

L'AUTODISCIPLINA NELLA FAMILY GOVERNANCE

Da gennaio 2018 circa settecentomila società italiane non quotate a controllo familiare possono adottare un modello di governo d'impresa teso a migliorare i loro processi decisionali: uno stimolo per la crescita delle imprese e la pianificazione del passaggio generazionale

Un codice di autodisciplina per le imprese non quotate

Sono passati oramai tre anni dalla pubblicazione, nata dalla collaborazione tra l'Università Bocconi e l'Associazione Italiana delle Aziende Familiari (AIdAF), del Codice di Autodisciplina contenente i Principi per il Governo delle società non quotate a controllo familiare.

L'obiettivo del Codice è di offrire gli strumenti per rendere più competitive le imprese in cui una o poche famiglie detengono la maggioranza, o la totalità, del capitale sociale.

Come ha evidenziato il Terzo rapporto sulle aziende di famiglia del Credit Suisse Research Institute, infatti, le società a controllo familiare hanno costantemente sovraperformato sia i mercati azionari, sia le società omologhe non a controllo familiare, vantando una crescita di ricavi ed EBITDA più sostenuta, margini EBITDA più elevati e soprattutto una leva finanziaria più contenuta, riuscendo a reperire le risorse per i nuovi investimenti prevalentemente mediante i flussi di cassa o il ricorso al capitale proprio.

Dotarsi di una struttura in grado di favorire l'efficienza del governo dell'impresa può certamente rappresentare una marcia in più per la crescita delle piccole e medie imprese, anche perché ciò significherebbe gettare le basi per volgere lo sguardo ai vantaggi che i mercati potrebbero giocare nel futuro aziendale; è ben noto, infatti, l'*appeal* del segmento AIM Italia (ora SME Growth Market), mercato in cui, nel 2019, il

77% delle società presenti sul listino ha registrato una crescita nei ricavi, l'85% ha avuto un EBITDA positivo e il 73% ha chiuso il bilancio in utile.

Alcuni punti di particolare interesse...

Il Codice di Autodisciplina affronta temi ben noti nell'impresa quotata (si pensi ai criteri di individuazione dei consiglieri o di remunerazione degli amministratori), ma ha l'ulteriore pregio di focalizzarsi su alcuni specifici aspetti che hanno una rilevanza primaria nelle c.d. *family-owned firms*.

In primo luogo, può dirsi che sono stati recepiti gli stimoli provenienti dal Comitato Italiano per la Corporate Governance riportati nella Relazione sull'evoluzione della *corporate governance* delle società quotate, fondati sul presupposto per il quale i codici di autodisciplina per le società non quotate dovrebbero riprendere, ma in forma meno stringente, le *best practices* adottate da quelle quotate, essendo diversi i principi fondamentali a cui il governo societario deve ispirarsi.

E questo approccio si è tradotto efficacemente nel Codice promosso dall'Aidaf: all'art. 7, ad esempio, si propone l'inserimento nello statuto di apposite **clausole di prelazione, gradimento, di voto plurimo e maggiorato**, ma soprattutto l'adozione di specifiche clausole di **tag along** (le quali attribuiscono al socio di minoranza il diritto di vendere la sua quota di partecipazione, assieme a quella del socio di maggioranza e alle stesse condizioni, a un terzo acquirente), e di **drag along** (che impongono al socio di minoranza l'obbligo di cedere la sua quota di partecipazione assieme a quella del socio di maggioranza a un terzo acquirente): si tratta, quindi, di tutte quelle disposizioni che regolamentano la circolazione delle partecipazioni, la cui previsione, accanto a eventuali patti parasociali e accordi conclusi dai soci, potrebbe essere utile "*al fine di aumentare la coesione sociale*".

Ancora, all'art. 9, è evidenziata la necessità di adottare una politica per **la successione nelle posizioni di vertice, e di pianificare sia il passaggio generazionale dell'impresa, sia la trasformazione proprietaria**; se il primo aspetto richiama il delicato momento della successione dell'azienda agli eredi, e volge lo sguardo tanto ai passaggi di proprietà ordinari (per testamento o donazione), quanto a quelli più sofisticati (trust e patto di famiglia, *in primis*), il secondo sembra piuttosto richiamare l'utilità di una pianificazione ai fini di una futura operazione di **M&A**.

... e una riflessione.

Il criterio applicativo 9.C.5. specifica che, per la pianificazione della successione, ma non solo, può rivelarsi opportuna la creazione di una struttura societaria che preveda una

holding di controllo, avente come scopo quello di assicurare compattezza e continuità nella gestione delle partecipazioni azionarie.

Il punto, quindi, sembra strizzare l'occhio ai recenti orientamenti che hanno sdoganato la costituzione di società semplici "cassaforte", il cui oggetto sociale consista nel semplice godimento dei beni (mobili e immobili) di cui la società sia titolare; in effetti, la società semplice rappresenterebbe un ottimo strumento per disciplinare, pur con estrema snellezza e riservatezza, i principali meccanismi di gestione dell'azienda, offrendo al tempo stesso uno strumento di controllo del passaggio proprietario, successorio, e non, e garantendo un'efficacia maggiore rispetto al ricorso dei patti parasociali.

In conclusione, non mancando gli spunti per favorire la crescita delle piccole e medie imprese italiane, la scelta di auto-disciplinarsi potrebbe fornire il cambio di marcia necessario per perseguirla.

Per ulteriori, lo studio legale Corrente è a Vostra disposizione.

Per informazioni, scrivere a info@studiocorrente.it