona fisica e/o da più individui appartenenti alla medesima famiglia.

<sup>4</sup> Corbetta G., *Le aziende familiari. Strategie per il lungo periodo*, EGEA, Milano, 2010.

<sup>5</sup> Corbetta G., Minichilli A., *Osservatorio Aidaf – Unicredit – Bocconi (AUB) su tutte le aziende familiari di medie e grandi dimensioni*, Milano, 2010.

Nella ricerca svolta è stata inoltre fatta la distinzione tra imprese “*familiari in senso stretto*”, “*non familiari*” oppure “*familiare aperte*”. Questo ultimo caso, in particolare, ricorre qualora tra gli azionisti di maggioranza ci siano persone giuridiche non riconducibili alla famiglia proprietaria.

La natura familiare del Presidente, dell'Amministratore Delegato, dell'Amministratore Unico e di tutti i membri del Consiglio di Amministrazione (di seguito Cda) è stata definita facendo riferimento, come primo criterio, al fatto che il cognome della persona fosse lo stesso della famiglia proprietaria e, come secondo criterio, al fatto che il domicilio fosse identico. Dunque, sebbene il duplice criterio assicuri una certa accuratezza dell'analisi, i dati sulla natura familiare delle imprese analizzate potrebbero risultare lievemente sottostimati, nel caso in cui questi due criteri non fossero sufficienti ad “intercettare” il legame familiare. Gli stessi criteri sono stati altresì applicati all'analisi dell'appartenenza alla famiglia che controlla l'impresa dei soggetti possessori di quote del capitale sociale. Nel caso, infine, di Amministratori Delegati multipli, la natura familiare è stata valutata considerando la presenza di almeno un Amministratore Delegato appartenente alla famiglia, in base ai criteri sopra menzionati.

Il rapporto è articolato nel modo seguente. Dopo aver descritto i criteri di selezione del campione e le modalità di raccolta dei dati (paragrafo 2), viene fornito un primo quadro descrittivo delle imprese analizzate, in termini di distribuzione dimensionale, settoriale, natura familiare versus non familiare, età e performance (paragrafo 3). Il paragrafo 4 è dedicato all'analisi delle strutture di *governance* delle imprese, con specifico riferimento ai seguenti aspetti: presenza di Consiglio di Amministrazione versus Amministratore Unico; distribuzione delle imprese sulla base del numero di componenti del Consiglio di Amministrazione e della dimensione in termini di fatturato e di numero di dipendenti; caratteristiche anagrafiche delle principali cariche sociali; presenza femminile e straniera negli organi di *governance*. Il paragrafo 5 presenta un'analisi degli assetti proprietari, dal punto di vista del grado di concentrazione della proprietà e dell'identità dei soggetti proprietari. Nell'ultima parte, infine, (paragrafo 6) si esplorano le relazioni tra variabili attinenti la *governance* e performance aziendale.

## **2. Selezione del campione e raccolta dei dati**

Il campione oggetto di analisi si compone di 200 imprese manifatturiere, aventi sede legale o unità produttiva all'interno della provincia di Cremona. Sono altresì comprese aziende con sede legale al di fuori della provincia di Cremona, ma la cui proprietà è riconducibile a imprenditori cremonesi o la

cui principale unità produttiva è ubicata entro i confini geografici provinciali<sup>6</sup>. Di queste 200 realtà imprenditoriali, 139 sono *familiari*, mentre le restanti 61 sono *non familiari*.

I criteri di selezione del campione sono sintetizzabili nel modo seguente:

- Totale delle imprese attive in provincia di Cremona nel 2009;
- Appartenenza al settore manifatturiero;
- Media del fatturato per il periodo 2001-2009 > 3,5 milioni di euro oppure, per le imprese nate dopo il 2001, media del fatturato > 3,5 milioni di euro dall'anno di costituzione al 2009;
- Disponibilità dei bilanci per l'intero periodo 2001-2009.

Il *dataset* di imprese oggetto del presente studio è stato costruito partendo dall'elenco, redatto nel 2006, di tutte le imprese manifatturiere attive iscritte presso la Camera di Commercio, Industria, Agricoltura e Artigianato di Cremona con fatturato superiore a 3,5 milioni di euro. Tale elenco è stato, anno dopo anno, integrato con nuove realtà manifatturiere che – pur avendo sede legale fuori dalla provincia – risultano essere a tutti gli effetti imprese cremonesi, essendo insediate in provincia di Cremona o perché la proprietà è di imprenditori cremonesi.

La raccolta dei dati è stata realizzata utilizzando principalmente le visure storiche camerali delle aziende analizzate (fonte: Camera di Commercio, Industria, Agricoltura e Artigianato di Cremona) per quanto concerne la raccolta di dati ed informazioni sugli organi di governo, sui *leader* aziendali e sulla distribuzione delle quote proprietarie. La parte economico – finanziaria del *dataset* è stata invece costruita utilizzando la banca dati AIDA (Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane – Bureau Van Dijk) per l'intero arco temporale 2001-2009. Le informazioni così raccolte sono state integrate, laddove necessario, mediante una ricerca sui siti web delle imprese.

Nel dettaglio, le visure storiche forniscono informazioni relative all'anno di costituzione dell'impresa, all'attuale forma giuridica ed alle sue eventuali trasformazioni, alla composizione dei consigli d'amministrazione, alla successione degli amministratori ed alla durata delle rispettive cariche e poteri, alla suddivisione delle quote proprietarie tra i vari componenti del Consiglio di Amministrazione, alla presenza o meno di un controllo di tipo familiare della proprietà, al numero di addetti. Sono state consultati, inoltre, i Verbali delle assemblee dei soci, da cui sono state rilevate informazioni riguardanti la composizione del Cda, le eventuali modifiche in esso intervenute ed i motivi (ove presenti) di tali cambiamenti. In caso di cessazione (nelle ipotesi di morte, revoca, rinuncia, decadenza) della carica da parte degli amministratori in essere, sono altresì indicate le nomine degli amministratori cooptati (che rimangono così in carica fino alla scadenza del mandato, per poi essere sostituiti o confermati per quello successivo). Il sito internet, infine, consente la raccolta di molteplici informazioni, pur se con diversi gradi di dettaglio a seconda dei casi. In particolare, è possibile individuare l'appartenenza della società ad un gruppo

---

<sup>6</sup> Con riguardo ai gruppi industriali con sedi operative in più Regioni/Stati viene considerato il bilancio non consolidato relativo alla singola impresa del gruppo che soddisfa i requisiti precedentemente elencati o alla singola unità operativa localizzata nel territorio cremonese.

nazionale/internazionale, i motivi a cui ricondurre gli eventuali cambiamenti e successioni all'interno del Cda, alcune informazioni di carattere qualitativo riferite all'Amministratore Delegato/Amministratore Unico/Presidente ed il *Company Profile*.

Le imprese selezionate operano nei seguenti comparti:

- Alimentare
- Carta/Editoria
- Chimica
- Elettronica
- Legno
- Meccanica
- Metallurgia
- Minerali
- Mobili
- Petrolifera
- Plastica
- Tessile
- Trasporti

L'eterogeneità settoriale garantisce un'analisi accurata delle logiche di *governance*, delle performance e degli assetti proprietari, poiché questi aspetti possono variare significativamente a seconda del contesto industriale di riferimento.

### **3. Descrizione del campione**

Il campione comprende 200 imprese manifatturiere che nell'anno 2009 hanno un fatturato superiore a 3,5 milioni di euro e sono localizzate nella provincia di Cremona. Il numero di aziende che soddisfa questi due criteri è inferiore negli anni precedenti. Nel 2001, primo anno considerato ai fini dell'analisi, tale valore era pari a 170 unità, per salire poi a 189 imprese nel 2005, ed attestarsi, infine, a 200 realtà imprenditoriali nell'ultimo anno considerato.

La Tabella 1 riporta la distribuzione delle imprese per settore di attività. In particolare, con riferimento alla numerosità delle stesse, i settori maggiormente rappresentati sono l'Alimentare (47 imprese nel 2009, pari al 23,5% del totale complessivo) e la Metallurgia (41 imprese nel 2009, pari al 20,5% del totale complessivo). Decisamente inferiore il numero di aziende appartenenti ad altri settori, in nessuno dei quali operano oltre 20 imprese (terzo in ordine d'importanza è la Meccanica, con 19 realtà imprenditoriali, pari al 9,5% delle imprese totali, nel 2009)

Tabella 1 – Distribuzione delle imprese per settore 2001-2009

<b>Settori</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
ALIMENTARE	42	42	43	44	45	46	47	47	47
CARTA/EDITORIA	13	13	13	13	14	14	14	14	14
CHIMICA	10	10	10	10	11	11	11	12	12
ELETTRONICA	12	12	13	13	13	13	13	13	13
LEGNO	9	9	9	9	10	10	10	10	10
MECCANICA	15	15	15	16	16	18	19	19	19
METALLURGIA	34	36	37	39	39	41	41	41	41
MINERALI	5	5	5	5	7	7	7	7	7
MOBILI	2	2	2	2	2	2	1	2	2
PETROLIFERA	4	4	4	4	4	4	4	4	4
PLASTICA	12	13	13	14	15	16	16	17	17
TESSILE	6	6	6	7	7	7	7	8	8
TRASPORTI	6	6	6	6	6	6	6	6	6
<b>Totale</b>	<b>170</b>	<b>173</b>	<b>176</b>	<b>182</b>	<b>189</b>	<b>195</b>	<b>196</b>	<b>200</b>	<b>200</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

Nella Tabella 2 viene riportato il fatturato delle imprese aggregato per settore, con riferimento agli anni 2001 e 2009. In particolare, le variazioni relative più consistenti si sono verificate nei comparti Minerali (128,6%), Plastica (103,9%) e Chimica (92,4%), questo ultimo seguito pur con una certa distanza dall'Alimentare (54,4%). In particolare, sono ancora i medesimi settori ad evidenziare le incidenze percentuali più consistenti: l'Alimentare, il cui peso, pur con lieve calo, passa dal 37,9% del 2001 al 36,7% nel 2009 e la Metallurgia, la cui incidenza sul fatturato aggregato delle imprese del campione cresce dal 25,3% nel 2001 al 30,6% nel 2009.

Tabella 2 – Fatturato del Totale Imprese (aggregato per settore): valori assoluti, incidenze percentuali e variazione per gli anni 2001 e 2009

<b>Settori</b>	<b>Fatturato aggregato 2001</b>	<b>Incidenza % 2001</b>	<b>Fatturato aggregato 2009</b>	<b>Incidenza % 2009</b>	<b>VAR % 2001-2009</b>
ALIMENTARE	1.190.009.701	37,9	1.838.684.136	36,7	54,5
CARTA/EDITORIA	122.243.394	3,9	162.378.639	3,2	32,8
CHIMICA	164.020.322	5,2	315.561.646	6,3	92,4
ELETTRONICA	92.151.012	2,9	110.081.251	2,2	19,5
LEGNO	113.272.594	3,6	139.336.060	2,8	23
MECCANICA	206.123.742	6,6	244.373.351	4,9	18,6
METALLURGIA	792.884.130	25,3	1.534.278.811	30,6	93,5
MINERALI	70.970.030	2,3	162.247.155	3,2	128,6
MOBILI	24.086.110	0,8	12.006.765	0,2	-50,1
PETROLIFERA	128.724.195	4,1	146.232.231	2,9	13,6
PLASTICA	74.121.594	2,4	151.141.566	3	103,9
TESSILE	115.777.119	3,7	137.061.087	2,7	18,9
TRASPORTI	44.508.959	1,4	57.576.089	1,1	29,7
<b>Totale</b>	<b>3.138.892.902</b>	<b>100,0</b>	<b>5.010.958.787</b>	<b>100,0</b>	<b>59,7</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

Le 200 imprese oggetto dell'analisi sono in prevalenza familiari (139 unità, pari al 69,5% del campione – Tabella 3).

**Tabella 3 – Distribuzione delle Imprese familiari e non. Anno 2009**

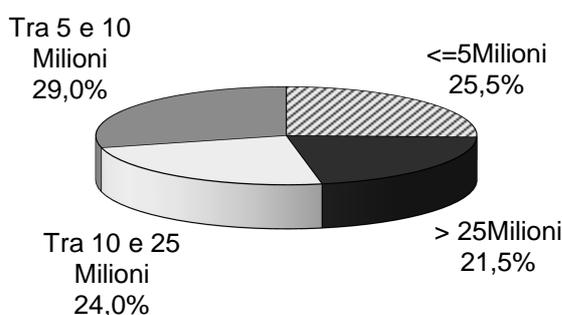
<i>Imprese familiari</i>	<i>Imprese non familiari</i>	<i>Totale</i>
139	61	200

Fonte: Elaborazione CERSI

In particolare, delle 139 imprese familiari, solo poco più del 9% (13 aziende) rientrano nella categoria imprese familiari "aperte", in quanto tra gli azionisti compaiono anche persone giuridiche non riconducibili interamente alla famiglia proprietaria, mentre la maggioranza delle stesse presenta nella propria compagine azionaria solo persone fisiche.

Nella Figura 1 viene riportata la composizione del campione in esame, classificato sulla base della classe di fatturato. Delle 200 imprese censite, 1 su 4 ha un fatturato inferiore a 5 milioni di euro e poco più di 1 su 5 (21,5%) ha un fatturato superiore a 25 milioni di euro. Prevale, pertanto, la piccola dimensione. Tale profilo è confermato anche sulla base dei parametri sanciti dall'Unione Europea in tema di definizione di Piccole Medie Imprese (PMI). Con riferimento alle soglie di fatturato, oltre la metà delle imprese complessivamente considerate (54,5%) rientra nella categoria piccole imprese<sup>7</sup>.

**Figura 1 – Imprese suddivise per classe di fatturato. Anno 2009**



Fonte: Elaborazione CERSI

<sup>7</sup> Secondo la nuova definizione dell'Unione Europea, le micro imprese sono definite come imprese che impiegano meno di 10 persone e il cui fatturato annuo o totale di bilancio non supera i 2 milioni di euro. Le piccole imprese sono definite come imprese che impiegano meno di 50 persone e il cui fatturato annuo o totale di bilancio non supera i 10 milioni di euro. Le medie imprese sono definite come imprese che impiegano meno di 250 persone e il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di euro o il totale di bilancio annuo è inferiore ai 43 milioni di euro.

Qualora ci si limiti a considerare solo il sotto campione di imprese familiari, il peso della piccola dimensione cresce ulteriormente. Il 30,2% delle imprese familiari ha un fatturato minore o uguale a 5 milioni di Euro e solo il 17,3% supera la soglia dei 25 milioni di euro. Anche in questo caso, con riferimento alle soglie dimensionali in termini di fatturato, definite dall'Unione Europea per l'identificazione delle PMI, la percentuale di piccole imprese familiari raggiunge la quota del 59,7% rispetto alle 139 unità considerate.

La propensione alla piccola dimensione emerge anche con riferimento al numero di dipendenti (Tabella 4). In particolare, la maggior parte delle imprese ha meno di 50 dipendenti (121, pari al 60,5% del totale considerato) e di queste 63 unità ne hanno meno di 25.

**Tabella 4 – Distribuzione del Totale imprese in base al numero di dipendenti. Anno 2009**

	<b>&lt;=25</b>	<b>Tra 26 e 50</b>	<b>Tra 51 e 100</b>	<b>&gt;100</b>	<b>Totale complessivo</b>
<b>Totale</b>	63	58	34	45	<b>200</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

L'analisi condotta sulle sole imprese familiari conferma ancora quanto sin qui evidenziato circa la dimensione media ridotta di queste ultime: rispetto all'intero campione di imprese considerato, il peso della classe dimensionale più piccola (<= 25 dipendenti) è qui superiore (35,9% contro 31,5%). Le piccole imprese, ossia quelle con meno di 50 dipendenti, rappresentano il 64,7% delle imprese familiari.

La Tabella 5 riporta il numero cumulato di dipendenti nelle imprese familiari e non, distribuite per settori di attività. Dei 15.151 dipendenti complessivi del 2009, il 60,9% trova impiego all'interno di tale tipologia di impresa. Tra i settori più significativi, in termini di maggior peso delle imprese familiari, si evidenziano Mobili<sup>8</sup> (100,0%), Metallurgia (84,2%), Carta/Editoria (81,5%) e Legno (74,5%).

<sup>8</sup> Il valore individuato in corrispondenza del settore Mobili è dovuto principalmente alla ridotta numerosità di aziende all'interno dello stesso in provincia di Cremona.

Tabella 5 – Numero di dipendenti: Imprese non familiari e Imprese familiari, suddivise per settore.

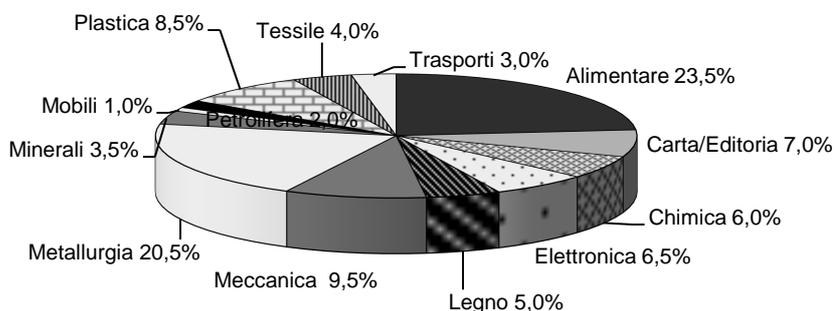
Anno 2009

<b>Settori</b>	<b>Non Familiari</b>	<b>Familiari</b>	<b>Totale</b>
ALIMENTARE	1.946	1.677	<b>3.623</b>
CARTA/EDITORIA	140	619	<b>759</b>
CHIMICA	1.287	130	<b>1.417</b>
ELETTRONICA	400	279	<b>679</b>
LEGNO	138	535	<b>673</b>
MECCANICA	401	1.082	<b>1.483</b>
METALLURGIA	593	3.160	<b>3.753</b>
MINERALI	258	395	<b>653</b>
MOBILI	-	163	<b>163</b>
PETROLIFERA	313	144	<b>457</b>
PLASTICA	218	439	<b>657</b>
TESSILE	134	304	<b>438</b>
TRASPORTI	102	294	<b>396</b>
<b>Totale</b>	<b>5.930</b>	<b>9.221</b>	<b>15.151</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

Con riferimento alla classificazione settoriale, la Figura 2 fornisce il dettaglio della composizione del campione in esame, sulla base dei codici ATECO 2002 utilizzati per individuare i 13 comparti oggetto di analisi: l'Alimentare (23,5%) e la Metallurgia (20,5%) rappresentano i due settori dominanti nel sistema industriale cremonese. Seguono il settore della Plastica (8,0%) e quello di Carta/Editoria (7,0%).

Figura 2 – Ripartizione del campione in settori per l'anno 2009

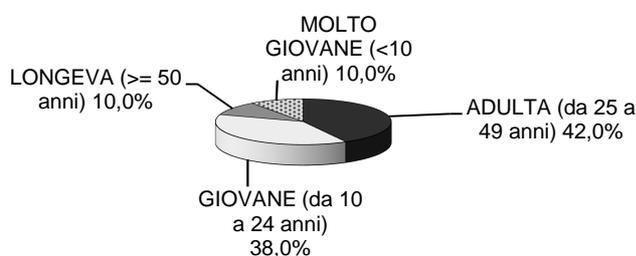


Fonte: Elaborazione CERSI

Anche la ripartizione settoriale per le imprese familiari segue quanto fino ad ora analizzato per l'intero campione, con la sola differenza che è il comparto metallurgico a registrare la maggior concentrazione (22,3%), seguito da quello alimentare (21,58%) e poi, come per le imprese del dataset, dal settore Plastica (8,63%) e Carta/Editoria (6,47%).

Estendendo l'analisi alle classi d'età aziendale e basandosi sulla classificazione delle imprese in "Molto giovane" (<10 anni), "Giovane" (da 10 a 24 anni), "Adulta" (da 25 a 49 anni) e "Longeva" (>= 50 anni), le imprese del campione sono prevalentemente "Adulte" (42,0%) e "Giovani" (38,0%). Le "Molto Giovani" e le "Longeve" si attestano entrambe sul 10% (Figura 3). La situazione rimane sostanzialmente analoga qualora si considerino le sole imprese familiari.

**Figura 3 – Imprese suddivise per età aziendale. Anno 2009**

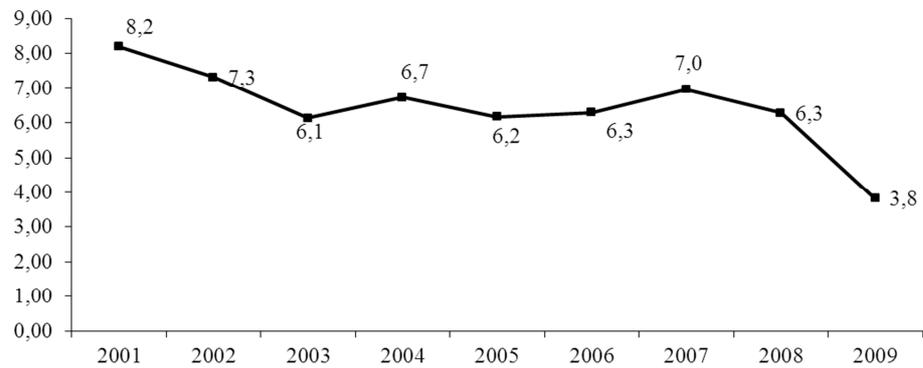


Fonte: Elaborazione CERSI

### **3.1 Le performance economico finanziarie delle imprese del campione**

Dall'analisi dell'andamento degli indici di redditività ROI e ROE del campione di riferimento per il periodo 2001-2009, appaiono evidenti i cali delle performance verificatesi nel 2003 e nel 2009, come conseguenza delle due profonde crisi economico – finanziarie, rispettivamente del 2001 e del 2008. Come si evince dalla Figura 4, l'indice medio di redditività degli investimenti (ROI) si attesta, a partire dal 2001, su valori via via decrescenti nel tempo, per toccare il proprio minimo nel 2009 (3,8%).

<sup>9</sup> Non è possibile analizzare la dinamica degli indicatori di performance economico – finanziaria (ROI e ROE) nell'arco temporale 2001-2009 per le *imprese familiari*, in quanto l'individuazione di tale sotto campione è relativa unicamente all'anno 2009.

**Figura 4 – Evoluzione 2001-2009 del ROI medio delle imprese del campione**

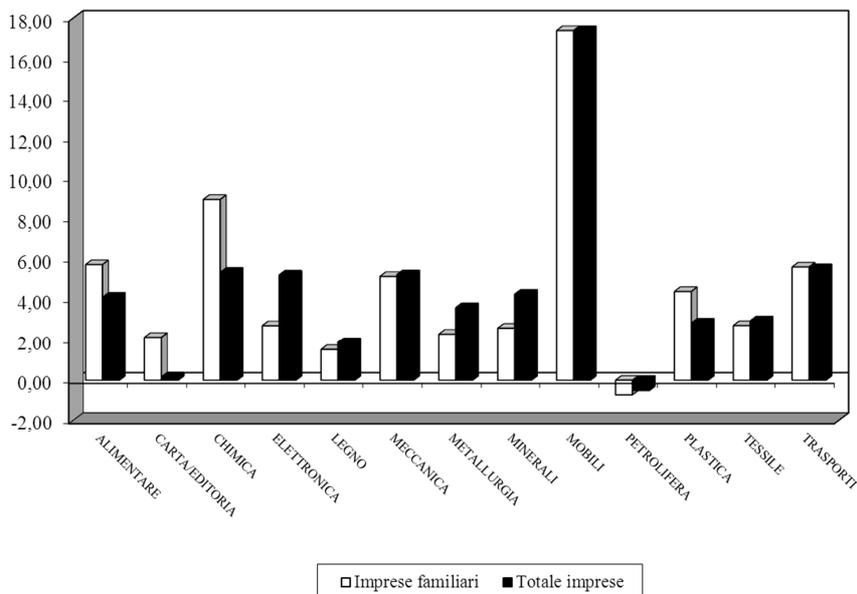
Fonte: Elaborazione CERSI

Il divario tra il ROI calcolato per tutte le imprese del campione e per le sole familiari è piuttosto contenuto e pari a 0,2 punti percentuali (3,8% versus 4,0%).

L'analisi di tale indicatore di performance conferma, per l'ultimo anno considerato, la buona tenuta solo di alcuni dei settori sopra evidenziati come di maggior peso, in termini di fatturato aggregato o di numerosità delle imprese in esso presenti. Sono infatti il comparto alimentare (5,7%), la Carta/Editoria (2,2%), il settore Chimica (9,0%) ed, infine, il plastico (4,4%)<sup>10</sup> a contraddistinguersi per i livelli più alti di performance.

**Figura 5 – ROI medio disaggregato per settore: Totale imprese e Imprese familiari.**

Anno 2009

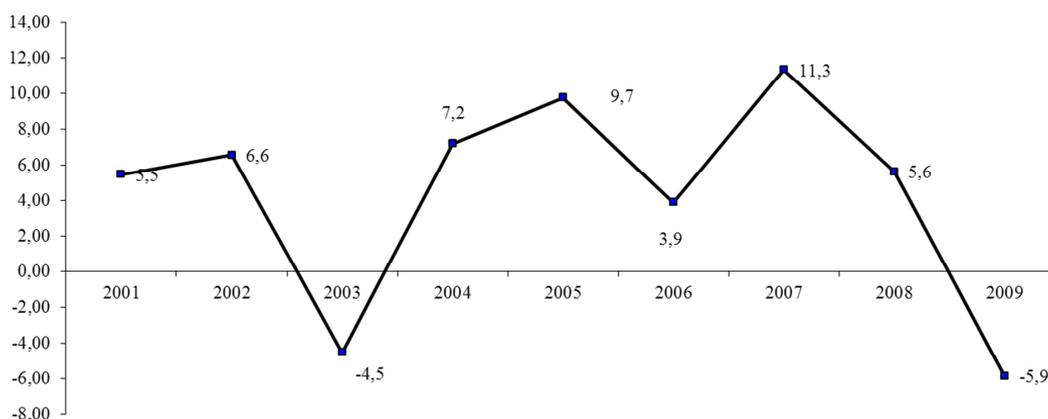


Fonte: Elaborazione CERSI

<sup>10</sup> Nel commento degli indici di performance economico – finanziaria vengono tralasciate riflessioni circa il settore Mobili, a causa della ridotta numerosità delle aziende in esso contenute.

Dinamica decisamente più altalenante quella dell'indice di redditività dei mezzi propri (ROE) per il totale delle imprese (Figura 6). Dopo il picco raggiunto nel 2007 (11,3%), nel corso del 2009 questo si attesta su un valore negativo (-5,9%). Causa di tale contrazione è da imputarsi ad una maggior diffusione nel 2008 di svalutazioni e altri componenti negativi di reddito di natura straordinaria.

**Figura 6 – Evoluzione 2001-2009 del ROE medio delle imprese del campione**

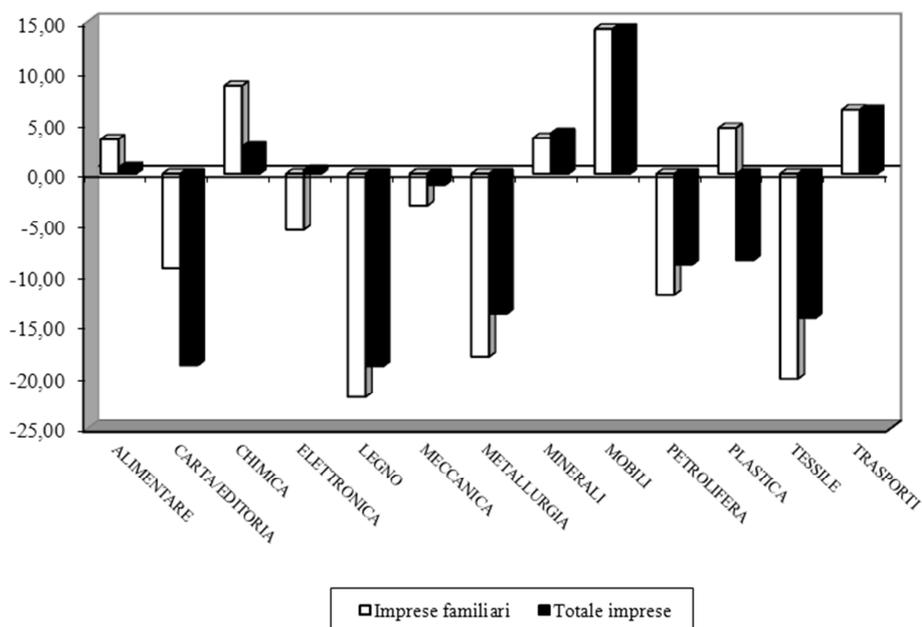


Fonte: Elaborazione CERSI

Medesima, analogamente a quanto riscontrato anche per l'indice ROI, è nel 2009 la redditività media tra il totale delle imprese e le sole imprese familiari (-5,8%). Nel corso dell'ultimo anno considerato sono solo sei i settori nei quali le imprese familiari riescono a mantenere livelli positivi dell'indice di redditività dei mezzi propri (Figura 7). Le performance migliori, come già evidenziato nella disamina del ROI, si riscontrano nel settore Chimica (8,6%), Plastica (4,5%) e Alimentare (3,4%).

Figura 7 – ROE medio disaggregato per settore: totale imprese e imprese familiari.

Anno 2009



Fonte: Elaborazione CERSI

#### 4. La Governance delle imprese

##### 4.1 Consiglio d'Amministrazione versus Amministratore Unico

Il 75,0% delle imprese del campione (150 in valore assoluto) è governato da un Consiglio d'Amministrazione, mentre il restante 25,0% (50 imprese) è guidato da un Amministratore Unico (Tabella 6). La distribuzione è sostanzialmente analoga qualora si considerino le sole 139 imprese familiari, con un peso leggermente maggiore dei casi di Amministratore Unico rispetto al Board (28,8% versus 71,2%).

Tabella 6 – Distribuzione delle imprese rispetto alla forma di governance adottata – Totale imprese e Imprese familiari. Anno 2009

<b>Governance</b>	<b>Totale imprese</b>	<b>Imprese familiari</b>
Amministratore Unico	50 (25,0%)	40 (28,8%)
Board	150 (75,0%)	99 (71,2%)
<b>Totale</b>	<b>200</b>	<b>139</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

Nel confronto tra il totale delle aziende analizzate e le imprese familiari non si osservano differenze significative con riferimento alla distribuzione delle imprese sulla base del numero di componenti del Consiglio di Amministrazione (Tabella 7), sia con riferimento all'anno 2001 che al 2009. In particolare, le imprese del campione tendono ad essere prevalentemente caratterizzate da Consigli di Amministrazione composti da 3 membri (27,0%), seguite dalle imprese con Amministratore Unico (26,0%). Queste due tipologie prevalgono anche nel caso in cui si considerino le sole imprese familiari, sia pure con una prevalenza in queste ultime dell'Amministratore Unico (29,5%).

Anche nel 2001 le 170 imprese analizzate sono prevalentemente caratterizzate da Consigli di Amministrazione composti da 3 membri (27,5%) seguite dalla presenza di Amministratore Unico (25,7%).

**Tabella 7 – Distribuzione percentuale delle imprese – Totale imprese e Imprese del campione – in base al numero di componenti del Consiglio di Amministrazione. Anni 2001 e 2009**

Numero di componenti del Consiglio di Amministrazione	2001	2009	
	Totale imprese (%)	Totale imprese (%)	Imprese familiari (%)
Amministratore Unico	25,7	26,0	29,5
2	8,8	11,0	12,9
3	27,5	27,0	26,6
4 e 5	24,0	24,5	24,5
>5	14,0	11,5	6,5
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

Per quanto riguarda la relazione tra organi di governo e fatturato aziendale, si osserva che, coerentemente con le attese, sono guidate da un Amministratore Unico soprattutto le imprese di dimensione minore, ossia quelle con fatturato tra 5 e 10 milioni di euro (40,4%) e quelle con fatturato inferiore a 5 milioni di euro (34,6%) (Tabella 8).

Si può osservare una correlazione tra dimensione aziendale in termini di fatturato e dimensione del Board. Infatti, i Consigli d'Amministrazione di 2 membri ricorrono per il 72,8% dei casi nelle imprese con fatturati inferiori a 10 milioni di euro. Dall'altro lato, i Consigli di Amministrazione con più di 5 membri sono presenti nel 43,5% delle imprese con oltre 25 milioni di euro di fatturato. Tale percentuale sale all'87,0% delle imprese con fatturato superiore a 10 milioni di euro.

Le evidenze empiriche sulla correlazione tra fatturato aziendale e dimensione del Board sono sostanzialmente confermate dai dati riferiti al 2001 (N=170).

**Tabella 8 – Distribuzione percentuale delle imprese (N=200) in base a dimensione del Consiglio di Amministrazione e fatturato aziendale. Anno 2009**

<i>Fatturato (milioni di Euro)</i>	<i>AU</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4 e 5</i>	<i>Più di 5</i>
<b>&lt;5</b>	34,6	36,4	25,4	18,4	8,7
<b>Tra 5 e 10</b>	40,4	36,4	23,6	30,6	4,3
<b>Tra 10 e 25</b>	17,3	22,7	21,8	24,5	43,5
<b>Oltre 25</b>	7,7	4,5	29,1	26,5	43,5
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

Inoltre, a conferma della relazione tra dimensione aziendale e dimensione del Board, la Tabella 9 riporta la distribuzione delle imprese in base al numero di consiglieri e al numero di dipendenti. La relazione è sostanzialmente analoga nel caso in cui l'analisi si limiti a considerare unicamente le imprese familiari. In particolare, il 40,4% delle imprese guidate dall'Amministratore Unico (il 47,5% delle imprese familiari) ha meno di 25 dipendenti. Dall'altro lato, i Consigli di Amministrazione con più di 5 membri sono presenti nel 39,1% dei casi in imprese con oltre i 100 dipendenti (33,3% delle imprese familiari).

**Tabella 9 – Distribuzione percentuale delle imprese (N=200) in base alla dimensione del Consiglio di Amministrazione e numero di dipendenti. Anno 2009**

<i>Dipendenti</i>	<i>AU</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4 e 5</i>	<i>Più di 5</i>
<b>&lt;=25</b>	40,4	54,5	27,3	24,5	13
<b>Tra 26 e 50</b>	34,6	36,4	21,8	32,7	17,4
<b>Tra 51 e 100</b>	13,5	4,5	20	16,3	30,4
<b>&gt;100</b>	11,5	4,5	30,9	26,5	39,1
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

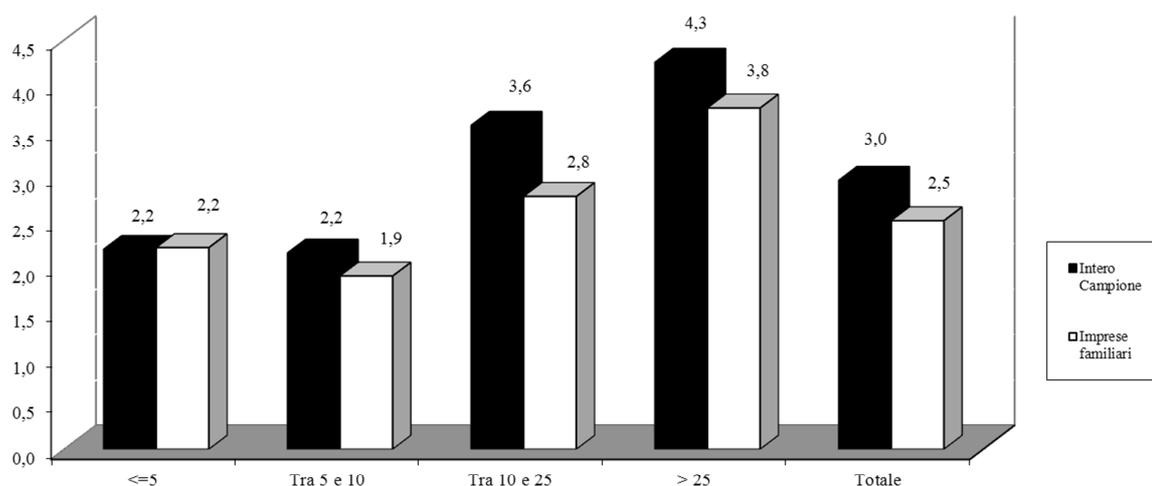
Fonte: Elaborazione CERSI

Il numero medio di consiglieri nel Consiglio di Amministrazione delle imprese è 3 (2,5 nelle sole imprese familiari). La dimensione massima del Board nel 2009 è di 15 membri (8 nel caso delle sole imprese familiari). La natura prevalentemente familiare dei Consigli di Amministrazione cremonesi è evidenziata dall'incidenza esercitata dai consiglieri appartenenti alla famiglia proprietaria. In particolare, infatti, se si considerano solo le imprese familiari (N=139), si osserva che nel corso del 2009 il numero di consiglieri appartenenti alla famiglia proprietaria è pari a 304 ed incide per il 79,6% del totale dei consiglieri.

Si osserva, in linea con le attese, che la dimensione del Consiglio di Amministrazione è positivamente correlata alla dimensione aziendale (Figura 8). Nel 2009, il numero medio di consiglieri è pari a 2,2 nelle imprese con fatturato inferiore ai 10 milioni di euro, mentre è 1,9 nelle

imprese familiari della stessa classe dimensionale. Il numero medio di consiglieri è pari a 3,6 e 4,3 nelle imprese con fatturato rispettivamente compreso tra 10 e 25 milioni di euro e superiore a 25 milioni. Nelle imprese familiari della stessa dimensione, il numero medio di consiglieri è 2,8 e 3,8. Si riscontra, in generale, la prevalenza di Consigli di Amministrazione più piccoli nelle imprese familiari.

**Figura 8 – Numero medio di consiglieri nel Cda e fatturato aziendale – Totale imprese e Imprese familiari. Anno 2009**



Fonte: Elaborazione CERSI

La relazione positiva tra numero medio dei consiglieri e dimensione aziendale è confermata anche qualora si faccia riferimento al numero di dipendenti come misura di dimensione<sup>11</sup>. Il numero medio di consiglieri è 2,2 nelle imprese con meno di 25 dipendenti (1,8 nel caso delle sole imprese familiari), 2,5 nelle imprese con numero di dipendenti tra 26 e 50 (stesso numero per le imprese familiari), 3,6 nelle imprese con numero di dipendenti tra 51 e 100 (3,1 per le imprese familiari), 4 nelle imprese con più di 100 (3,3 per le imprese familiari).

Per quanto riguarda la distribuzione per settori, i comparti metallurgico, alimentare meccanico e plastico si caratterizzano non solo per una maggior numerosità di consiglieri, ma anche, nel caso specifico delle imprese familiari, per il maggior numero di consiglieri appartenenti alla famiglia proprietaria. Ridotta, al contrario, è invece la quota di consiglieri familiari nei settori chimico (1,2%) e petrolifero (2,5%) all'interno delle rispettive imprese familiari.

Si rileva, inoltre, una relazione positiva tra la presenza dell'Amministratore Unico e l'età aziendale. In entrambi i casi, infatti, la metà delle imprese con un'età compresa tra 25 a 49 anni è guidata da un'unica persona. Le imprese giovani (da 10 a 24 anni di attività) sono nel 36,0% dei casi guidate

<sup>11</sup> Tale analisi riguarda solo il 2009, anno per il quale è disponibile il dato sul numero di dipendenti.

da Amministratore Unico. La percentuale scende al 32,5% nel caso delle sole imprese familiari. Solo il 10,0% delle imprese con meno di 10 anni è guidata da una singola persona (12,5% delle imprese familiari) (Tabella. 10). In sintesi, il ricorso all'Amministratore Unico è diminuito nel tempo e il Cda tende ad essere la modalità privilegiata di organizzazione della governance aziendale.

**Tabella 10 – Distribuzione percentuale delle imprese governate da Amministratore Unico o da Consiglio di Amministrazione – Totale imprese e Imprese familiari –in base all'età aziendale. Anno 2009**

<i>Età aziendale</i>	<i>Amministratore Unico</i>		<i>Consiglio di Amministrazione</i>	
	<i>Totale Imprese</i>	<i>Imprese familiari</i>	<i>Totale Imprese</i>	<i>Imprese familiari</i>
Molto Giovane (< 10 anni)	10	12,5	10	9,1
Giovane (da 10 a 24 anni)	36	32,5	38,7	40,4
Adulta (da 25 a 49 anni)	50	50	39,3	41,4
Longeva (>= 50 anni)	4	5	12	9,1
<b>Totale</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

#### **4.2 Età e aspetti di genere delle principali cariche sociali**

Nel 2009 l'età media del Board è 48,1 anni (46,4 anni nel 2001) (Tabella 11). Nel 6,7% delle imprese con un Consiglio di Amministrazione (10 su 150), il board ha un'età media di oltre 50 anni. L'età media dell'Amministratore Unico è di 60,4 anni (58,1 anni nell'anno 2001). Il 48,0% del totale delle imprese si caratterizza per essere guidata da un Amministratore Unico di età compresa tra i 50-69 anni, nel caso delle familiari il 47,5% delle stesse ha un Amministratore Unico lievemente più giovane (40-59 anni). In entrambe le tipologie aziendali considerate, quasi il 28% delle realtà imprenditoriali con Amministratore Unico è guidata proprio da amministratori unici ultra settantenni. Il range entro cui oscilla l'età dell'Amministratore Unico è piuttosto ampio (35-88 anni). L'età media dell'Amministratore Delegato è 53,4 anni, per spaziare da 35 a 74 anni. L'età media del Presidente è di 58,7 anni e varia da 27 a 88 anni.

**Tabella 11 – Età media, minima e massima del Board e delle sue principali cariche per il Totale imprese e per le Imprese familiari. Anni 2001 e 2009**

Cariche	2001			2009					
	Totale imprese			Totale imprese			Imprese familiari		
	Età media	Età min	Età max	Età media	Età min	Età max	Età media	Età min	Età max
Consiglio di Amministrazione	46,4	-	-	48,1	-	-	47,3	-	-
Amministratore Unico	58,1	27	80	60,4	35	88	59,5	35	88
Amministratore Delegato	53,2	30	70	53,4	35	74	51,8	35	70
Presidente	55,8	27	88	58,7	34	86	60,3	34	86

Fonte: Elaborazione CERSI

Le imprese dell'intero campione si caratterizzano, al pari delle *imprese familiari*, per una correlazione positiva tra l'età media delle cariche principali e l'età aziendale. In particolare, l'età media dell'Amministratore Unico è più alta nelle aziende longeve (oltre 50 anni) e adulte (da 25 a 49 anni) (65,50 e 64,85 anni, rispettivamente) e decresce progressivamente, fino ad una media di 46,2 anni nelle imprese molto giovani (meno di 10 anni).

Di seguito si riporta il profilo sintetico, in termini anagrafici e di genere, delle principali cariche all'interno dei Consigli di Amministrazione delle imprese del campione in esame, con riferimento all'inizio ed alla fine dell'orizzonte temporale considerato.

Nel 2009 i 50 Amministratori Unici sono così ripartiti:

- 43 uomini, la cui età media è 58,8 anni (min 35 anni – max 78 anni)
- 7 donne, la cui età media è 69,9 anni (min 35 anni – max 88 anni)

Nel 2001 gli Amministratori Unici erano 38, distribuiti nel modo seguente:

- 29 uomini, la cui età media è 58,0 anni (min 31 anni - max 76 anni)
- 9 donne, la cui età media è 56,0 anni (min 27 anni - max 80 anni)

Nel 2009 vi sono complessivamente 46 Amministratori Delegati, così ripartiti:

- 43 uomini, la cui età media è 52,7 anni (min 35 anni - max 74 anni)
- 3 donne, la cui età media è 64,3 anni (min 57 anni - max 70 anni)

Nel 2001 gli Amministratori Delegati erano 27 così ripartiti:

- 26 uomini, la cui età media è 53,1 anni (min 30 anni – max 70 anni)
- 1 donna, la cui età è 58 anni.

Nel 2009 complessivamente i Presidenti sono 149, così ripartiti:

- 138 uomini, la cui età media è 59,5 anni (min 35 – max 86)
- 11 donne, la cui età media è 49,7 anni (min 34 – max 74)

Nel 2001 i 128 Presidenti erano così distribuiti:

- 120 uomini, la cui età media è 56,4 anni (min 27 – max 88)
- 8 donne, la cui età media è 47,6 anni (min 31 – max 72).

#### 4.3 La separazione tra le figure di Presidente e Amministratore Delegato.

Nel 26,0% delle imprese governate da un Board (39 imprese), la carica di Amministratore Delegato è separata da quella di di Presidente, mentre nel restante 74,0% dei casi (111 imprese) la figura dell'Amministratore Delegato o non esiste o coincide con il Presidente. La tendenza alla concentrazione del potere all'interno di una stessa carica è anche maggiore nel caso delle sole *imprese familiari*: in particolare, in meno di 1 impresa su 5 (19,2% delle *imprese familiari*, corrispondenti a 19 imprese) l'Amministratore Delegato è separato dalla carica di Presidente, mentre nel restante 80,8% (80 Consigli di Amministrazione) le due cariche coincidono oppure esiste solo la figura del Presidente.

**Tabella 12 – Duality: la separazione tra AD e Presidente all'interno dei Cda dell'intero campione.**

Anno 2009

	<b>% aziende campione</b>	<b>% aziende familiari</b>
Separazione tra Amministratore Delegato e Presidente	26,0	19,2
Amministratore Delegato coincide con il Presidente oppure Amministratore Delegato non esiste ed esiste solo Presidente	74,0	80,8
<b>Totale</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

Considerando i 46 Amministratori Delegati complessivi, 39 non coincidono con il Presidente, mentre i restanti 7 casi si caratterizzano per la coincidenza tra Amministratore Delegato e Presidente. Nelle *imprese familiari*, dei 22 Amministratori Delegati 19 non coincidono con il Presidente.

Una visione sintetica della distribuzione delle principali cariche aziendali all'interno delle sole *imprese familiari* è riportata in Tabella 13. In particolare, l'incidenza dei modelli di vertice aziendale (Amministratore Unico, Amministratore Delegato, Presidente) di natura strettamente familiare è pari all'80,0% nel caso in cui l'impresa sia governata da Amministratore Unico e al 62,1% qualora il vertice aziendale sia nelle mani di Presidente e Amministratore Delegato.%. Tale valore dimostra la generale propensione delle aziende familiari cremonesi a preferire modelli di vertice e ad assegnare la guida delle stesse direttamente a membri della famiglia proprietaria di appartenenza, anziché a soggetti terzi (37,9%).

Tabella 13 – Modelli di vertice Imprese familiari. Anno 2009

	Valore assoluto	Incidenza %
<b>Amministratore Unico</b>		
AU familiare	40	80,0%
AU non familiare	10	20,0%
<b>Totale Amministratori Unici</b>	<b>50</b>	<b>100,0%</b>
<b>Se Presidente = Amministratore Delegato</b>		
Presidente familiare e AD familiare	83	42,6%
Presidente familiare e AD non familiare	84	43,1%
Presidente non familiare e AD familiare	33	16,9%
Presidente non familiare e AD non familiare	34	17,4%
<b>Presidente ≠ Amministratore Delegato</b>		
Presidente familiare e AD familiare	38	19,5%
Presidente familiare e AD non familiare	39	20,0%
Presidente non familiare e AD familiare	39	20,0%
Presidente non familiare e AD non familiare	40	20,5%
<b>Totale Presidenti</b>	<b>149</b>	<b>76,4%</b>
<b>Totale Amministratori Delegati</b>	<b>46</b>	<b>23,6%</b>
<b>Totale</b>	<b>195</b>	<b>100,0%</b>

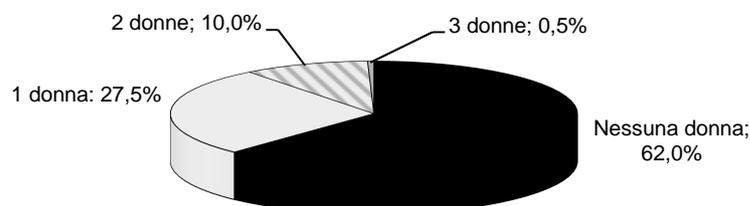
Fonte: Elaborazione CERSI

#### 4.4 La presenza femminile negli organi di governance

Analizzando nel dettaglio la presenza femminile all'interno degli organi di *governance* aziendale (Figura 9), si osserva come nel corso del 2009 più della metà delle imprese del campione (62,0%) non veda alcuna presenza femminile all'interno del proprio Consiglio di Amministrazione (55,4% nelle *imprese familiari*); il 27,5% si caratterizzi per una sola donna nel proprio CdA (31,0% nelle sole *familiari*); il 10,5% ne ha 2 (13% nel caso di *imprese familiari*) e solo lo 0,5% ne ha 3 (0,7% nel caso delle sole *imprese familiari*).

Con riferimento alle 7 imprese con Amministratore Unico donna, si evidenzia come in 5 casi la figura femminile appartenga alla famiglia proprietaria. Ciò dimostra la maggior propensione da parte delle *imprese familiari*, rispetto al totale complessivamente considerato, ad affidare ad una donna la carica di vertice dell'impresa, purché appartenente al nucleo familiare.

**Figura 9 –Distribuzione delle imprese in base al numero di donne presenti nei consigli di amministrazione. Anno 2009**



Fonte: Elaborazione CERSI

L'analisi della relazione tra presenza femminile nel Consiglio di Amministrazione e dimensione aziendale (numero di dipendenti) non rivela l'esistenza di alcuna correlazione (Tabella 14), sia qualora si consideri l'intero campione sia che ci si soffermi sulle sole *imprese familiari*. Inoltre, non si riscontano differenze di rilievo con riferimento all'anno 2001.

**Tabella 14 – Distribuzione del Totale imprese (valori assoluti) con presenza femminile negli organi di governance aziendale, per classe di addetti. Anno 2009**

<i>Dipendenti</i>	<i>Nessuna donna</i>	<i>1 donna</i>	<i>2 donne</i>	<i>3 donne</i>	<i>Totale</i>
<=25	41	17	4	1	<b>63</b>
tra 26 e 50	35	18	5	-	<b>58</b>
tra 51 e 100	19	8	7	-	<b>34</b>
>100	29	12	4	-	<b>45</b>
<b>Totale</b>	<b>124</b>	<b>55</b>	<b>20</b>	<b>1</b>	<b>200</b>
Incidenza %	<b>62</b>	<b>27,5</b>	<b>10</b>	<b>0,5</b>	<b>100</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

Nel corso del 2009 la presenza femminile all'interno dei Consigli di Amministrazione, in termini di peso percentuale sul numero di componenti del Board, è maggiore nelle imprese familiari (20,9%) rispetto al 15,1% sul totale delle imprese. Tra i comparti con maggiore presenza di donne (Tabella 15) si evidenziano i Trasporti (33,3%), Legno (30,8%) ed Elettronica (27,5%), confermati anche nelle imprese familiari, con l'aggiunta del settore Chimica (37,5%).

**Tabella 15 – Presenza delle donne presenti nel Consiglio di Amministrazione suddivisa per settore - Totale imprese e Imprese familiari. Anni 2001 e 2009**

<b>Settori</b>	<b>2001 Totale imprese</b>	<b>2009 Totale imprese</b>	<b>2009 Imprese familiari</b>
ALIMENTARE	11,3	8,2	15,6
CARTA/EDITORIA	3,8	9,1	3,8
CHIMICA	6,5	10,8	37,5
ELETTRONICA	24,1	27,5	34,6
LEGNO	30,0	30,8	32,0
MECCANICA	15,6	18,5	21,9
METALLURGIA	14,0	14,7	15,8
MINERALI	10,5	8,0	11,1
MOBILI	66,7	25,0	25,0
PETROLIFERA	6,5	23,8	33,3
PLASTICA	20,6	22,8	28,6
TESSILE	22,2	11,7	16,7
TRASPORTI	28,6	33,3	50,0
<b>Totale</b>	<b>13,9</b>	<b>15,1</b>	<b>20,9</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

#### **4.5 La presenza degli stranieri negli organi di governance**

L'analisi della presenza di stranieri all'interno degli organi di *governance* aziendale, evidenzia per l'anno 2009 come la quasi totalità di imprese del campione (91,5%) si caratterizzi per non avere alcuno straniero all'interno del proprio Consiglio di Amministrazione (98,6% per le sole *imprese familiari*). Equamente ripartita è, invece, la distribuzione delle stesse in relazione alla presenza di 1 straniero – 2 stranieri – 3 stranieri, rispettivamente con quote pari al 3,0% nei primi due casi e al 2,0% nell'ultimo, analogamente a quanto riscontrato a livello di *imprese familiari* (0,7% delle imprese con 1 o 2 stranieri all'interno dei propri organismi amministrativi).

La distribuzione delle imprese sulla base del numero di stranieri all'interno del CdA segue dinamiche analoghe con riferimento ai due gruppi di aziende oggetto di studio. Si può infatti affermare che nel 2009 sia per le imprese del campione che per le sole *familiari* il numero di stranieri tende ad aumentare, pur rimanendo su valori assoluti piuttosto contenuti, al crescere della dimensione aziendale in termini di numero di addetti. In particolare, con riferimento alle imprese complessive, sono quelle rientranti nella fascia oltre 100 addetti a caratterizzarsi per avere rispettivamente 1, 2 e 3 stranieri all'interno dei propri CdA (solo una azienda sul totale considerato ha nel proprio CdA 6 stranieri). Nelle *imprese familiari*, invece, la presenza straniera è concentrata unicamente all'interno delle imprese con classe dimensionale tra 51 e 100 addetti. Non si riscontano differenze di rilievo con riferimento all'anno 2001.

**Tabella 16 – Distribuzione del Totale imprese (valori assoluti) con presenza straniera negli organi di governance aziendale, per classe di addetti. Anno 2009**

<i>Dipendenti</i>	<i>Nessuno straniero</i>	<i>1 straniero</i>	<i>2 stranieri</i>	<i>3 stranieri</i>	<i>6 stranieri</i>	<i>Totale</i>
<=25	63	-	-	-	-	<b>63</b>
tra 26 e 50	54	2	2	-	-	<b>58</b>
tra 51 e 100	31	1	1	1	-	<b>34</b>
>100	35	3	3	3	1	<b>45</b>
<b>Totale</b>	<b>183</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>200</b>
<b>Incidenza %</b>	<b>91,5</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>2,0</b>	<b>0,5</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

Nel corso del 2009, la presenza di stranieri all'interno dei Consigli di Amministrazione, in termini di peso percentuale sul numero di componenti del Board, è rimasta sostanzialmente invariata rispetto al 2001 e risulta maggiore nelle imprese del campione (5,5%) rispetto ad un'incidenza pari allo 0,8% per le sole *familiari*.

## 5. Gli assetti proprietari

Nell'analisi dell'assetto proprietario delle imprese si è fatto riferimento all'identità e alle quote proprietarie dei primi tre azionisti/soci dell'impresa. Solo nei casi in cui la quota cumulata della proprietà di questi sia risultata inferiore alla maggioranza del capitale aziendale, sono stati presi in considerazione anche azionisti successivi al terzo, fino ad arrivare a tale soglia.

L'analisi delle strutture proprietarie evidenzia, in primo luogo, un'elevata concentrazione. Ciò vale sia per il totale delle imprese che per le sole *familiari*. In particolare, nel 51,5% delle imprese del campione (53,2% per le *imprese familiari*) oltre la metà della proprietà è concentrata nelle mani del primo azionista. Nel 16,5% delle imprese a livello aggregato (10,8% per le sole *familiari*) la proprietà è concentrata nella mani di un unico soggetto (Tabella 17).

**Tabella 17 Distribuzione delle imprese – Totale imprese e Imprese familiari – per quota capitale detenuta dal primo azionista. Anno 2009**

<i>Quota proprietaria del primo azionista</i>	<i>Totale imprese</i>	<i>Imprese familiari</i>
100%	33 (16,5%)	15 (10,8%)
Da 51% a 99%	70 (35,0%)	59 (42,4%)
50%	24 (12,0%)	20 (14,4%)
Sotto il 50%	63 (31,5%)	45 (32,4%)
Altro (imprese cooperative o consorzi)	10 (5,0%)	(0,0%)
<b>Totale</b>	<b>200</b>	<b>139</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

In particolare, le *imprese familiari* si caratterizzano prevalentemente per una forte concentrazione della proprietà nelle mani dei componenti la famiglia proprietaria, come emerge dalla Tabella 18. Il 100% della proprietà è nelle mani della famiglia nel 65,5% delle *imprese familiari* e nel 99,3% dei casi la quota in capo alla famiglia supera il 50%.

**Tabella 18 Distribuzione percentuale delle Imprese familiari per quota del capitale in capo alla famiglia proprietaria. Anno 2009**

<i>Proprietà</i>	<i>Imprese familiari</i>
100%	65,5
Dal 75%+1 al 99%	12,2
Dal 50% al 75%	21,6
Sotto il 50%	0,7
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

La Tabella 19, riferita a 190 imprese<sup>12</sup>, pone in luce che in 116 casi (61,0%) la quota cumulata delle proprietà dei primi tre azionisti è pari al 100%. In particolare, in 33 di queste imprese, un unico azionista ha la totalità del capitale aziendali e in 50 vi sono soltanto due soci.

**Tabella 19 Distribuzione del Totale imprese per quote capitale cumulate (valori assoluti e valori percentuali) dei primi tre azionisti. Anno 2009**

<i>Proprietà</i>	<i>Quota 1° azionista (VA)</i>	<i>Quota 1° azionista (%)</i>	<i>Quota 1°e 2° azionista (VA)</i>	<i>Quota 1°e 2° azionista (%)</i>	<i>Quota 1°2°3° azionista (VA)</i>	<i>Quota 1°2°3° azionista (%)</i>
100%	33	17,4	83	43,7	116	61,0
Da 75+1% a 99%	37	19,5	40	21,1	45	23,7
Da 50% a 75%	57	30,0	50	26,3	22	11,6
<50%	63	33,1	17	8,9	7	3,7
<b>Totale</b>	<b>190</b>	<b>100,0</b>	<b>190</b>	<b>100,0</b>	<b>190</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

Discorso analogo può essere condotto con specifico riferimento alle *imprese familiari* (Tabella 20). In 84 delle 130 imprese familiari (60,4%) il 100% del capitale è nelle mani di tre azionisti. In 15 casi, in particolare, vi è un unico azionista.

<sup>12</sup> Le analisi sugli assetti proprietari sono svolte su 190 imprese, in quanto non sono contemplate le 10 realtà aziendali caratterizzate dalla forma giuridica di Consorzio/Cooperativa.

**Tabella 20 Distribuzione delle Imprese familiari per quote capitale cumulate (valori assoluti e valori percentuali) dei primi tre azionisti. Anno 2009**

<i>Proprietà</i>	<i>Quota 1° azionista (VA)</i>	<i>Quota 1° azionista (%)</i>	<i>Quota 1°e 2° azionista (VA)</i>	<i>Quota 1°e 2° azionista (%)</i>	<i>Quota 1°2°3° azionista (VA)</i>	<i>Quota 1°2°3° azionista (%)</i>
100%	15	10,7	56	40,3	84	60,4
Da 75+1% a 99%	29	20,9	31	22,3	34	24,5
Da 50% a 75%	50	36,0	41	29,5	16	11,5
<50%	45	32,4	11	7,9	5	3,6
<b>Totale</b>	<b>139</b>	<b>100,0</b>	<b>139</b>	<b>100,0</b>	<b>139</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

La tabella 21 mostra i dati relativi all'identità dei proprietari. Sulla base della tipologia di azionista, riconducibile a sei differenti figure (Persona fisica, Holding industriale, Holding finanziaria, Cooperativa o Consorzio, Banche e Fondi d'investimento, Altro), si evidenzia che le persone fisiche sono le figure nettamente dominanti, soprattutto nelle *imprese familiari*, nelle cui compagini societarie sono presenti nel 73,4% dei casi (rispetto al 58,5% calcolato su tutte le imprese del campione). Le holding industriali sono presenti nel 19,5% delle imprese (12,9% delle sole familiari).

**Tabella 21 Il primo azionista: distribuzione % delle imprese per differenti tipologie di azionariato. Anno 2009**

<i>Tipologia azionista</i>	<i>Totale imprese</i>	<i>Imprese familiari</i>
1 Persona fisica	58,5	73,4
2 Holding industriale	19,5	12,9
3 Holding finanziaria	15,0	13,7
4 Cooperativa o Consorzio	5,0	0,0
5 Banche e fondi di investimento	1,0	0,0
6 Altro	1,0	0,0
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

Per quanto riguarda le quote di capitale in mano alle cariche principali – Amministratore Unico, Amministratore Delegato, Presidente – la Tabella 22 evidenzia come siano proprio le imprese guidate da Amministratore Unico (48,0%) ad avere una proprietà fortemente concentrata (quote proprietarie oltre il 50%); tale percentuale raggiunge il 60,0% nel caso delle sole *imprese familiari*. In particolare, nel 10,0% delle imprese complessive la proprietà è assolutamente concentrata nelle mani dell'Amministratore Unico (12,5% nel caso delle sole familiari).

**Tabella 22 Proprietà (valori assoluti e valori percentuali) in capo all'Amministratore Unico. Anno 2009**

<i>Proprietà</i>	<i>Totale imprese (VA)</i>	<i>Totale imprese (%)</i>	<i>Imprese familiari (VA)</i>	<i>Imprese familiari (%)</i>
0%	10	20,0	6	15,0
<50%	16	32,0	10	25,0
da 50% a 75%	13	26,0	13	32,5
da 75%+1 a 99%	6	12,0	6	15,0
100%	5	10,0	5	12,5
<b>Totale</b>	<b>50</b>	<b>100,0</b>	<b>40</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

Nel caso dell'Amministratore Delegato (Tabella 23), si riscontra una minore concentrazione di quote azionarie rispetto alla carica di Amministratore Unico. Il 46,1% delle imprese guidate da Amministratore Delegato separato dalla carica di Presidente si caratterizza, infatti, per una quota proprietaria pari a zero nelle mani della funzione di riferimento (31,6% nel caso delle *familiari*), mentre in poco più di un'impresa su quattro (28,2%) gli Amministratori Delegati concentrano meno della metà delle azioni societarie nelle proprie mani. Tale valore si alza sensibilmente se riferito alle imprese familiari (42,1%) con al vertice la carica di Amministratore Delegato.

**Tabella 23 Proprietà (valori assoluti e valori percentuali) in capo all'Amministratore Delegato. Anno 2009<sup>13</sup>**

<i>Proprietà</i>	<i>Totale imprese (VA)</i>	<i>Totale imprese (%)</i>	<i>Imprese familiari (VA)</i>	<i>Imprese familiari (%)</i>
0%	18	46,1	6	31,6
<50%	11	28,2	8	42,1
da 50% a 75%	6	15,4	5	26,3
da 75%+1 a 99%	-	-	-	-
100%	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>35</b>	<b>89,7</b>	<b>19</b>	<b>100</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

Per quanto concerne la distribuzione delle quote proprietarie nelle mani del Presidente, il 46,1% delle aziende considerate con la carica di Presidente separata da quella di Amministratore Delegato si caratterizza per essere guidata da Presidenti privi di azioni in loro possesso, mentre il 47,4% delle *imprese familiari* si caratterizza per concentrare una quota proprietaria inferiore al 50% in capo al Presidente

Un quinto delle imprese è guidata da Presidenti con possesso di quote proprietarie dal 50 al 99% (31,6% per le sole *familiari*), mentre in nessun caso il Presidente in carica detiene la totalità della proprietà aziendale.

<sup>13</sup>La voce Totale imprese (VA) non contempla le quattro aziende per le quali non si conosce la quota proprietaria in capo all'Amministratore Delegato.

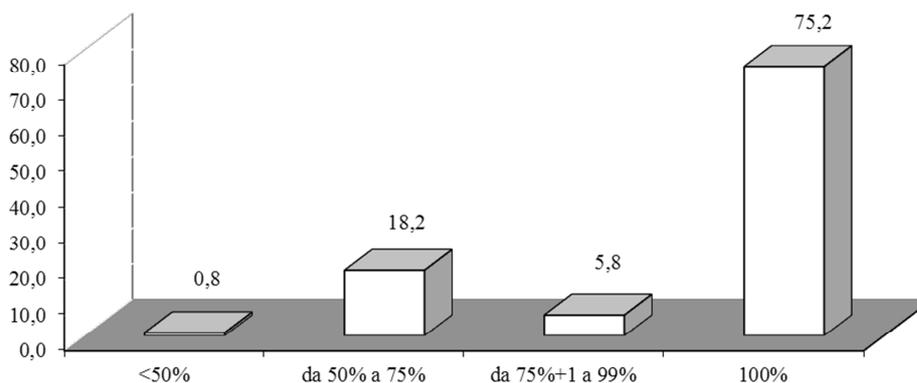
**Tabella 24 Proprietà (valori assoluti e valori percentuali) in capo al Presidente per il Totale imprese e per le Imprese familiari. Anno 2009<sup>14</sup>**

<i>Proprietà</i>	<i>Totale imprese (VA)</i>	<i>Totale imprese (%)</i>	<i>Imprese familiari (VA)</i>	<i>Imprese familiari (%)</i>
0%	18	46,1	4	21,0
<50%	11	28,2	9	47,4
da 50% a 75%	4	10,3	3	15,8
da 75%+1 a 99%	3	7,7	3	15,8
100%	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>36</b>	<b>92,3</b>	<b>19</b>	<b>100</b>

Fonte: Elaborazione CERSI

La Figura 10 evidenzia una correlazione positiva tra la quota societaria in capo alla famiglia proprietaria e l'appartenenza dei membri del Cda alla famiglia stessa. In particolare, quando la proprietà è *esclusivamente* in capo alla famiglia di controllo, il 75,2% dei consiglieri è familiare, mentre nel caso in cui la proprietà sia *a maggioranza* in capo ad esponenti della famiglia di controllo, solo il 24,0% dei consiglieri appartiene alla famiglia proprietaria.

**Figura 10 Distribuzione dei consiglieri familiari (valori percentuali) in funzione della quota proprietaria in capo alla famiglia di riferimento – Imprese familiari. Anno 2009**



Fonte: Elaborazione CERSI

<sup>14</sup>La voce Totale imprese (VA) non contempla le tre aziende per le quali non si conosce la quota proprietaria in capo al Presidente, poiché informazione non disponibile tra le fonti prese in esame. Il conteggio, pari a 39 ed indicante il numero di volte in cui AD non coincide con Presidente, è ovviamente il medesimo calcolato nella voce soprastante e riferita all'Amministratore Delegato – quante volte l'AD non coincide con il Presidente. L'analisi riferita alla concentrazione della proprietà evidenzia però una maggior distribuzione della stessa in capo ai presidenti

## 6. Governance aziendale e performance economico-finanziarie

L'analisi della correlazione tra la performance delle imprese cremonesi, misurata con l'indice di redditività del capitale proprio (ROE) e le principali variabili incluse nel presente studio, è riportata in tabella 25.

In particolare, l'analisi delle correlazioni mostra che presentano una redditività più alta le imprese aventi una minore dimensione del *board* ( $p < .05$ ) e quelle per le quali si verifica la coincidenza della figura di Presidente e Amministratore Delegato ( $p < .01$ ). Lo studio non rivela invece una correlazione statisticamente significativa tra la performance e la natura familiare vs non familiare delle figure di Presidente e Amministratore Delegato, né con aspetti quali la presenza di donne nel *board* e l'età media dei componenti di quest'ultimo.

Questi risultati sembrano suggerire che le migliori performance siano associate a strutture di *governance* 'semplici': la piccola dimensione del *board* e la concentrazione di potere in mano al Presidente/Amministratore Delegato, legata alla mancata separazione dei due ruoli, assicurano all'impresa una gestione snella e processi decisionali rapidi. Le migliori performance si potrebbero spiegare col fatto che questi assetti di *governance* riducano i possibili conflitti e costi di agenzia. Inoltre, si può ritenere che strutture di *governance* più complesse non si addicano ad imprese prevalentemente piccole, come quelle incluse nel campione.

L'assenza di una relazione significativa tra performance e variabili quali il numero di donne presenti nel *board* e il grado di concentrazione della proprietà non meravigliano se si considera il profilo tipico di queste imprese, nelle quali la proprietà è già molto concentrata (in media, la quota di proprietà in capo al primo azionista è del 16,5% per le imprese del campione e del 10,8% per le sole *familiari*) e il numero di donne presenti nel Cda è molto basso (in media sono 88 a livello aggregato e 75 nel caso di *imprese familiari*).

Tra i dati anagrafici che sono statisticamente significativi, si rivela soltanto la correlazione negativa tra età del Presidente e performance ( $p < .05$ ): sono le imprese con un Presidente più giovane a mostrare infatti performance migliori, mentre non rileva l'età dell'Amministratore Delegato (nei casi in cui è presente).

Va, inoltre, notato, tra le evidenze empiriche in linea con quanto ci si poteva ragionevolmente aspettare, che la dimensione aziendale è negativamente correlata alla presenza di familiari nel *board* così come alla *ceo duality*. In sostanza, nelle imprese di maggiori dimensioni ricorre meno la gestione tipicamente familiare, caratterizzata da Cda piccoli e dalla mancata separazione tra Amministratore Delegato e Presidente. Coerentemente con questa interpretazione, va segnalato che la crescita della dimensione del *board* si riduce la *ceo duality*.

La presenza di donne nel *board*, intesa come quota percentuale sul totale dei componenti, è inferiore nelle imprese di maggiori dimensioni. In queste ultime, inoltre, è statisticamente più elevata l'età del Presidente.

Tabella 25 Matrice di correlazione tra le principali variabili dell'analisi

Variabili	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.
1. REDDITIVITA'	1												
2. DIMENSIONE	.003	1											
3. ETA' IMPRESA	-.01	-.08**	1										
4. DIMENSIONE DEL BOARD	-.05*	.21**	.41**	1									
5. DONNE NEL BOARD (%)	.02	-.10**	-.02	-.13**	1								
6. FAMILIARI NEL BOARD (%)	.04	-.16**	-.09**	-.33**	.24**	1							
7. ETA' MEDIA DEL BOARD	-.02	.07**	.25**	-.07**	.07**	-.04	1						
8. DUALITY	.05**	-.25**	.01	-.27**	.14**	.20**	.01	1					
9. ETA' PRESIDENTE	-.05*	.11**	.23**	.11**	-.02	.13**	.71**	-.05	1				
10. ETA' AMM. DEL.	.01	-.003	.17**	.27**	.25**	-.04	.44**	-.07	.18**	1			
11. PRESIDENTE FAMILIARE	.05	-.06*	-.15**	-.30**	.35**	.80**	-.06*	.24**	.10**	.03	1		
12. AMM. DEL. FAMILIARE	-.03	-.21**	-.14*	.03	.41**	.81**	-.17**	.002	.17**	.01	.74**	1	
13. QUOTA PROPRIETARIA PRESIDENTE	.16	.12	-.03	-.36**	.18**	.32**	.14	.17	.11	.02	.53**	.12	1
14. QUOTA PROPRIETARIA AMM. DEL.	-.09	-.26*	-.16	-.36*	.03	.46**	.24	.27	.27	.14	.29	.56	.31

Fonte: Elaborazione CERSI

\* p&lt;.05, \*\* p&lt;.01

## 7. Conclusioni: confronti con più ampi contesti di riferimento

Per meglio comprendere il contesto di riferimento entro cui si colloca la realtà imprenditoriale cremonese, diventa quanto mai necessario e fondamentale il confronto con altre importanti ricerche di natura continuativa e sistematica, al fine di relazionare la stessa realtà locale con ambiti territoriali più ampi come quello nazionale e regionale e, laddove possibile, con altri territori provinciali. A tale proposito, utile è la comparazione con lo studio condotto dall'Osservatorio AUB, promosso da AldAF (Associazione Italiana delle Aziende Familiari), dal gruppo UniCredit, dalla Cattedra AldAF – Alberto Falck di Strategia delle aziende familiari dell'Università Bocconi e dalla Camera di Commercio di Milano. Sebbene i due campioni oggetto d'indagine abbiano dimensioni completamente differenti (200 imprese per la provincia di Cremona e 6.816 aziende a livello nazionale<sup>15</sup>), entrambi evidenziano la netta prevalenza di *imprese familiari* al loro interno (rispettivamente il 69,5% e il 57,1%). A ciò si aggiunge che, nonostante presentino dimensioni medie leggermente inferiori rispetto alle altre classi di aziende (a Cremona il 59,7% delle *imprese familiari* rientra nella categoria *piccole imprese*, in termini di fatturato, contro il 61,6%<sup>16</sup> a livello nazionale), le aziende di famiglia continuano a rappresentare un importante volano per l'economia dell'intero Paese, generando il 61,8%<sup>17</sup> del fatturato complessivamente prodotto dalle imprese del campione locale (41,1% a livello nazionale). Se si considerano i ricavi delle vendite generati dalle *imprese familiari* italiane, si osserva una ripartizione su base territoriale che vede soltanto due regioni in Italia – Piemonte e Lombardia – produrre un fatturato cumulato superiore ai 50 Miliardi di euro, seguite da Veneto, Emilia Romagna e Lazio nella fascia compresa tra 25 e 50 Miliardi di Euro. La forte varianza nella distribuzione territoriale e dimensionale a livello nazionale è ulteriormente confermata dal dato di Molise, Basilicata e Calabria, in cui il fatturato complessivo generato è inferiore ad 1 Miliardo di Euro.

Con specifico riferimento alle classi di età aziendale, basate sulla classificazione *Molto giovane; Giovane, Adulta e Longeva*, il tessuto imprenditoriale di aziende familiari analizzate a livello locale è perfettamente in linea con quanto delineato a livello di Sistema Paese. In particolare, infatti, a Cremona sono prevalentemente *Adulte* (43,9%) e *Giovani* (38,1%) – rispettivamente il 40,2% e il 38,1% in Italia.

L'analisi della redditività aziendale per le sole *imprese familiari* non consente per la provincia di Cremona di effettuare un confronto intertemporale, in quanto l'individuazione di tale sotto campione

---

<sup>15</sup> L'osservatorio AUB si serve di un campione di 6.816 aziende con fatturato superiore a 50 milioni di Euro operanti in Italia alla fine del 2009.

<sup>16</sup> Tale percentuale fa riferimento alle cosiddette *imprese minori*. A livello nazionale infatti, le soglie dimensionali sono state sancite con criteri differenti rispetto ai parametri definiti dall'Unione Europea. In particolare, le aziende si classificano in *minori* (con fatturato annuo compreso tra 50 e 100 milioni di Euro); *medie* (con fatturato annuo compreso tra 100 e 150 milioni di Euro); *medio – grandi* (con fatturato annuo compreso tra 150 e 250 milioni di Euro) e *grandi* (con fatturato superiore a 250 milioni di Euro).

<sup>17</sup> Il peso delle *aziende familiari* è stato definito rapportando il fatturato delle 139 aziende a controllo familiare al fatturato complessivamente prodotto dalle 200 imprese del campione cremonese alla fine del 2009.

è relativa unicamente all'anno 2009. Ciò non vale per il contesto nazionale, per il quale, al contrario, la più ampia serie storica di dati disponibili permette alcune riflessioni più strutturate circa gli effetti determinati dalla crisi economica del 2008. Nello specifico, le *aziende familiari* cremonesi hanno nel 2009 una redditività operativa positiva, ma contenuta (4,0%) ed una redditività del capitale netto ampiamente negativa (-8,9%), al contrario di quanto riscontrato a livello nazionale (6,0% il ROI e 4,1% il ROE). Entrambi gli indici considerati hanno ricominciato la loro ripresa sullo scenario italiano, dopo la profonda flessione del biennio 2007-2009 (riduzione di 3,8 punti percentuali per il ROI e di 6,6 punti percentuali per il ROE)<sup>18</sup>. A livello nazionale è possibile affermare che le *imprese familiari* hanno dimostrato, nel corso dell'ultimo decennio (2000-2010), risultati economico – finanziari mediamente superiori rispetto alle altre classi di aziende, facendo registrare differenziali positivi di crescita e di redditività: tra il 2009 e il 2010, ad esempio, le stesse hanno mostrato una crescita del +7,0%, rispetto all'insieme delle non familiari, per quanto riguarda il fatturato. Tali risultati, sebbene con modalità e dinamiche differenti a causa proprio della crisi del 2008, sembrano caratterizzare in maniera strutturale le performance delle *imprese familiari* rispetto alle altre tipologie imprenditoriali. Le stesse prestazioni, tuttavia differenti in ragione del settore di appartenenza e a seconda dell'incidenza degli investimenti posti in essere e delle dinamiche competitive settoriali, evidenziano, a livello locale, i comparti Chimica, Plastica e Alimentare in termini di migliori performance reddituali per le *imprese familiari*. In ambito nazionale spiccano invece realtà familiari operanti nel trasporto e nel commercio, comparti tradizionalmente a marginalità elevata.

Le *aziende familiari* si confermano molto diverse tra loro anche su base territoriale, con forti differenze proprio in termini di redditività. In particolare, se si considera la redditività operativa, vi sono sette regioni italiane con performance superiori o in linea con la media nazionale (Lombardia, Veneto, Liguria, Toscana, Lazio, Abruzzo e Campania) ed altrettante con prestazioni inferiori (Friuli Venezia Giulia, Emilia Romagna, Marche, Umbria Puglia, Sicilia e Sardegna).

Altro importante elemento su cui si è soffermata l'attenzione nel corso della presente trattazione è il modello di *governance* adottato dalle *imprese familiari*. A Cremona nel 2009 il 71,2% delle stesse è guidato da un Consiglio di Amministrazione, mentre il restante 28,8% ha ai propri vertici un Amministratore Unico. A livello nazionale gli schemi di *governance* aziendale si presentano verosimilmente più articolati, comprendendo non solo le aziende guidate da un Amministratore Delegato (29,0%) e da un Amministratore Unico (19,3%), ma anche quelle con a capo una

---

<sup>18</sup> Tali risultanze possono essere poste a confronto con gli esiti di importanti ricerche di natura continuativa e sistematica. Tra le varie, l'Osservatorio Mediobanca/Unioncamere, che considera le medie aziende italiane e l'Osservatorio Cerved, il quale prende in esame circa 113mila bilanci relativi all'ultimo esercizio di riferimento. Dalla prima comparazione emerge un allineamento tra le due fonti di dati, mostrando valori lievemente superiori (nell'ordine dell'8-10%) in termini di ROE, e inferiori (del 20-25%) in termini di ROI. Dal secondo confronto si evidenzia il conseguimento di performance superiori per le *imprese familiari* sia sotto il profilo della redditività operativa sia della redditività del capitale. In entrambi gli studi comunque i dati confermano come la pur ritrovata redditività nel 2010 si attesti sotto i livelli pre crisi del 2007.

*leadership* collegiale (35,5%), ossia con più Amministratori delegati aventi compiti e responsabilità di simile ampiezza, ovvero un Presidente Esecutivo (16,2%). La tendenza al non accentrimento della *leadership* in modelli fortemente individualistici, come quello dell'Amministratore Unico, e la conseguente propensione ad aumentare il livello di strutturazione manageriale dell'azienda attraverso modelli di *governance* più complessi, sono caratteri comuni tanto al contesto provinciale di riferimento quanto al panorama nazionale. Con particolare riguardo a quest'ultimo ambito territoriale, la sostenuta diffusione di modelli di *leadership* collegiale si presenta con differenze marcate nelle diverse aree del Paese e persino tra Province attigue. Tale forma di *governance* è infatti adottata in appena il 12,9% delle aziende di Bergamo, contro il 60,9% delle realtà imprenditoriali della vicina provincia di Brescia; Milano è in posizione intermedia (28,3%) nel panorama lombardo.

L'incrocio dei modelli di *governance* unitamente alla familiarità delle principali cariche rivestite evidenzia come la presenza di *leader* familiari si attesti altresì su livelli piuttosto elevati sia in ambito locale (64,2%) che nazionale (80,1%)<sup>19</sup>. Tale aspetto conferma che in generale nelle imprese italiane è scarsa la presenza di professionalità esterne alla famiglia proprietaria. Tra le varie ragioni esplicative di questo fenomeno emerge su tutte il timore, in capo alle *aziende familiari*, di non riuscire a controllare l'operare dei neo professionisti recentemente inseriti all'interno degli organi di *governance*. A livello nazionale, emerge come siano proprio i membri della famiglia a garantire mediamente i risultati migliori, sia in termini di crescita che di redditività sul piano nazionale (+2,1% l'incremento del ROI nel periodo 2000-2009 in corrispondenza di aziende con *leadership* familiare individuale). L'analisi sulle imprese cremonesi non rivela invece una correlazione statisticamente significativa tra la performance e la natura familiare vs non familiare delle figure di presidente e amministratore delegato. Nell'interpretazione di tali risultati va tenuto conto del fatto che il campione di imprese analizzato è costituito in larga parte da imprese familiari. Questo impedisce di effettuare un confronto sufficientemente ampio tra modelli di gestione diversi.

Le considerazioni sin qui condotte mostrano come siano le forme di *governance* più semplici a funzionare meglio (*leadership* singola e familiare), sia con riferimento all'ambito nazionale che più strettamente locale, e come proprio tali modelli siano per loro stessa natura adatti a realtà aziendali anch'esse sufficientemente semplici sia dal punto di vista organizzativo che proprietario<sup>20</sup>.

La medesima resistenza riscontrata da parte delle famiglie proprietarie nel cedere la guida della propria azienda a soggetti esterni la famiglia si ripropone anche nello scarso coinvolgimento di

---

<sup>19</sup> Nel corso della presente trattazione, sia a livello locale che nazionale si considerano i seguenti modelli di vertice aziendale: Amministratore Unico, Amministratore Delegato e Presidente. Indipendentemente dalla forma di *governance* in essere, con riferimento allo scenario italiano si è però soffermata l'attenzione anche sulla presenza o meno di un Direttore Generale.

<sup>20</sup> La realtà nazionale, diversamente da quella locale, permette anche il confronto con modelli di *leadership* collegiale. In particolare, la presenza di un leader aziendale familiare è maggiore nelle aziende di minori (84,4%) e medie dimensioni (81,9%), rispetto alle aziende di grandi dimensioni (62,7%). Con riferimento alla longevità aziendale, la presenza di un leader familiare passa dall'83,0% nelle aziende *molto giovani* al 67,2% in quelle *longeve*.

consiglieri non familiari all'interno del Cda. Tale presenza appare oggi ancora piuttosto limitata, seppur con differenze sensibili su base dimensionale e nelle diverse aree del Paese. A livello locale, nel corso del 2009 il numero di consiglieri appartenenti alla famiglia proprietaria è pari a 304 ed incide per il 79,6% sul totale degli stessi. La presenza di correlazione positiva tra la dimensione del Consiglio di Amministrazione e la dimensione aziendale in termini di fatturato si riscontra in entrambi i livelli territoriali considerati. In particolare, in Italia se l'82,3% delle *aziende familiari grandi* si caratterizza per almeno un consigliere non familiare, appena il 60,7% delle imprese *più piccole* lo prevede, sebbene la tendenza generale sia verso la riduzione, dal 2000 ad oggi, della presenza di consiglieri esterni in tutte le classi dimensionali. Il fenomeno è altresì correlato alla base territoriale di riferimento, essendo la presenza di consiglieri familiari più diffusa in alcune regioni (Liguria, Sicilia, Trentino Alto Adige, Umbria, Friuli Venezia Giulia) e meno in altre (Sardegna, Puglia, Abruzzo, Campania e Veneto). Lombardia ed Emilia Romagna si trovano a circa metà del *ranking* delle regioni che evidenziano la presenza di almeno un consigliere non familiare. In particolare, tale incidenza è in Lombardia pari al 68,6% ed al 66,0% in Emilia.<sup>21</sup> La presenza di un consigliere non appartenente alla famiglia proprietaria appare auspicabile per garantire una maggiore trasparenza della gestione manageriale e imprenditoriale, una maggiore obiettività nei processi decisionali ed in quelli di valutazione dei familiari, un uso più efficiente del tempo dei consigli di amministrazione e, di conseguenza, una maggiore probabilità di continuità nel tempo dell'impresa<sup>22</sup>. L'evidenza empirica sulle imprese cremonesi non mostra una correlazione tra la presenza di consiglieri non familiari nel Cda e le performance economico – finanziarie. Questo risultato potrebbe essere spiegato dal fatto che in imprese di piccole dimensioni, a gestione prevalentemente familiare, come la maggior parte di quelle incluse nell'analisi, i consigli di amministrazione non svolgono un ruolo strategico. La responsabilità della gestione è infatti fortemente accentrata nella figura del Presidente/Amministratore Delegato. Con riferimento al contesto nazionale, i dati dell'Osservatorio AUB sembrano, al contrario, mostrare un'associazione tra aziende con la presenza di almeno un consigliere non familiare nel Consiglio di Amministrazione e performance economico – finanziarie peggiori, sia in termini di redditività (ROE medio pari a 1,8% contro il 5,6% delle aziende con *board* interamente familiari), che di crescita (crescita cumulata pari al +157,1% contro il 177,3%).

Le *imprese familiari* cremonesi, al pari delle corrispondenti sul piano nazionale, appaiono ancora piuttosto resistenti ai cambi di vertice, manifestando la tendenza a rimanere confinate nell'intorno di un ricambio di tipo fisiologico più che di tipo strategico – organizzativo. In relazione alla tipologia di carica, è l'Amministratore Unico a ricoprire tale ruolo più a lungo nel tempo (quasi il 28% delle realtà locali sono guidate da Amministratori Unici ultra settantenni). Tale tendenza appare diversa su base

<sup>21</sup> Nel *ranking* complessivo si sono considerate solo 15 (Sardegna, Puglia, Abruzzo, Campania, Veneto, Lazio, Emilia Romagna, Toscana, Marche, Lombardia, Piemonte, Friuli Venezia Giulia, Umbria, Trentino Alto Adige, Sicilia e Liguria) delle 21 regioni italiane, in quanto tali regioni si caratterizzano per registrare la presenza di almeno 10 aziende sul territorio nazionale.

<sup>22</sup> Ward J.L., *Creating Effective Boards for Private Enterprises*, San Francisco, Jossey – Bass, 1991.

regionale, con l'età del *leader* che tende ad esser maggiore nelle aree del Paese con una più lunga tradizione industriale (Lombardia, Veneto, Emilia Romagna, Toscana, Umbria) – e dunque più longeve – a testimoniare ancora una certa difficoltà di ricambio al vertice. A livello provinciale, le realtà familiari nel 2009 guidate da *leader* ultrasessantenni sono Torino, Treviso, Reggio Emilia e Verona.

L'analisi delle imprese cremonesi mostra una correlazione negativa tra età del Presidente e performance aziendale, mentre l'età dell'Amministratore Delegato non è statisticamente significativa. Sul piano nazionale si conferma come i giovani, ed in particolare i *leader* con età inferiore ai 40 anni e tra i 40 ed i 50 anni, conseguano risultati sensibilmente superiori alla media, sia in termini di crescita che di redditività (rispettivamente, +3,2 punti di crescita e +2,5 punti di ROE per gli under 40), con un peggioramento sensibile delle performance a partire dai 60 anni e soprattutto oltre i 70 (-2,2 punti di crescita e -1,8 punti di ROE).

Se a livello locale la presenza femminile<sup>23</sup> all'interno degli organi di *governance* aziendale è pressoché contenuta (il 55,4% delle *imprese familiari* non ha alcuna donna nel proprio Consiglio di Amministrazione), tale presenza risulta ancora del tutto marginale nelle posizioni di *leadership* nel contesto nazionale (9,4% dei casi *versus* il 25,6%<sup>24</sup> della provincia di Cremona). Ciò dimostra la tendenziale maggiore propensione da parte delle *imprese familiari* cremonesi ad affidare ad una donna la carica di vertice dell'azienda, purché appartenente al nucleo familiare.

Il *benchmark* riferito alla presenza di soci e di *leader* donna nelle diverse regioni e province del Paese evidenzia come il quadro delle realtà imprenditoriali “rosa” muti più per effetti di sostituzione nella popolazione di aziende che non per effetto di una maggiore apertura alle donne di una particolare regione o provincia. Fanno eccezione a ciò nel 2009 le regioni di Lombardia, Liguria, Toscana e Marche e le province di Bologna, Treviso, Milano, Roma e Verona. Mentre a livello locale cremonese lo studio condotto non rivela una correlazione statisticamente significativa tra la presenza di donne nei Cda e la redditività aziendale, a livello nazionale, tale correlazione è di segno positivo. In particolare, le performance aziendali sono superiori sia in termini di crescita (+0,8 punti nelle aziende con almeno un terzo di consiglieri donna) sia di redditività (+1,7 punti nelle aziende con almeno un terzo di consiglieri donna e +1,1 punti con almeno la metà del consiglio al femminile).

L'analisi fin qui condotta sembra consolidare l'assunto secondo cui le *aziende familiari* siano la forma proprietaria caratterizzata dalle *performance* migliori, poiché in grado di coniugare gli aspetti tradizionalmente positivi della proprietà familiare, come i valori e la cultura familiari, l'armonia e l'orientamento al lungo periodo, con una maggiore consapevolezza dei processi di apprendimento,

<sup>23</sup> La presenza femminile nei Consigli di Amministrazione delle imprese italiane è disciplinata dal disegno di legge sulle quote rosa all'interno dei Cda, secondo il quale i Consigli di Amministrazione e gli organi di controllo delle società quotate e delle controllate pubbliche non quotate debbano essere composti da un quinto di donne a partire dal 2012 e da un terzo a partire dal 2015.

<sup>24</sup> Tale valore, riferito al contesto locale, appare elevato se rapportato al panorama nazionale, per l'effetto statistico dei valori assoluti delle grandezze di riferimento utilizzate.

volti ad armonizzare gli assetti di governo e di management aziendali con le strategie di crescita e sviluppo future. A ciò si aggiunge l'ambizione da parte delle *imprese familiari* di considerare e sviluppare maggiormente una solida cultura manageriale, volta ad un processo di apprendimento continuo dei fabbisogni dirigenziali e di governo d'impresa, nonché una maggiore propensione alla valorizzazione del contributo dei giovani e delle donne al loro interno.