

*Collana*

“I Temi dei Rapporti dell’ISAE”

La successione nelle PMI familiari:  
riforma societaria, efficienza e  
crescita dimensionale

*aprile 2004*

*Estratto dal Rapporto ISAE*  
*priorità nazionali:*  
*dimensioni aziendali,*  
*competitività, regolamentazione*

La redazione di questo capitolo è stata curata da: Luisa Sciandra.

Stampato presso la sede dell'Istituto

## 2 La successione nelle PMI familiari: riforma societaria, efficienza e crescita dimensionale

### 2.1 INTRODUZIONE

Nell'analisi dei processi di dinamica dimensionale delle imprese, la questione del ricambio generazionale costituisce un tema di sempre più riconosciuta rilevanza. Nelle piccole e medie imprese (PMI) familiari che caratterizzano la struttura industriale del nostro Paese, infatti, la successione generazionale rappresenta una questione complessa con ricadute evidenti sugli assetti proprietari futuri, sulla continuità e sulle prospettive di espansione dimensionale delle aziende. Generalmente, il ciclo di vita di tali imprese si identifica con quello dell'imprenditore/fondatore, il cui ritiro, per raggiunti limiti di età o per suo decesso, coincide talvolta con l'acquisizione da parte di terzi dell'attività, ma il più delle volte con la sua dissoluzione<sup>1</sup>. Meno di un terzo delle imprese familiari, infatti, sopravvive alla seconda generazione e solo il 15% la supera<sup>2</sup>. Inoltre, oltre il 40% degli imprenditori italiani ha più 55 anni di età e si troverà ad affrontare nei prossimi dieci anni un passaggio generazionale<sup>3</sup>. A ciò si aggiunga che, date le peculiarità dei rapporti famiglia-impresa, le PMI fronteggeranno processi di successione particolarmente impegnativi proprio per le caratteristiche tipiche di rigidità e di chiusura del modello (Gnan e Montemerlo, 1999)<sup>4</sup>.

Per trasferimento d'impresa, si intende il passaggio di proprietà di questa ad un'altra persona o impresa che assicuri la continuità della sua esistenza e della sua attività commerciale (Commissione

---

<sup>1</sup> Si è a riguardo parlato di una "*sindrome Buddenbrook*", in relazione all'incapacità delle imprese del nostro Paese di superare le crisi connesse al ricambio generazionale, richiamando la parabola della famiglia al centro del romanzo di Thomas Mann.

<sup>2</sup> Sda Bocconi (1999).

<sup>3</sup> Dati Infocamere (2003).

<sup>4</sup> I problemi connessi al trasferimento del controllo, ancor prima che della proprietà, possono sintetizzarsi nei concetti seguenti: 1) il forte legame del fondatore con l'impresa e la sua avversione all'introduzione di innovazioni organizzative e al trasferimento di funzioni decisionali ai propri eredi; 2) la coincidenza della spinta propulsiva del fondatore e il verificarsi della crisi aziendale, superabili solo mediante ristrutturazioni che richiedono l'impiego di professionalità specifiche di cui gli eredi non dispongono; 3) la scarsa formazione del capitale umano e degli eredi designati (Santarelli, 2001). Tra le caratteristiche di rigidità vi è, ad esempio, la quota rilevante del patrimonio familiare investita nell'impresa che rende difficile liquidare le quote gli eredi che non vogliono impegnarsi nell'azienda.

Europea, 2002). In generale, tale trasferimento può avvenire all'interno della famiglia (trasferimento "intrafamiliare" o successione), o mediante cessione a dirigenti o a dipendenti non appartenenti alla compagine familiare, oppure mediante vendita a terzi, persone esterne o a società esistenti (tra queste, quindi, le acquisizioni e le fusioni). Alternativa a queste tre opzioni è la cessazione dell'attività<sup>5</sup>.

Attualmente, per una visione comparata a livello europeo del fenomeno, le informazioni attendibili e desumibili prevalentemente da studi nazionali e non su base periodica (Commissione Europea, 2002) sono esigue ed incomplete. I dati raccolti dal *Gruppo di esperti sul trasferimento d'impresa* istituito dalla Commissione Europea<sup>6</sup>, se da una parte confermano la carenza di un quadro statistico accurato<sup>7</sup>, dall'altra forniscono importanti indicazioni sull'entità del fenomeno: circa un terzo delle imprese (con un massimo del 40% ad un minimo del 25 %, a seconda degli Stati Membri) dovranno essere trasferite a nuovi proprietari nei prossimi dieci anni (Tab.1), e ciò corrisponde ad una media di quasi 610.000 passaggi di proprietà di PMI all'anno<sup>8</sup>. La Commissione Europea (2003) riconosce, inoltre, che dovrebbero essere date all'argomento un'enfasi ed un'attenzione analoghe a quelle che vengono generalmente attribuite sia allo *start up* sia allo sviluppo dell'attività imprenditoriale: l'insuccesso di un passaggio di proprietà, infatti, preclude la possibilità di proseguire o innescare un cammino di modernizzazione e crescita<sup>9</sup>.

---

<sup>5</sup> Le statistiche sulla mortalità aziendale italiana rivelano, infatti, per le imprese prevalentemente di piccole medie dimensioni, tassi di cessazione di attività più elevati, sebbene non sia possibile imputare nel dettaglio ai passaggi di successione la mortalità delle piccole e medie imprese (ISTAT, 2002).

<sup>6</sup> Si rimanda al Riquadro 2 di questo Capitolo.

<sup>7</sup> Al fine di ovviare a tale carenza, nella relazione del *Gruppo di esperti* viene indicata come soluzione possibile che nel futuro i registri delle imprese degli Stati Membri dovranno fornire dati annuali sui trasferimenti che permettano un'analisi dettagliata per regione, settore, e informazioni sulle caratteristiche dei trasferimenti effettuati.

<sup>8</sup> Di cui 300.000 riguardanti PMI con dipendenti e 310.000 PMI senza dipendenti (Commissione Europea, 2002). Sono oramai quasi dieci anni che l'Unione Europea ha posto l'accento sulla problematica della continuità/passaggio generazionale, intervenendo - per la prima volta a livello normativo - con la Raccomandazione del 7 dicembre 1994, che sollecitava gli Stati Membri ad intervenire per favorire la trasmissione, in particolare delle micro e piccole imprese. Per una trattazione dettagliata si rimanda al Riquadro 2 del presente Capitolo.

<sup>9</sup> Nel 1994, la Commissione valutava che due imprese su tre scompaiono entro 5 anni dalla formale trasmissione; ciò determina la perdita di circa 300.000 posti di lavoro l'anno in Europa; e ben il 10% dei fallimenti in Europa risulta dovuto all'inadeguatezza dei diversi operatori nel governare i processi di trasmissione. In generale, la Commissione Europea riconosce (Commissione Europea 1994, 2002, 2003) l'importanza dei passaggi generazionali sia per la demografia delle imprese, sia per l'occupazione; peraltro, il successo dei trasferimenti d'impresa è in rapporto diretto con la dimensione d'impresa stessa, ossia tanto più grande è l'impresa, tanto più è probabile che il passaggio generazionale abbia successo.

Tab. 1 TRASFERIMENTI D'IMPRESA POTENZIALI E DINAMICA DELLE IMPRESE NEI PAESI UE

	Numero dei trasferimenti d'impresa all'anno (1)	Numero dei trasferimenti d'impresa all'anno in % sul numero totale delle imprese	Numero dei posti di lavoro interessati all'anno	Numero di trasferimenti effettuati (2000)	Numero di nuove imprese (2000)	Numero di chiusure (2000)	Numero di fallimenti (2000)
Belgio	3.637						5.300
Danimarca	10.000	3-4%	34.000	7.500	17.000	18.000	1.700
Germania	71.000		900.000			407.000	27.500
Grecia							630
Spagna	150.000					284.000	400
Francia	43.160		162.000	41.652		254.000	39.000
Irlanda							800
Italia	66.000	4%	220.000			270.000	15.000
Lussemburgo	500		3000		4.578		600
Paesi Bassi	20.000	3%		20.000	63.700	49.400	3.300
Austria	5.600	2,8%	45.000	5.800	23.742	15.000	5.200
Finlandia	8.900	4%			22.562	23.000	2.100

Fonte: Commissione Europea (2002).

(1) Per Belgio, Danimarca, Spagna, Italia, Paesi Bassi e Finlandia i trasferimenti annui (in % o in cifra assoluta) sono medie aritmetiche di proiezioni per un periodo di cinque o dieci anni.

Nelle PMI familiari del nostro Paese il trasferimento d'impresa ha luogo prevalentemente mediante successione intrafamiliare. Questa si identifica nel fenomeno in base al quale un soggetto subentra nella titolarità di uno o più diritti afferenti alla sfera giuridica di un altro soggetto a seguito del decesso di quest'ultimo (Manzone e Trento, 1994; Azzariti, Martinez e Azzariti, 1979). La trasmissione *mortis causa* delle partecipazioni sociali dà luogo ad un trasferimento d'impresa solamente nei casi in cui vi sia un soggetto in capo al quale si consolidano sia il profilo patrimoniale – la maggioranza del capitale sociale - sia quello imprenditoriale, e vi sia tra i Soci un legame familiare: solamente in questi casi è possibile concepire il fenomeno del trasferimento d'impresa in occasione del decesso di un Socio. Tuttavia, il trasferimento dell'impresa non è di per sé garanzia della sua continuità. Il proseguimento delle attività economiche da parte degli eredi del soggetto o dei soggetti che le hanno intraprese (o continuate) rappresenta una delle fasi più significative e conflittuali nell'ambito delle dinamiche familiari<sup>10</sup>. Sotto il profilo economico, un meccanismo successorio efficiente è essenziale per la garanzia della continuità imprenditoriale e, quindi, per le possibilità di espansione dimensionale. In particolare, l'esistenza di ostacoli significativi a tali passaggi di controllo e proprietà comporta costi elevati in termini di accumulo di competenze e *know how*, la cui sedimentazione, ovviamente, è tanto maggiore quanto più lunga è stata la vita dell'impresa. La distruzione e la perdita di tale patrimonio di esperienze concorre a penalizzare le potenzialità di crescita, soprattutto, nelle imprese di più piccole

<sup>10</sup> L'impresa familiare, infatti, rappresenta un sistema relativamente stabile sin tanto che il fondatore rimane in ruoli dirigenziali (Morris, Williams, Allen e Avila, 1997).

dimensioni, in cui un salto dimensionale è possibile allorché queste siano riuscite ad accumulare più approfondite conoscenze organizzative, tecniche e di capacità concorrenziali.

Dal punto di vista giuridico, il fenomeno della successione nel nostro Paese si caratterizza per una serie di elementi che ne rendono lo studio particolarmente complesso e articolato (Patriarca, 2000). In primo luogo, la successione è regolata da due ordinamenti settoriali che perseguono interessi diversi, quando non addirittura confliggenti: l'ordinamento civilistico delle successioni *mortis causa*<sup>11</sup> da un lato, e l'ordinamento afferente al Diritto di Impresa in senso ampio dall'altro<sup>12</sup>. La questione riguarda, allora, due grandi "aree" tematiche (Benazzo, 1999):

- le regole di circolazione delle quote partecipative;
- le regole della distribuzione tra i Soci dei poteri di gestione dell'impresa.

Inoltre, le norme del Diritto Successorio che assicurano il trasferimento *mortis causa* della quota sociale sulla base di un principio di uguaglianza tra eredi dello stesso "livello", possono non conciliarsi non solo con la designazione dei successori più capaci (nella quota di partecipazione e/o nell'attività d'impresa), ma anche con la stessa continuità aziendale, nel caso delle imprese individuali che costituiscono la forma giuridica elettiva delle PMI.

La necessità di integrare questi due rami del diritto, diversi per origini ed evoluzione storica, emerge come sempre più importante, di pari passo con l'aumentare della varietà e della complessità delle fattispecie giuridico-economiche. Il presente Capitolo si propone un'analisi dell'esigenza di maggiore coerenza tra i due filoni normativi. In particolare, il lavoro è volto a verificare le modifiche apportate dalla riforma del Diritto Societario<sup>13</sup>, e ad analizzare come queste possano favorire una definizione efficiente e non sovrapposta delle aree di competenza dei due ordinamenti e, per questa via, condizionare gli esiti di un processo di successione.

Il lavoro pertanto è strutturato come segue: nella prima parte sono illustrate sinteticamente le caratteristiche del modello di controllo familiare e le peculiarità, in questo ambito, del passaggio generazionale. A riguardo, sono richiamate le principali indicazioni e conclusioni della letteratura empirica e teorica in generale ed in riferimento alla situazione italiana. Nella seconda parte, invece, si analizza in chiave economica il quadro normativo di riferimento: la normativa civilistica della successione e le disposizioni del novellato Diritto Societario.

---

<sup>11</sup> Artt. 456 e seguenti del Codice Civile.

<sup>12</sup> Si tratta, infatti, del contrapporsi di un ordinamento (tendenzialmente) statico e di uno che, viceversa - volto a regolare i fenomeni produttivi della ricchezza - è per sua stessa natura caratterizzato da uno spiccato dinamismo. "Il conflitto è quindi in nuce, riproducendo forse un più generale contrasto tra le ragioni della proprietà "a scopo di godimento" e quelle della proprietà "produttiva" (Patriarca, 2000, p. 4).

<sup>13</sup> Decreto Legislativo n. 6/2003. Per una trattazione in chiave economica della riforma si rimanda, tra gli altri, al Capitolo 3 del Rapporto ISAE (2003).

A riguardo, sono due i punti che si intende approfondire in modo particolare.

1. Il primo riguarda la circostanza che, seppur così diffuse su tutto il territorio nazionale, sino ad oggi le piccole e medie imprese di tipo familiare non hanno ricevuto una attenzione specifica da parte del legislatore, dovendo rientrare alternativamente nelle società di persone o in quelle di capitale, così come disciplinate prima della riforma. Tuttavia, né le prime né le seconde sembrano essere riuscite a tenere conto delle peculiarità, sia soggettive che oggettive, proprie di questa tipologia d'impresa. Una tale caratteristica, si vedrà, ha concorso alle difficoltà dei processi di successione. Nella normativa pre-riforma, infatti, l'assunzione dello *status* giuridico delle società di capitali risultava non solo estremamente onerosa, ma comportava anche la rinuncia a una delle caratteristiche principali alla base delle imprese di tipo familiare: la custodia "gelosa" delle scelte e delle strategie che - soprattutto sulle scale medio-piccole o in attività ad impronta artigianale - ne costituiscono un elemento di forza. Di necessità, quindi, la piccola e media impresa familiare si è trovata quasi sempre ad assumere lo *status* giuridico dell'impresa individuale, in relazione al quale, però, la normativa consente una sorta di area di non-coordinata sovrapposizione tra i due diritti (successorio e d'impresa). Poiché il patrimonio dell'impresa individuale rientra *de iure* nell'asse ereditario del titolare, il proseguimento dell'attività imprenditoriale è subordinato al rispetto di un corpo normativo espressamente finalizzato alla difesa dei diritti patrimoniali degli eredi, e non idoneo quindi a tenere conto delle esigenze di continuità e di potenziale espansione dell'impresa.
2. Il secondo punto suggerisce che una maggiore apertura dell'impresa (al capitale esterno, a consulenti esterni) potrebbe rappresentare un'occasione per la PMI per trasformare il ricambio generazionale in un'opportunità di crescita e modernizzazione, oltre al fatto che ciò contribuirebbe a sottoporre al vaglio del mercato la successione imprenditoriale. In tale contesto, si analizzano, allora, le novità introdotte dalla riforma del Diritto Societario: esse sembrano offrire strumenti organizzativi nuovi alle PMI, senza tuttavia snaturarne la peculiarità familiare, al fine di superare le inefficienze economiche connesse alla sovrapposizione tra la sfera propria del diritto ereditario e quella propria del Diritto Societario.







## 2.2 IMPRESE FAMILIARI E PASSAGGIO GENERAZIONALE

### 2.2.1 La proprietà familiare nelle PMI

Il sistema italiano è caratterizzato da un'elevata concentrazione della proprietà delle imprese (Barca *et al.* 1994a) e tale elemento solo in parte si connette alle ridotte dimensioni delle stesse dal momento che, contrariamente ad alcune indicazioni della letteratura (in particolare, Demsetz e Lehn, 1985), la concentrazione della proprietà non si riduce all'aumentare della dimensione (Tab. 2)<sup>14</sup> e la quota proprietaria detenuta dal primo azionista aumenta al crescere dell'ampiezza della classe di addetti<sup>15</sup>.

Tab. 2  
CONCENTRAZIONE DELLE PROPRIETÀ  
(distribuzione percentuale del capitale sociale per soggetti con diritto di voto in assemblea ordinaria)

Classe di addetti	Quota del primo azionista	Quota dei primi due azionisti	Quota dei primi tre azionisti
11-20	51,70	78,63	90,50
21-50	51,81	76,68	88,51
51-250	60,07	81,13	90,22
251-500	76,04	88,06	92,50
Oltre 500	82,33	89,33	92,70
Totale	53,46	78,44	89,74

Fonte: Capitalia (2002).

La struttura partecipativa varia, invece, in modo sensibile al crescere della dimensione dell'impresa (Barca, 1994), in concomitanza della quale si riduce la quota posseduta dalle persone fisiche (Tab. 3). Questa evidenza si spiega, in primo luogo, con il fatto che al crescere della dimensione si riduce la disponibilità finanziaria personale del soggetto controllante e, in secondo luogo, con la correlazione positiva individuata tra dimensione e diffusione della forma gruppo e, in ultimo, dalla correlazione positiva tra dimensione e accessibilità al capitale esterno<sup>16</sup>.

<sup>14</sup> Come notato in Barca *et al.* (1994a), la correlazione positiva tra concentrazione proprietaria e dimensione è controintuitiva, dato che in altri Paesi al crescere della dimensione cresce anche la separazione tra proprietà e controllo.

<sup>15</sup> Tale evidenza è riconducibile al fatto che in Italia "al crescere della dimensione si fa più frequente la presenza di imprese che appartengono a gruppi, nelle quali la prima quota è rappresentata dalla partecipazione di controllo detenuta dalla holding o da un'altra società del gruppo" (Barca, 1994).

<sup>16</sup> La teoria economica ha generalmente legato il concetto di controllo su un'impresa alla proprietà dell'impresa (Barca, Casavola e Perassi, 1994). Con riferimento all'organizzazione dell'attività economica in società di capitali, si è definito "controllante" il soggetto che, attraverso la proprietà del capitale sociale, è titolare di un numero di voti in assemblea tale da garantirgli quel potere. Come noto, rispetto a questo modello stilizzato, la realtà presenta due fondamentali differenze: l'una relativa agli strumenti attraverso cui il controllo può essere esercitato, ossia anche strumenti "extra proprietari", l'altra relativa all'esistenza stessa del diritto di controllo, che pare oggetto a limitazioni e condizionamenti notevoli. L'esistenza di strumenti extra proprietari nell'esercizio del controllo è connessa alla separazione tra proprietà e controllo e nel finanziamento dello sviluppo dell'impresa (Berle e Means, 1932). Si comprende, infatti, che quando la proprietà si diffonde a soggetti terzi che non esercitano il controllo, essa concede loro un diritto che è distinto dal diritto di controllo, ossia quello di partecipare al patrimonio dell'impresa e ai suoi profitti.

Tab. 3 QUOTA MEDIA DEL CAPITALE SOCIALE IN MANO AI SOGGETTI CHE DETENGONO LA PROPRIETÀ E/O IL CONTROLLO DIRETTO DELL'IMPRESA, PER CLASSI DI ADDETTI (%)

Tipo soggetto controllante	Classe di addetti					Totale
	11-20	21-50	51-250	251-500	Oltre 500	
Soggetto non residente	1,34	1,76	5,10	12,17	25,69	2,35
Persona fisica residente in Italia	37,92	34,83	26,92	19,32	5,61	34,71
Impresa italiana privata che svolge attività industriale	3,94	6,09	10,34	16,67	15,24	5,91
Impresa italiana pubblica che svolge attività industriale	0,04	0,19	0,50	0,00	1,43	0,17
Holding privata	1,34	1,41	7,18	21,59	27,35	2,64
Holding pubblica	0,00	0,04	0,35	0,71	0,93	0,08
Banche e altre società finanziaria	0,91	1,03	3,24	3,42	3,99	1,34
Totale	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: Capitalia (2002).

I dati forniti dalla recente indagine di Capitalia (2002) sulle imprese manifatturiere confermano il carattere familiare del capitalismo italiano<sup>17</sup>. Infatti, rispetto alla precedente rilevazione (1997), cresce la percentuale di persone fisiche residenti che detengono la proprietà e/o il controllo diretto dell'impresa continuando ad attestarsi su valori elevati e passando dall'89% nel 1997 al 89,9% nel 2000.

A ciò, tuttavia, costituiscono un'eccezione le imprese più grandi in cui aumenta il peso del controllo delle imprese industriali, delle *holding* private, delle banche e dei soggetti non residenti (Tab.4). In sostanza, l'incidenza "familiare" nella proprietà e nel controllo aziendali, che decresce

Tab. 4 TIPOLOGIA DEI SOGGETTI CHE DETENGONO LA PROPRIETÀ O/E IL CONTROLLO DIRETTO DELL'IMPRESA PER CLASSI DI ADDETTI (composizione % per soggetto detentore)

Tipo soggetto controllante	Classe di addetti					Totale
	11-20	21-50	51-250	251-500	Oltre 500	
Soggetto non residente	1,3	1,7	4,7	9,5	23,5	2,1
Persona fisica residente in Italia	93,3	91,5	78,3	52,1	21,4	89,9
Impresa italiana privata che svolge attività industriale	3,7	5	9,1	15,8	19,6	5,1
Impresa italiana pubblica che svolge attività industriale	0,1	0,1	0,3		2	0,2
Holding privata	0,8	0,9	4,5	16,3	24,7	1,6
Holding pubblica			0,2	0,4	1,1	
Banche e altre società finanziaria	0,8	0,8	3	5,9	7,8	1,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Capitalia (2002).

significativamente per le classi di addetti più ampie, si conferma particolarmente accentuata per le dimensioni minori. La spiegazione di tale fenomeno è, in parte, da ricondursi alla diffidenza nutrita del

<sup>17</sup> Per impresa a proprietà e controllo familiare, si intende imprese in cui una o poche famiglie legate da vincoli di parentela detengono una quota del capitale tale da esercitare il controllo. Ossia, la maggioranza dei diritti di voto è nelle mani di più soggetti di una stessa famiglia che congiuntamente partecipano al controllo e lo delegano a uno o più appartenenti della stessa famiglia (Barca, 1994).

piccolo proprietario-imprenditore nei confronti di operazioni, quali l'emissione azionaria, che vengono percepite come dispersione del potere di controllo sull'impresa, oltre che scelta che impone eccessivi obblighi di trasparenza<sup>18</sup>. Infatti, le aziende medio-piccole si caratterizzano per essere prevalentemente società "chiuse" o "private" (ossia dove è limitato il ricorso al capitale esterno, "pubblico", tipico della *public company*), ove l'interesse pubblicistico è molto limitato, salvo il profilo connesso al finanziamento bancario - la quasi totalità delle PMI del nostro Paese sono, infatti, imprese individuali -. L'organizzazione in gruppi piramidali, pur favorendo una limitata apertura della proprietà, ha tuttavia mantenuto tali caratteristiche anche per la grande dimensione. Si tratta, pertanto, di modelli prevalentemente "chiusi" che limitano l'accesso al mercato dei capitali e, conseguentemente, condizionano la possibilità di ripartire il rischio imprenditoriale, di aumentare le fonti di finanziamento e, quindi, le occasioni di crescita dimensionale dell'impresa.

L'indagine condotta da Unioncamere – Istituto Tagliacarne (2003)<sup>19</sup>, conferma il carattere prevalentemente familiare delle imprese italiane di dimensioni minori. In particolare, dallo studio emerge (Tab. 5) che nella maggior parte di queste, spesso operanti in mercati ristretti, la proprietà è esercitata da uno solo o, al massimo, da due o da tre soggetti, essenzialmente persone fisiche (ben il 94,1% del totale del campione; 98,9% tra le aziende artigiane manifatturiere). A ciò si aggiunga, che circa il 76% degli attuali titolari è anche fondatore dell'azienda, e per circa il 64,8% del totale delle imprese prevalgono legami di parentela tra le persone proprietarie.

Nelle imprese familiari i sistemi di conduzione si sostanziano nel modo in cui la famiglia proprietaria decide di impostare il proprio rapporto con l'azienda, in particolare per quel che riguarda la distribuzione dei ruoli di responsabilità, per quel che riguarda la composizione ed il funzionamento degli organi in cui si manifesta la volontà degli attori chiave, per quel che riguarda lo svolgimento dei processi decisionali a livello dei singoli organi e le relazioni tra organi a vari livelli (Brunetti e Montemerlo, 2001). Spesso, sono le stesse imprese che si autoregolamentano mediante accordi statutari e parasociali o mediante patti di famiglia. L'indagine di Corbetta, Gnam e Montemerlo (2002)<sup>20</sup> sui sistemi di *governance* delle PMI rileva che la proprietà, oltre ad essere concentrata, è coinvolta direttamente nell'attività dell'impresa dati gli elevati legami sia economici sia "emotivi" esistenti, o anche perché le procedure di uscita sono spesso troppo complesse. A conferma di ciò, nelle piccole imprese

---

<sup>18</sup> Per una trattazione dettagliata si rimanda, tra gli altri, al Capitolo 3 del Rapporto ISAE (2003).

<sup>19</sup> L'indagine è estesa ad un campione rappresentativo di circa 4.000 imprese di piccole dimensioni, di cui circa 2.300 operanti nel comparto dell'artigianato manifatturiero.

<sup>20</sup> Dal *data base* di AIDA sono state estratte casualmente 15.157 società in modo da risultare rappresentative della popolazione per regione, numero (classe) di addetti e industria. Nell'ottobre del 2000 è stato poi inviato un questionario i cui risultati sono stati raccolti nel gennaio del 2001. Delle 620 risposte raccolte ben 513 (ossia l'83%) delle società del campione sono risultate essere imprese familiari.

famigliari risultano meno strutturati gli organi di governo societario, rispetto a quelle non familiari, e prevale la presenza di organi informali e non strutturati come il “Consiglio di Famiglia”. La proprietà, inoltre, si identifica con le persone e i proprietari i cui valori ed obiettivi condizionano profondamente le strategie aziendali.

Tab. 5 ALCUNE SPECIFICITA' DEL CAPITALISMO PERSONALE ITALIANO  
(valori percentuali)

	Totale imprese	Imprese artigiane manifatturiere	Imprese non artigiane
<b>La vendita dei prodotti è realizzata prevalentemente a livello</b>			
Locale	21,6	28,1	13,6
Regionale	20,9	24,4	17,0
Nazionale	42,4	37,0	48,5
Unione Europea	9,0	6,4	12,2
Extra Unione Europea	6,1	4,2	8,7
<b>La proprietà è attualmente esercitata da</b>			
Un solo soggetto	22,2	27,4	15,5
2 o 3 soggetti	57,0	58,1	55,5
Da 4 a 10 soggetti	18,9	13,8	25,6
<b>Tra gli attuali proprietari ci sono</b>			
Solo persone fisiche	94,1	98,9	88,4
Fisiche e giuridiche	3,8	0,8	7,6
Solo giuridiche	2,1	0,3	4,1
<b>Tra le persone proprietarie dell'azienda esistono legami di parentela</b>			
Sì, tra tutte	64,8	73,1	55,5
Sì tra alcune	12,5	7,6	18,0
No	22,7	19,3	26,5
<b>Gli attuali proprietari hanno</b>			
Fondato l'azienda	75,7	78,9	72,0
Acquisito l'azienda dopo la sua fondazione	21,1	18,2	24,3
Acquisito l'azienda a seguito di scissione	2,2	2,0	2,5

Fonte: Calabrò e Carnazza (2004).

## 2.2.2 Il passaggio generazionale

In questo lavoro l'enfasi è posta sul trasferimento intrafamiliare della proprietà e del controllo. Con questa nozione si intende riferirsi a trasferimenti ereditari o donazioni tra una generazione e quella successiva o tra parenti di una stessa generazione (Banca d'Italia, 1994). La problematica è di estrema rilevanza in Italia dove, per ragioni anagrafiche, molti imprenditori si troveranno, nei prossimi anni, a dover passare il testimone della guida dell'impresa<sup>21</sup> (Tab. 6) e gli assetti di proprietà e di controllo delle imprese familiari sono destinati a modificarsi in concomitanza con l'evoluzione delle

<sup>21</sup> Il dato può risultare ancora più problematico poiché in Italia, l'imprenditore-fondatore è portato a rimanere in azienda fino a tarda età, non tanto formalmente ma proprio nel mantenimento dell'influenza sulle decisioni aziendali (Infocamere, 2003).

vicende personali dei suoi membri<sup>22</sup>. Sulla base di una generazione imprenditoriale che dura in Europa mediamente 29 anni (Commissione Europea, 2002)<sup>23</sup>, considerando l'anno di costituzione delle

Tab. 6 IL PASSAGGIO GENERAZIONALE IN ITALIA

Imprenditori con più di 60 anni	43%
Imprese che nei prossimi 10 anni dovranno affrontare il passaggio generazionale	40%
Imprenditori familiari coinvolti ogni anno nel passaggio generazionale	66.000
Presenza di un discendente nel gruppo di comando dell'azienda	70%
Imprenditori che manifestano l'intenzione di lasciare l'azienda ad un familiare	68%
Imprenditori che considerano il passaggio generazionale un fenomeno gestibile con grandi difficoltà o impossibile da gestire	80%

Fonte: SDA Bocconi (1999).

imprese, si può stimare che nei prossimi 5-10 anni la maggioranza delle imprese presenti nel nostro Paese dovrà affrontare un ricambio generazionale ed una quota rilevante di queste coinvolgerà imprese di piccole e medie dimensioni (Tab. 7).

Tab.7 COMPOSIZIONE PERCENTUALE DELLE IMPRESE MANIFATTURIERE PER ANNO DI COSTITUZIONE E CLASSE DI ADDETTI (ANNO 2000)

Anno di costituzione	Classe di addetti					Totale
	11-20	21-50	51-250	251-500	Oltre 500	
Prima del 1940	2,8	3,3	6,8	10,8	11,4	3,7
Tra il 1940 -1950	1,9	2,7	4,1	6,0	9,3	2,6
Tra il 1950-1960	4,4	6,6	7,2	10,6	12,3	5,7
Tra il 1960-1970	9,2	10,6	19,1	20,6	11,5	11,3
Tra il 1970-1980	21,6	23,4	25,7	20,6	14,3	22,8
Tra il 1980-1990	36,5	32,6	23,7	17,5	20,5	32,9
Dal 1990	23,2	20,5	12,9	10,2	15,0	20,5
Non indica	0,3	0,3	0,6	3,8	5,8	0,5
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Capitalia (2002).

<sup>22</sup> Le dimensioni del fenomeno del trasferimento intrafamiliare sono rilevanti, come accuratamente rilevato da Barca *et al.* (1994a). L'indagine *ad hoc* condotta sulle piccole e medie imprese (denominata "Esedra") rileva che la maggioranza delle imprese trasferite si colloca nella categoria "intrafamiliare" per le quali il trasferimento del controllo è avvenuto tra parenti stretti mediante successione, donazione, compra vendita tra parenti o altre modalità. In particolare, metà di tali trasferimenti ha natura intergenerazionale e riguarda prevalentemente casi di successione. Dall'indagine emerge, inoltre, che la dimensione media della imprese interessate da trasferimento intrafamiliare è inferiore rispetto a quelle per cui prevalgono trasferimenti extrafamiliari.

<sup>23</sup> In Italia – e nel Veneto in particolare - la durata media di una generazione è forse un po' più elevata rispetto alla media europea, in quanto sembra vi sia una tendenza da parte fondatore a procrastinare la propria uscita o comunque la delega effettiva alla nuova generazione.

Un processo successorio può essere inquadrato in tre differenti situazioni, ossia nel caso di erede unico, più eredi in competizione, assenza di eredi (Perrini, 1998). Il primo caso non comporta il frazionamento della compagine proprietaria né conflittualità tra eredi per la copertura di ruoli chiave all'interno dell'azienda. Tuttavia, si potrebbero verificare problemi di inefficienza connessi alle capacità dell'erede di condurre l'azienda, e, come soluzione, si potrebbe richiedere l'inserimento di *manager* esterni dotati dei requisiti necessari. Nel caso di successione in presenza di più eredi ha avvio un fenomeno denominato "deriva generazionale" accompagnato dal cosiddetto "raffreddamento" dei rapporti familiari connesso all'affievolirsi sia dei legami affettivi sia dell'identificazione con l'impresa (Corbetta e Demattè, 1993). Questa situazione può dare luogo ad una conflittualità tra i Soci che sarà tanto più intensa quanto più il patrimonio familiare è investito nell'azienda. Inoltre, la gestione di tali conflitti può comportare oneri successori aggiuntivi connessi alla liquidazione delle quote di alcuni Soci per favorire il ricompattamento della compagine proprietaria attorno al nucleo familiare centrale e direttamente coinvolto nella gestione. La liquidazione dei Soci può far pertanto insorgere problemi connessi alla necessità di reperire risorse finanziarie. In caso di assenza di eredi, la soluzione possibile è la cessione dell'azienda, che però viene percepita dall'imprenditore fondatore come opzione poco gradita.

In generale, gli studi empirici rilevano che i processi di ricambio generazionale nelle imprese di più piccole dimensioni appaiono poco pianificati. Gli imprenditori mostrano, infatti, una bassa propensione a definire in anticipo l'uscita dall'azienda e non formalizzano, in prevalenza, le modalità di passaggio del ruolo proprietario e imprenditore alla generazione successiva (Gnan e Montemerlo, 1999). La mancanza di una pianificazione adeguata e di una strategia atta a facilitare la transizione generazionale, spesso si traduce in una cessazione dell'attività (Corbetta, 1996)<sup>24</sup>.

---

<sup>24</sup> Gli aspetti interpersonali e il conseguente impatto psicologico è decisamente accentuato nelle imprese di più piccole dimensioni mentre, in quelle grandi, il passaggio di proprietà è vissuto come un momento normale nella vita e nell'evoluzione dell'azienda (e, pertanto, adeguatamente programmato e progettato). I proprietari delle grandi imprese sono, infatti, meglio informati e assistiti da specialisti e consulenti (su questioni fiscali, giuridiche, finanziarie e gestionali), mentre nelle PMI tale passaggio rappresenta spesso un momento di discontinuità di cui l'imprenditore è meno consapevole.









## 2.3 IL CONTESTO GIURIDICO

### 2.3.1 La regolazione dei trasferimenti intergenerazionali nell'ordinamento italiano

L'analisi del modo in cui il nostro ordinamento norma la successione alla guida di un'impresa non può prescindere dalla considerazione della pluralità delle forma giuridiche adottabili per lo svolgimento di attività imprenditoriali (Tab. 8 ). Infatti, gli strumenti civilistici che regolano il passaggio generazionale sono diversi a seconda che l'azienda oggetto di trasferimento sia organizzata sotto forma di impresa individuale ovvero in forma di società di persone o di capitali, così come le norme di diritto d'impresa diversamente disciplinano l'amministrazione ed il controllo.

Tab. 8 IMPRESE RIPARTITE PER FORMA GIURIDICA E CLASSE DI ADDETTI

Forma giuridica	Classe di addetti					Totale
	1-9	10-19	20-99	100-499	500 e oltre	
Impresa individuale	2.646.336	18.036	2.762	25	1	2.667.160
Società di persone	772.095	43.109	9.287	135	1	824.627
Società di capitali	412.251	61.814	48.765	7.575	1185	531.590
Società cooperative	35.551	5.855	5.214	978	121	47.719
Altre forme d'impresa	11.601	562	550	126	31	12.870
<b>Totale</b>	<b>3.877.834</b>	<b>129.376</b>	<b>66.578</b>	<b>8.839</b>	<b>1.339</b>	<b>4.083.966</b>
	Dettaglio società di capitali					
Spa	14.949	4.986	13.694	5.310	1.014	39.953
Srl	397174	56827	35066	2265	170	491502
Sapa	128	1	5	0	1	135
<b>Totale</b>	<b>412.251</b>	<b>61.814</b>	<b>48.765</b>	<b>7.575</b>	<b>1.185</b>	<b>531.590</b>

Fonte: ISTAT (2003).

Le imprese individuali che caratterizzano la struttura produttiva del nostro Paese sono quelle che registrano un tasso di cessazione dell'attività maggiore (Tab. 9): nel 2003 quest'ultimo è stato pari al 6,8% ed è l'unico a superare di gran lunga la media nazionale (3,3%). Sebbene questo dato non consenta di qualificare la causa della cessazione, è tuttavia evidente l'entità del fenomeno e come questo riguardi in modo rilevante la forma giuridica elettiva delle PMI familiari.

Tab. 9 TASSO DI CESSAZIONE ATTIVITA' NEL 2003 (imprese ripartite per forma giuridica) (1)

Forma giuridica	Tasso cessazione attività
Società di capitali	2,6
Società di persone	3,8
Ditte individuali	6,8
Altre forme	5,1
<b>Totale</b>	<b>3,3</b>

Fonte: elaborazione ISAE su dati Infocamere (2003).

(1) Tasso di cessazione pari a numero iscrizioni dell'anno su numero registrazioni per 100.

Regolano la successione due ordinamenti settoriali che perseguono interessi diversi, quando non addirittura in conflitto tra loro: l'ordinamento civilistico delle successioni *mortis causa*, da un lato, e il Diritto Societario in senso ampio, dall'altro lato. Il primo disciplina il trasferimento delle quote partecipative; il secondo afferisce alla distribuzione tra i Soci dei poteri di gestione dell'impresa. Inoltre, le norme del Diritto Successorio che assicurano il trasferimento *mortis causa* della quota sociale sulla base di un principio di uguaglianza tra eredi dello stesso "livello", possono non conciliarsi con la designazione dei successori più adeguati a condurre l'impresa. I trasferimenti infragenerazionali del controllo offrono, pertanto, una limitata garanzia che le capacità imprenditoriali del nuovo controllante siano adeguate a proseguire in modo efficiente l'attività imprenditoriale (Barca, 1994; Manzone e Trento, 1994). Di seguito, illustreremo in maggiore dettaglio questi aspetti.

### 2.3.2 L'impresa individuale<sup>25</sup>

Il trasferimento dell'azienda individuale da padre in figlio può avvenire per atto tra vivi o *mortis causa*. Gli atti tra vivi più utilizzati sono la donazione, la cessione o il conferimento dell'azienda individuale in società già esistente o da costituire.

Tanto per motivi afferenti al diritto delle successioni, tanto a quello dell'impresa, è avvalsa l'idea che l'impresa individuale non costituisca forma giuridica idonea alla successione dell'impresa<sup>26</sup>. Infatti, la normativa vigente non offre al titolare strumenti adeguati a evitare la dissoluzione dell'impresa poiché questa non è soggetto giuridico autonomo e l'eventuale prosecuzione dell'attività (dopo la morte dell'imprenditore) è esclusivamente affidata alla scelta discrezionale dell'erede (Patriarca, 2000, Benazzo, 1999). In particolare, l'assenza di un vincolo di destinazione dei beni comporta la mancanza di distinzione, dal punto di vista giuridico, tra i beni facenti capo all'azienda e quelli invece appartenenti al patrimonio del titolare dell'attività. Da ciò segue che le sorti dell'azienda seguirebbero strade separate ed autonome rispetto a quelle dell'impresa stessa (Patriarca, 2000), ed il trasferimento *mortis causa* darebbe luogo ad un passaggio di ricchezza patrimoniale, ma non necessariamente alla successione dell'impresa (Benazzo, 1999). In definitiva, l'assenza di un ente collettivo cui faccia capo l'attività imprenditoriale farebbe sì che l'impresa sia tendenzialmente destinata a dissolversi con la

---

<sup>25</sup> L'imprenditore individuale è il solo titolare dell'azienda ed è il solo a rispondere con il proprio patrimonio dei debiti dell'impresa verso terzi e, di conseguenza, a fallire in caso di insolvenza. Inoltre, egli ha la piena libertà di gestione dell'impresa di fronte ai terzi ed è il solo ad essere legittimato a concludere contratti e ad agire in giudizio.

<sup>26</sup> Patriarca (2000), Benazzo (1999).

morte del titolare<sup>27</sup>, a meno che l'erede non decida di assumere la qualità di imprenditore<sup>28</sup>. Il proseguimento dell'attività, come visto, è solamente lasciata alla discrezionalità del successore<sup>29</sup>.

Diversamente, invece, avviene nelle società dove, anche in presenza di un rifiuto da parte dell'erede di assumere la qualità di Socio, l'attività potrebbe proseguire per mezzo degli altri Soci<sup>30</sup>: questo è il caso delle imprese collettive, pur con importanti distinzioni tra società di persone e società di capitali, come tenteremo di dettagliare nei Paragrafi successivi.

### **2.3.3 Il trasferimento di società di persone: la successione dell'impresa e della quota**

Un'importante distinzione relativa alle società collettive, riguarda le società di persone e le società di capitali. Infatti, mentre per le prime gli imprenditori sono anche Soci con responsabilità illimitata (vi è infatti identificazione tra Socio e gestore), per le società di capitali, invece, la titolarità dell'impresa fa capo solamente ad un soggetto di diritto (l'impresa, appunto) distinto dai singoli Soci. Nelle società di persone, la naturale coincidenza tra Socio e gestore, fa sì che ogni Socio sia in grado di trasmettere il proprio *status* di imprenditore all'erede, ma a fronte del veto che a questo possono avanzare gli altri Soci. Ne segue, tuttavia, che affinché si possa parlare di trasferimento d'impresa, è necessario che vi sia il passaggio di tutte le partecipazioni dei Soci (sistema "amministrazione congiunta all'unanimità"), o della maggioranza di queste nel caso in cui predomini un principio maggioritario.

Per quel che invece attiene più strettamente al Diritto Successorio e alle regole di circolazione *mortis causa* delle partecipazioni, il riferimento è all'art. 2284 del Codice Civile. In base a questo, non è consentito l'ingresso degli eredi nella compagine sociale in difetto del consenso dei Soci superstiti. Infatti, l'articolo in esame prevede che, in caso di morte di uno dei Soci, i rimanenti possano liquidare la quota agli eredi, o, in alternativa, sciogliere la società oppure proseguirla con gli eredi qualora questi vi acconsentano. Pertanto, il proseguimento della società è degradato ad opzione alternativa, rimessa alla volontà insindacabile dei Soci superstiti, prevedendo infatti che sia consentito l'ingresso di eredi

---

<sup>27</sup> A riguardo, la conciliazione tra i due ordinamenti (quello successorio e quello dell'impresa) avrebbe luogo non automaticamente, ma solo a fronte del consenso dell'erede a continuare e proseguire l'attività imprenditoriale, ossia qualora questi sia disposto ad assumere anche la qualità di imprenditore (Patriarca, 2000).

<sup>28</sup> Nel caso in cui vi siano più eredi, si rimanda a Patriarca (2000).

<sup>29</sup> Come sarà approfondito oltre, anche per le società la continuità aziendale è comunque subordinata alla volontà dell'erede designato. Tuttavia, l'eventuale volontà negativa di questo non si traduce mai in una dissoluzione dell'impresa, come invece avviene nel caso dell'impresa individuale, appunto.

<sup>30</sup> Inoltre, se nelle società di capitali uninominali il rifiuto da parte dell'erede si traduce necessariamente in una cessazione dell'impresa, è pur vero che, in presenza dell'accettazione da parte dell'erede, l'impresa proseguirebbe senza soluzione di continuità.

nella compagine sociale solo a fronte del consenso degli altri Soci<sup>31</sup>. Tale disposizione mostra pertanto di dare prevalenza ad istanze nel complesso poco propense a favorire la successione nell'impresa<sup>32</sup>; infatti, la prosecuzione dell'attività con gli eredi rappresenta soltanto una possibile opzione (Tab. 10)<sup>33</sup>.

Tab. 10 LA SUCCESSIONE DELLA QUOTA NELLA SOCIETÀ DI PERSONE

Morte del Socio	Tre opzioni alternative per i Soci superstiti: - I Soci rimasti liquidano la quota all'erede - I Soci rimasti sciolgono la società - I Soci rimasti proseguono l'attività con gli eredi qualora questi vi acconsentano
Proseguimento attività	Opzionale, solo a fronte del consenso degli eredi

Fonti: Artt. 2284 e seguenti del Codice Civile.

Pertanto, il principio giuridico della continuità della società di persone nel nostro ordinamento viene considerato esclusivamente come un'opzione nemmeno prioritaria (nella Tab. 11 sono sintetizzate le situazioni dei vari Paesi UE). Il proseguimento dell'impresa non avviene in modo automatico con eredi, ma necessita del consenso degli altri Soci e degli eredi stessi<sup>34</sup>. L'art. 2284, oltre ad individuare genericamente le possibili soluzioni di continuazione del rapporto sociale tra eredi e Socio defunto, attribuisce alle parti di inserire nelle clausole statutarie anche specifiche clausole successorie (sulla cui legittimità, tuttavia, ex art. 458 del Codice Civile che vieta la stipula di "patti successori", dottrina e giurisprudenza dibattono molto<sup>35</sup>): infatti è previsto che il meccanismo dell'accettazione da parte dell'erede e dei Soci superstiti possa superarsi da diversa disposizione del contratto sociale, prevedendo strumenti contrattuali (come lo Statuto) al di fuori dello schema di attribuzione *mortis causa*<sup>36</sup>.

<sup>31</sup> Nelle società di persone, il cambiamento di un Socio potrebbe comportare il venir meno o il modificarsi della garanzia personale prestata dal Socio a garanzia delle obbligazioni sociali.

<sup>32</sup> A riguardo, Patriarca (2000) nota come la stessa opzione prevista connessa allo scioglimento della società muove in direzione opposta rispetto al proseguo dell'attività: l'opzione scioglimento, infatti, attribuisce al Socio defunto un valore imprescindibile per la continuazione dell'impresa.

<sup>33</sup> Sebbene anche la liquidazione delle quote agli eredi, di fatto, non dà luogo alla cessazione dell'attività, tuttavia, si è parlato in questo caso di una continuità d'impresa in assenza di un fenomeno di successione (si tratta cioè di una prosecuzione statica, con la contrazione del numero dei Soci senza l'immissione di nuove energie).

<sup>34</sup> Infatti, per effetto del trasferimento delle quote, di fatto è come se venisse modificato l'Atto Costitutivo della società di persone. Per questo motivo, l'uscita o la sostituzione del Socio deve avvenire con le stesse modalità e formalità previste per la costituzione della società, ossia con Atto Pubblico o Scrittura Privata autenticata, e dietro consenso unanime dei Soci restanti.

<sup>35</sup> La questione dei Patti Successori è da tempo argomento molto dibattuto in giurisprudenza; ancora oggi, in questa materia, non può dirsi raggiunta una convergenza di opinioni. E' tuttavia prevalente l'opinione di eliminare, o quanto meno di attenuare, tale divieto che differenzia sensibilmente il nostro ordinamento rispetto a quelli degli altri Paesi europei.

<sup>36</sup> Nella pratica sono previste tre tipologie di accordi tra eredi e Soci superstiti, le cosiddette clausole di funzione successoria, volte a favorire la continuazione delle società con gli eredi del Socio defunto, in particolare le clausole di continuazione facoltativa, di continuazione obbligatoria, clausola di successione. A riguardo, Patriarca (2000) nota che

Tab.11 SOCIETA' DI PERSONE ED IMPRESE INDIVIDUALI NEI PAESI UE

	Principio giuridico della continuità delle società di persone	Trasferimento dei beni dell'impresa	Trasformazione in società di capitali e viceversa
Austria	No		Soltanto da società di capitali in società di persone
Belgio	Sistema del Bureau d'administration ("certifica" i titoli azionari e consente di scindere i diritti degli azionisti).	Concetto di "fonds de commerce" utilizzato in pratica (sistema di finanziamenti al fine di favorire il trasferimento d'impresa).	Possibile
Danimarca	Sì		Possibile
Finlandia	No	Nessun obbligo di trasferire i beni singolarmente	Solo trasformazione di società di persone in società di capitali di norma senza conseguenze fiscali
Francia	No	Trasferimento integrale	Parzialmente codificata
Italia	Sì	Trasferimento integrale o parziale	Solo da società di persone in società di capitali, non viceversa
Irlanda	No	Trasferimento integrale	Obbligo di sciogliere la società in previsione della sua trasformazione (scorporo)
Germania	Sì	Trasferimento integrale per le imprese individuali e le associazioni dei professionisti	Possibile
Grecia	No		
Lussemburgo	No	Concetto di "fonds de commerce" utilizzato in pratica	Parzialmente codificata
Olanda	No	Nessun trasferimento integrale	Possibile
Portogallo	Sì	Trasferimento integrale	Possibile
Spagna	No	Pagamento in contanti immediato	Parzialmente codificata
Svezia	No	Trasferimento integrale	Possibile, ma non codificata nella legislazione
Regno Unito	No, ma l'esecuzione testamentaria può disporre dell'impresa per una no su istruzione dei beneficiari	Trasferimento integrale	Obbligo di sciogliere la società in previsione della sua trasformazione in società di persone (scorporo)

Fonti: Commissione Europea (2002) e legislazioni nazionali.

Tuttavia, si nota come le clausole dell'atto costitutivo abbiano lo scopo di sottrarre alla valutazione del mercato l'atto del trasferimento (Manzone e Trento, 1994), e la vendita dell'impresa a terzi rappresenti per le società di persone un'alternativa remota rispetto al mantenimento della stessa nell'ambito del contesto familiare.

Sulla scorta di quanto precede, sembra dunque legittimo affermare che le società di persone con Soci tutti illimitatamente responsabili non costituiscono strutture efficienti ai fini della organizzazione del meccanismo successorio, in quanto neppure l'autonomia privata consente di costruire un meccanismo

---

il fenomeno successorio intanto può ritenersi davvero favorito, in quanto sono previsti meccanismi automatici di successione tra la morte del Socio ed il subentro di nuovi eredi nella posizione societaria di questo. Pertanto, le possibili clausole di continuazione facoltativa non rientrano in questa visione.

idoneo alla trasmissione automatica di una partecipazione cui sia connessa una responsabilità di carattere personale (cfr. Patriarca, 2000, a lungo su questo punto)<sup>37</sup>.

#### 2.3.4 Le società di capitali

La Commissione Europea nella Raccomandazione del 1994 esprime un deciso *favor* nei confronti delle società di capitali come forma giuridica adatta a favorire processi di successione e a preservare la continuità aziendale, e sollecita gli Stati Membri ad adottare misure per incentivare l'adozione ed il passaggio a tale tipologia societaria.

Nel nostro ordinamento per le Società di capitale vige, in generale, il principio della trasmissibilità *mortis causa* oltre che *inter vivos* della partecipazione sociale e si tratta, di fatto, di un riflesso della limitazione di responsabilità di cui godono i Soci. Infatti, nelle società di capitali si realizza la massima astrazione tra proprietà della società e trasmissione dei diritti legati alla qualità di Socio (Manzone e Trento, 1994). Quest'ultima, infatti, è connessa all'azione che è liberamente disponibile e trasferibile.

Inoltre, nelle società di capitali la trasmissione dell'impresa è possibile in un unico atto, solamente nel caso in cui ad un unico soggetto afferisca una percentuale del capitale tale da garantirgli la nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione, e quindi una partecipazione di controllo. In particolare, soltanto la posizione di controllo di diritto della società, consentirebbe di saldare il profilo del proprietario con quello dell'imprenditore, ossia colui che possiede la maggioranza del capitale sociale dell'impresa è colui che è in grado di definirne le sorti (Patriarca, 2000). Si comprende come questo sia il caso delle PMI familiari del nostro Paese, in cui il distacco di proprietà e potere d'impresa di fatto non è avvenuto (e se n'è dato un'indicazione nel Paragrafo dedicato alle caratteristiche dell'impresa familiare) e la parcellizzazione della proprietà azionaria è fenomeno decisamente raro.

Le società di capitali costituiscono pertanto la forma giuridica più favorevole alla continuità aziendale. Tuttavia, la riallocazione della proprietà delle azioni in una società di capitali viene sottratta al vaglio del mercato e degli altri Soci se avviene per via ereditaria o per mezzo di donazioni. Infatti, la facoltà di trasmettere la posizione di Socio, precludendo ai superstiti qualsiasi facoltà di controllo circa l'idoneità dei soggetti subentranti, di fatto può configgere con l'obiettivo dell'efficienza della

---

<sup>37</sup> Un discorso a parte riguarda le società in accomandita semplice (Sas). Infatti, la legge per il Socio accomandante, prevede (art. 2322 del Codice Civile) esplicitamente il trasferimento della quota *mortis causa*, automaticamente senza specifiche pattuizioni da parte dei Soci. Tuttavia, a questo deve affiancarsi l'evidenza che ai sensi dell'art. 2320 è precluso al Socio accomandante la possibilità di assumere il ruolo dell'amministratore e quindi dell'imprenditore indiretto che fa sì che la scelta funzionale di una Sas non garantisce un efficiente processo di passaggio intergenerazionale dello status di Socio-Imprenditore

successione (Manzone e Trento, 1994; Barca, 1994). L'inserimento nello Statuto delle clausole di gradimento o di prelazione può tuttavia contribuire a recuperare il ruolo della compagine sociale<sup>38</sup>.

Tab. 12 LA CIRCOLAZIONE DEI TITOLI AZIONARI

Azioni al portatore	Trasferimento mediante consegna del titolo
Azioni nominative	Trasferimento mediante girata autenticata. Il trasferimento ha efficacia nei confronti della società dal momento dell'iscrizione nel libro dei Soci
Limiti alla circolazione	Nel caso di azioni nominative ed in quelle di mancata emissione di titoli azionari, lo Statuto può sottoporre a particolari condizioni il loro trasferimento e può, per un periodo non superiore a cinque anni dalla costituzione della società, vietarne il trasferimento
Clausole di mero gradimento	Le clausole dello Statuto che subordinano il trasferimento delle azioni al mero gradimento di organi sociali o di altri Soci sono inefficaci se non prevedono, a carico della società o degli altri Soci, un obbligo di acquisto oppure il diritto di recesso dell'alienante.
Clausole di prelazione	

Fonte: Art. 2355 del Codice Civile.

Tra le innovazioni introdotte dal Decreto di riforma della normativa delle società di capitali (Decreto Legislativo n. 6/2003), vi è la sistematica disciplina riservata alla circolazione dei titoli azionari. Nelle Spa, le azioni, in quanto titoli di credito, sono destinate naturalmente alla circolazione e dunque sempre trasmissibili (art. 2355 del Codice Civile) salvo alcune eccezioni previste per le azioni nominative<sup>39</sup> e al portatore (art. 2355-bis del Codice Civile). La giurisprudenza in materia ha tuttavia confermato che si tratta solamente di limiti alla circolazione e non di esclusione assoluta di questa possibilità. L'art. 2355-bis, inoltre, introduce una serie di interventi volti sia ad ampliare lo spazio attribuito all'autonomia statutaria, sia a fornire adeguate garanzie ai Soci e ai terzi. In particolare, è previsto che gli statuti possano sia sottoporre il trasferimento a determinate condizioni, sia di vietarlo per un periodo massimo di cinque anni. Ne segue che qualsiasi clausola limitativa della circolazione delle azioni può essere introdotta dalla Statuto approvato a maggioranza (riconoscendo tuttavia la possibilità di recesso al Socio dissenziente). La principale novità riguarda pertanto l'esplicito riconoscimento della validità delle clausole di mero gradimento che possono limitare anche il trasferimento *mortis causa* dei titoli azionari (art. 2355-bis)<sup>40</sup>.

<sup>38</sup> La clausola di gradimento fa dipendere il preventivo consenso del Consiglio di Amministrazione o dell'Assemblea dei Soci l'efficacia dei negozi traslativi delle azioni e delle quote; la clausola di prelazione, invece, riconosce agli altri Soci il diritto di prelazione sull'acquisto di azioni o quote che un Socio volesse cedere.

<sup>39</sup> La formulazione dell'art. 2355, comma 3, non lascia dubbi in ordine alla circostanza che l'alienazione delle azioni nominative può essere soltanto limitata, non già esclusa.

<sup>40</sup> Da tempo era invece prevalsa l'interpretazione che il gradimento non potesse riferirsi ai trasferimenti *mortis causa* (Di Sabato, 1990).

Le partecipazioni delle Srl sono in linea di principio liberamente trasferibili tra vivi e per causa morte, come conferma il novellato art. 2469, comma 1. Tuttavia, è disposto che le parti possano intervenire nel limitare la circolazione delle partecipazioni, se previsto dall'Atto Costitutivo. In particolare, la nuova disciplina, con una portata decisamente innovativa, prevede espressamente la possibilità di imporre limiti al trasferimento (clausole di mero gradimento), ma nello stesso tempo riconosce al Socio che si trovi impossibilitato a cedere (o acquisire per successione) la propria partecipazione, il diritto di recesso<sup>41</sup>. In questo modo, allora, la disposizione consentirebbe, nel caso di limiti posti al trasferibilità delle quote da eventuali clausole, la facoltà all'erede di smobilizzare l'investimento alienando la propria partecipazione.

Tab. 13 CIRCOLAZIONE DELLA QUOTA DELLA SRL

Modalità di trasferimento	Atto di trasferimento con scrittura privata autentica Iscrizione del trasferimento nel Libro dei Soci
Modalità trasferimento <i>mortis causa</i>	Il deposito (e successiva richiesta di iscrizione nel Libro dei Soci) sono curati dall'erede o dal legatario
Limiti alla trasferibilità delle quote	E' riconosciuta la possibilità di limitare la circolazione delle quote mediante: clausole di gradimento, di prelazione, ecc.). Riconosciuto diritto di recesso del Socio

Fonti: Artt. 2470, 2471 del Codice Civile.

## 2.4 LE NOVITÀ DELLA RIFORMA SOCIETARIA

### 2.4.1 La semplificazione normativa e l'autonomia statutaria nelle società di capitali

La riforma delle società di capitali<sup>42</sup> si caratterizza per una forte connotazione economica, come esplicitato dalle indicazioni della Legge Delega<sup>43</sup>. Oltre a ciò, è negli intenti del legislatore la semplificazione dell'ambiente normativo in cui gli eccessivi oneri amministrativi e regolamentari che gravano sull'attività delle imprese di capitali concorrono a scoraggiare il passaggio a forme societarie più aperte ai mercati e a disincentivare la crescita dimensionale. Sotto questo aspetto, le disposizioni

<sup>41</sup> Tale disposizione, tuttavia, viene attenuata prevedendo la possibilità per via statutaria di esercitare il diritto di recesso per un periodo di due anni decorrenti dalla costituzione della società, ovvero dal momento in cui il Socio sottoscrive la quota.

<sup>42</sup> Il Decreto Legislativo n. 6/2003 novella l'intera sezione del Codice Civile dedicata alla disciplina delle società di capitali e cooperative.

<sup>43</sup> L'art. 2 della Legge Delega enuncia i principi generali ispiratori della riforma delle società di capitali, nello specifico: a) favorire la nascita, la crescita e la competitività delle imprese, anche attraverso il loro accesso ai mercati interni e internazionali dei capitali; b) valorizzare il carattere imprenditoriale delle società e definire con chiarezza e precisione i compiti e le responsabilità degli organi sociali; c) semplificare la disciplina delle società, tenendo conto delle esigenze delle imprese e del mercato concorrenziale; d) ampliare gli ambiti dell'autonomia statutaria, tenendo conto delle esigenze di tutela dei diversi interessi coinvolti; e) adeguare la disciplina dei modelli societari alle esigenze delle imprese, anche in considerazione della composizione sociale e delle modalità di finanziamento.

contenute nel Decreto Legislativo n. 6/2003, si muovono nella direzione di offrire un quadro di regole decisamente meno rigide (semplificando notevolmente la fase di costituzione<sup>44</sup>, di organizzazione e di trasformazione della Srl e della Spa), e di concedere, all'interno della cornice normativa, ampi spazi all'autonomia statutaria delle singole imprese. Il principio di forte semplificazione si individua, in particolare, nella ridefinizione dei connotati che caratterizzano le Spa e le Srl. A favore della flessibilità del sistema, la scelta della forma societaria è riservata alla competenza dei singoli operatori che, in base alle proprie esigenze imprenditoriali, possono optare tra una pluralità articolata di modelli organizzativi.

La riforma in materia di Srl, secondo quanto indicato dall'art. 3 della Legge Delega, si muove nella direzione di una integrale revisione di tale modello societario. Il Decreto Delegato delinea, infatti, un modello autonomo, svincolato dalla Spa<sup>45</sup>, e ad accentuata caratterizzazione personalistica. La rinnovata disciplina in materia assume particolare importanza perché la Srl rappresenta la forma di società di capitali dove è possibile innovare in modo più incisivo, data la minore articolazione degli interessi coinvolti. E', infatti, lasciato ampio spazio alla semplificazione normativa ed estesa notevolmente l'area riservata all'autonomia statutaria riducendo il complesso delle norme imperative, soluzione conforme a quella adottata dalla maggioranza dei Paesi occidentali. Il nuovo modello di Srl si presenta particolarmente flessibile ed adeguato come forma organizzativa per qualsiasi attività d'impresa, sia individuale sia collettiva, che non faccia ricorso al pubblico risparmio. L'accentuazione della natura contrattuale dei rapporti sociali si riflette soprattutto in tema di *governance*, prevedendo che sia lo Statuto Societario a ripartire le competenze tra amministratori e Soci. La vecchia disciplina della Srl, fortemente schiacciata sulle Spa, costituiva per le PMI uno scalino normativo eccessivamente elevato per superare le barriere dell'accesso ai mercati finanziari, mentre la nuova Srl dovrebbe rappresentare, nelle intenzioni del legislatore, una sorta di "porta d'ingresso" dei piccoli imprenditori nell'arena delle società di capitali<sup>46</sup>. Infatti, l'ampia autonomia statutaria che le viene riconosciuta concorre a definire una forma societaria particolarmente flessibile e non gravata da eccessivi vincoli organizzativi e oneri normativi. In particolare, rispetto alle Snc (società in nome collettivo)<sup>47</sup> la nuova Srl

---

<sup>44</sup> La disciplina della costituzione della società per azioni era già stata modificata sensibilmente dall'art. 32, Legge n. 340/2000, che ha previsto la soppressione del giudizio di omologazione da parte dell'autorità giudiziaria.

<sup>45</sup> La normativa precedente era caratterizzata da un ristretto nucleo di disposizioni con continui rinvii alla disciplina delle Spa. Nel nuovo testo normativo i richiami alla normativa delle Spa sono invece notevolmente ridotti.

<sup>46</sup> Tuttavia, mentre la forte semplificazione delle procedure interne concorre a disegnare un modello, per alcuni aspetti, particolarmente attraente che riduce le rigidità dell'attuale sistema, la nuova disciplina sembra ancora carente nel predisporre una strumentazione adeguata per la risoluzione delle controversie tra i Soci incoraggiando l'adozione di comportamenti opportunistici da parte delle minoranze. Si rimanda al Capitolo 3 di ISAE (2003) per un approfondimento di questo aspetto.

<sup>47</sup> Quanto detto, vale escludendo la differenza fondamentale nel trattamento fiscale tra le due vesti giuridiche.

guadagna la libertà di scegliere, al di fuori di rigide regole, la propria forma organizzativa, pur mantenendo l'indubbio vantaggio della responsabilità limitata (per le Snc, invece, il contrappeso all'estrema flessibilità e libertà organizzativa è costituito dalla responsabilità illimitata dei Soci)<sup>48</sup>.

Il Decreto Legislativo n. 6/2003 semplifica non solo le regole che governano la costituzione della Srl ma anche le norme che disciplinano la trasformazione da società di persone a Srl. In particolare, sebbene il capitale sociale minimo rimanga invariato, le nuove disposizioni allentano i vincoli in tema di formazione e conservazione del capitale prevedendo che esso possa essere conferito anche attraverso la prestazione da parte dei Soci di opere o servizi a favore della società<sup>49</sup>, dietro idonea garanzia bancaria, ed in generale attraverso ogni entità utile a cui sia possibile attribuire un valore patrimoniale definito. Il particolare rilievo della Srl nel nuovo sistema si coglie altresì dalla constatazione che tale forma giuridica appare adeguata ad assorbire non solo le "vecchie" Srl e parte delle società di persone ma, probabilmente, anche parte delle Spa che non intendano aprirsi al pubblico<sup>50</sup>. La nuova disciplina della Spa prevede un assetto normativo caratterizzato da un modello di base unitario e regole con un maggiore grado di imperatività, nel caso in cui le società facciano ricorso al capitale di rischio e siano, pertanto, maggiori le esigenze di tutela del Socio-Risparmiatore. Tale impostazione amplia gli spazi attribuiti all'autonomia statutaria<sup>51</sup> delle Spa a cui è concesso di scegliere, entro la cornice normativa, sia la propria struttura organizzativa (sistema monistico, dualistico o tradizionale<sup>52</sup>), sia le regole di *governance*. Di seguito dettaglieremo due novità introdotte dalla riforma che, recependo le indicazioni della Commissione Europea, concorrono a creare un contesto favorevole alla trasmissione societaria delle PMI.

---

<sup>48</sup> Presti (2002). Tuttavia, sono potenzialmente presenti costi connessi alla conflittualità tra i Soci, i cui effetti possono ripercuotersi negativamente sulla funzionalità dell'impresa. Infatti, se da una parte le nuove regole sulle Srl semplificano notevolmente le procedure interne, dall'altra vi sono norme che concorrono ad accrescere pericolosamente i costi non arrivando a predisporre strumenti adeguati per la risoluzione delle controversie a cui, invece, dovrebbe concorrere il Diritto Societario (ISAE, 2003).

<sup>49</sup> In particolare, l'art. 2464 del Decreto Legislativo n. 6/2003 prevede per le Srl la possibilità «possano essere conferiti tutti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica».

<sup>50</sup> Infatti, l'accresciuta flessibilità della disciplina potrebbe aumentare il costo-opportunità della scelta del tipo sociale più rigido, in un quadro in cui si rafforza sensibilmente l'*appeal* della Srl rispetto alla Spa (nonostante la perdita dell'esclusiva della Srl in materia di unipersonalità, allargata anche alla Spa), poiché viene significativamente ridotto lo svantaggio relativo ai mezzi di finanziamento. Pur vietando l'appello diretto al pubblico risparmio e l'emissione di azioni, come detto, alla Srl è concessa la facoltà di emettere e collocare titoli di debito presso investitori istituzionali soggetti a vigilanza.

<sup>51</sup> Fin tanto che non si presentino esigenze di tutela del mercato e dei risparmiatori, sembra opportuno consentire ampio margine all'autonomia statutarie e alla dialettica tra i Soci.

<sup>52</sup> Per una trattazione approfondita si veda più avanti.

## **2.4.2 La trasformazione societaria**

La Raccomandazione della Commissione del 1994, come visto, sollecitava l'adozione di misure giuridiche volte a favorire la trasformazione di società di persone in società di capitali, suggerendo come essa risulti utile sia al cedente, che può così definire una struttura articolata e organizzativamente adatta, sia a chi subentra che può così introdurre nuove misure decisionali<sup>53</sup>. Già l'art. 7 della Legge Delega n. 366/2001 per la riforma del Diritto Societario prevedeva la necessità di semplificare e favorire la trasformazione da società di persone in società di capitali (detta trasformazione "evolutiva"). A riguardo, le nuove regole introdotte dal Decreto Legislativo n. 6/2003 in tema di trasformazione di società di persone in società di capitali (Art. 2500 *ter* del Codice Civile) concorrono a semplificare notevolmente il contesto normativo di riferimento: è, infatti, consentita la decisione a maggioranza<sup>54</sup> e la possibilità di procedere alla trasformazione anche in pendenza di procedura concorsuale, purché non vi siano incompatibilità con le finalità e lo stato della stessa. Il rischio di eventuali comportamenti opportunistici da parte della maggioranza è invece mitigato dalla previsione del diritto di recesso per i Soci assenti o dissenzienti (rientrando tra le "giuste cause", art. 2285). E' inoltre sancito il principio della continuità dei rapporti giuridici nel caso di trasformazione (art. 2498 del Codice Civile). Per un confronto su quanto previsto dalle normative nazionali in materia negli altri Paesi dell'Unione si rimanda alla Tab. 14. Pertanto, nonostante i costi connessi agli obblighi di trasparenza (pubblicità del bilancio, controllo legale dei conti oltre una certa dimensione, un minimo di organizzazione corporativa), sia il beneficio della responsabilità limitate (e l'esonero dal rischio personale in caso di fallimento)<sup>55</sup>, sia la forte semplificazione della disciplina, appaiono caratteristiche allettanti per le società a compagine sociale ristretta oltre alla nuova facoltà prevista per la Srl di finanziarsi con l'emissione di titoli di debito<sup>56</sup>.

## **2.4.3 La Spa uninomiale**

La Raccomandazione della Commissione sollecitava l'adozione da parte degli Stati Membri di misure volte a favorire l'organizzazione delle PMI in Spa: tra queste rientrano le norme che prevedono

---

<sup>53</sup> A riguardo, infatti, è necessario la definizione corretta e formale dei ruoli e delle competenze dei vari organi societari (si è visto invece che nelle società familiari prevale un'articolazione prevalentemente informale delle competenze). Ciò al fine di evitare il perpetuarsi della gestione dell'Amministratore-Proprietario che sino a quel momento ha rivestito la qualifica di Amministrazione Unico dotato dei poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, e ciò significherebbe non dare origine ad un vero ed effettivo processo di delega.

<sup>54</sup> Nel vecchio Codice Civile era invece richiesta l'unanimità per tale trasformazione.

<sup>55</sup> Benché poi, di fatto, i creditori forti pretenderanno adeguate cautele supplementari.

<sup>56</sup> Stante la disciplina della Srl unipersonale il cumulo dei vantaggi è possibile anche prescindendo dall'esercizio collettivo dell'attività.

la possibilità di istituire società per azioni anche con un numero molto limitato di azionisti con procedure di costituzione e di gestione semplificate rispetto alle società con titoli diffusi presso il pubblico. A riguardo, il nuovo Diritto Societario prevede un assetto normativo per le Spa caratterizzato da un modello di base unitario e regole con un grado maggiore di imperatività nel caso in cui le società facciano ricorso al capitale di rischio. Il Decreto Legislativo di riforma ha inoltre previsto la liceità della Spa unipersonale fin dalla sua costituzione (art. 2325, comma 2 del Codice Civile).

Tab. 14 LA SPA PRIVATA. CONFRONTO TRA PAESI UE

	Numero minimo di Soci per la formazione	Capitale minimo	Consiglio di sorveglianza	Oneri amministrativi ridotti per le PMI
Austria	1	35.000 euro	Obbligatorio se il capitale è maggiore di 70.000 euro e numero di Soci è maggiore di 50 o numero di dipendenti maggiore di 300	Si
Belgio	2	61.970 euro	No	Si (contabilità)
Danimarca	1	16.800 euro	Facoltativo	Si, consiglio di amministrazione non obbligatorio
Finlandia	1	8.000 euro	Facoltativo se il capitale non è 84.090 euro; se è inferiore, il numero dei membri può essere inferiore a tre e non è obbligatorio l'amministratore delegato	Si (contabilità)
Francia	1 (SAS e SARL)	228.670 euro	Facoltativo	No
Italia	1	103.290 euro	No	No
Irlanda	7	38.090 euro	No	No
Germania	1	50.000 euro	Obbligatorio (partecipazione dei lavoratori limitata alle società con più di 500 dipendenti)	Si, è prevista Spa semplificata <i>kleine Aktiengesellschaft</i>
Grecia	2	58.700 euro		No
Lussemburgo	1 (SARLI)	12.400 euro	No se meno di 25 Soci	Assemblea annuale non richiesta se i membri sono inferiori a 25.
Olanda	1	18.150 euro	No	Si, forme abbreviate di contabilità e regole semplificate per la revisione contabile
Portogallo	5	50.000 euro	Facoltativo	No
Spagna	1	3.000 euro	No	Si (contabilità)
Svezia	1	100.000 euro	Obbligatorio	No
Regno Unito	1	81.000 euro	No	Si, come forme abbreviate di contabilità, possibilità di esonero da revisione dei conti e dispensa dalle assemblee generali annuali

Fonti: Commissione Europea (2002) e legislazioni nazionali.

La disposizione che prevede la possibilità di costituire una Spa con un unico Socio, prevedendo garanzie per i creditori risulta molto importante: infatti, se la società per azioni è ritenuta la forma giuridica più adeguata ai fini della trasmissione e della continuità aziendale (Commissione Europea, 1998), molti Stati prevedono ancora requisiti molto severi per quanto riguarda il numero minimo di Soci iniziali (in particolare l'Irlanda, il Portogallo, la Grecia ed il Belgio) (Tab. 14). La riforma del Diritto Societario italiano elimina tale vincolo, prevedendo la possibilità di istituire Spa uninominali<sup>57</sup>, oltre a semplificarne notevolmente le procedure di costituzione, conformemente alla soluzione adottata da altri Paesi occidentali<sup>58</sup>. Tuttavia, il nostro ordinamento non prevede oneri amministrativi ridotti per le PMI che si costituiscono in società per azioni, ossia non consente alle società di ridotte dimensioni procedure semplificate per la costituzione e la gestione della società per azioni, come invece è previsto in alcuni Stati della UE.

## ***2.5 RIFORMA SOCIETARIA E DIRITTO SUCCESSORIO: LA DEFINIZIONE EFFICIENTE DELLE SFERE DI COMPETENZA***

### **2.5.1 La veste giuridica per le PMI familiari**

Da quanto illustrato nei Paragrafi precedenti, l'esecuzione della normativa successoria nelle PMI individuali non favorisce la continuità aziendale nel caso di un ricambio generazionale. Il proseguimento dell'attività imprenditoriale alla morte del fondatore della stessa è esclusivamente lasciato alla volontà dell'erede.

Le modifiche introdotte da gennaio 2004 nel Diritto Societario mirano a creare un ambiente giuridico favorevole per le piccole e medie imprese di tipo familiare. In particolare, esse tendono alla definizione di un rinnovato assetto normativo in cui questa tipologia di impresa, storicamente radicata nella cultura e nell'economia italiana, possa rafforzarsi e continuare a vivere con i suoi tratti distintivi.

Pur così diffuse su tutto il territorio nazionale, sino ad oggi le PMI di tipo familiare non hanno ricevuto una attenzione specifica da parte del legislatore, dovendo rientrare alternativamente nelle società di persone o in quelle di capitale, così come disciplinate prima della riforma. Tuttavia, né le prime né le seconde sembrano essere riuscite a tenere conto delle peculiarità, sia soggettive che oggettive, proprie di queste imprese; una tale caratteristica, si comprende, ha concorso al fallimento di

---

<sup>57</sup> La dodicesima direttiva sul Diritto Societario (Direttiva 89/667/CEE del Consiglio, GU L 395 del 30.12.1989, p. 40).

<sup>58</sup> Un tipo di società per azioni semplificato (*kleine Aktiengesellschaft*) è stato istituito, ad esempio, nel 1996 in Germania per consentire alle PMI l'adozione di tale forma giuridica. In Francia, invece, nel 1994 è stata istituita la *Société par actions Simplifiée* (SAS).

processi di successione. Prima della riforma, l'assunzione dello *status* giuridico delle società di capitali risultava onerosa e, attraverso la richiesta di dettagliata informativa societaria, comportava la rinuncia a una delle caratteristiche principali alla base delle imprese di tipo familiare: la custodia "gelosa" delle scelte e delle strategie che, soprattutto sulle scale medio piccole o in attività ad impronta artigianale, ne costituisce elemento di forza. Di necessità, quindi, la piccola e media impresa familiare si è trovata quasi sempre ad assumere lo *status* giuridico dell'impresa individuale; pertanto, la scelta di tale forma giuridica ha obbligato ad accettare condizioni organizzative che, non indispensabili allo svolgimento dell'impresa familiare, possono essere causa di inefficienze economiche (le due dimensioni sono strettamente interrelate):

- la responsabilità patrimoniale illimitata;
- l'impossibilità di creare un soggetto giuridico autonomo ed indipendente, cioè di far nascere un'impresa dotata di "vita propria";
- la confusione tra la sfera propria del diritto ereditario e quella propria del Diritto Societario.

Per quanto attiene il primo punto, la questione della responsabilità patrimoniale trova diretta e generale soluzione nel quadro delle leggi regolanti i rapporti patrimoniali tra soggetti giuridici; non sembra esserci nessuna motivazione, né giuridica né economica, affinché all'imprenditore individuale venga assegnata illimitata responsabilità patrimoniale. Ciò che è importante, invece, è che il quadro delle norme sia chiaro e certo, e che le valutazioni sullo stato patrimoniale dei soggetti giuridici possano avvenire in maniera altrettanto chiara e certa.

Per quanto attiene il secondo punto, anche in questo caso non vi sono motivazioni economiche sufficienti a costituire un nesso di causalità da un lato, tra la proprietà e la gestione unificata nel nome di un capofamiglia da un altro e, dall'altro, l'incapacità del complesso delle funzioni economiche svolte nel nome dell'impresa di assurgere a soggettività giuridica. Al contrario, sia principi di diritto (tanti enti per quante sfere giuridiche, certezza, tutela della famiglia) che di economia (trasparenza nei confronti degli agenti esterni, identificazione del perimetro patrimoniale) suggerirebbero la separazione della soggettività giuridica.

Il terzo punto è quello che maggiormente rileva in questo contesto. In particolare, la normativa pre-riforma involontariamente permetteva una sorta di area di non coordinata sovrapposizione tra i due diritti. Poiché il patrimonio dell'impresa individuale rientrava *de iure* nell'asse ereditario del titolare, il proseguimento dell'attività imprenditoriale risultava subordinato al rispetto di un corpo normativo espressamente finalizzato alla difesa dei diritti patrimoniali "statici" degli eredi, e non idoneo quindi a tenere conto delle esigenze di continuità dell'attività imprenditoriale, potendo, in questo modo, anche arrivare ad arrecare un danno economico agli stessi eredi. La necessità di integrare questi due rami

del diritto, diversi per origini ed evoluzione storica, emerge come sempre più importante, di pari passo con l'aumentare della varietà e della complessità delle fattispecie giuridico-economiche.

La riforma societaria entrata in vigore nel gennaio 2004, disegnando una società di capitali semplificata – al limite unipersonale –, consente, almeno in linea di principio, l'adozione di tale forma giuridica anche al proprietario di piccola o media impresa familiare. In particolare, costui può adesso giovare dei vantaggi organizzativi delle società dei capitali senza doverne sostenere gli elevati costi; può, in altri termini, mantenendo la proprietà ed il completo controllo gestionale, liberarsi di quei tre fattori non necessari all'impresa e spesso ostativi prima elencati: l'illimitata responsabilità patrimoniale, l'impossibilità di creare un'impresa come entità autonoma ed indipendente, l'assoggettamento alle norme del diritto ereditario nelle forme pregiudizievoli della continuità e del successo imprenditoriali. In particolare, tale scelta consentirebbe anche di delineare una ripartizione efficiente tra le sfere di competenza del Diritto Successorio e del Diritto di Impresa i quali, come visto, se confliggenti concorrono in vari modi a determinare negativamente gli esiti di un ricambio generazionale.

### **2.5.2 Gli effetti indiretti dalla definizione efficiente delle sfere di competenza**

L'adozione della forma giuridica di società di capitali, inoltre, consentirebbe altri importanti vantaggi tali da favorire la continuazione dell'attività d'impresa. Sinteticamente:

1. la creazione di un mercato per le imprese di piccole dimensioni;
2. effetti sul mercato dei capitali;
3. la definizione efficiente delle sfere di competenza tra Diritto Successorio e Diritto di Impresa.

Per quel che attiene al primo aspetto, sin tanto che tutto ciò che affrisce all'imprenditore rientra nel suo asse ereditario manca anche un'identità definita e autonoma da scambiare sul mercato. La separazione tra impresa e patrimonio, invece, determina un soggetto giuridico distinto, dai contorni netti che può così essere oggetto di trasferimento e compravendita sul mercato. A ciò si aggiunga, che a fronte di una tale possibilità un eventuale erede non interessato a proseguire l'attività, potrebbe rispondere alle sollecitazioni dell'offerta (vendendo l'impresa o investendo energie e risorse per il suo funzionamento). Inoltre, incorporare i diritti patrimoniali in titoli azionari o in quote liberamente cedibili sul mercato, offrirebbe anche soluzione alla deriva generazionale e al conseguente raffreddamento dei rapporti familiari che concorrono a complicare ulteriormente le vicende successorie (Corbetta e Demattè, 1993). Gli eredi che non intendono rimanere legati all'impresa, in tale caso, possono liberamente cedere sul mercato i propri titoli, senza che ciò implichi il dissolversi dell'attività.

Connessi alla formazione di un mercato per il trasferimento delle PMI, sono gli effetti sul mercato dei capitali. L'adozione della forma giuridica della società di capitali consentirebbe la definizione di un soggetto giuridico autonomo con un perimetro patrimoniale ben distinto e, quindi, valutabile nel suo complesso da finanziatori esterni. Ciò favorirebbe l'alienazione delle quote degli eventuali eredi non interessati, senza che ciò comporti la smobilizzazione dell'impresa, oltre all'eventuale coinvolgimento di investitori esterni alla compagine familiare.

In ultimo, la riforma potrebbe contribuire a delineare, senza sovrapposizioni, campi di influenza distinti per il Diritto Successorio e quello Societario: il primo volto a regolare il trasferimento tra eredi di quote-parte di un'entità con vita autonoma; il secondo definendo le modalità di gestione e sopravvivenza al titolare dell'impresa.

## 2.6 CONCLUSIONI

Nei prossimi anni, le PMI familiari che caratterizzano la struttura industriale del nostro Paese dovranno affrontare passaggi generazionali particolarmente impegnativi. La rilevanza che solo un percentuale ridotta di tali imprese riesce a sopravvivere alla generazione successiva a quella del fondatore, richiede una valutazione delle cause e delle possibili soluzioni per mitigare le inefficienze dei trasferimenti intragenerazionali del controllo e della proprietà: inefficienze che, di fatto, compromettono la continuità aziendale. Più in particolare, l'esistenza di ostacoli significativi a tali passaggi di controllo e proprietà, sembra comportare costi elevati in termini di accumulo di conoscenze, di esperienza e *know how* la cui sedimentazione è stata, ovviamente, tanto maggiore quanto più lunga è stata la vita dell'impresa. Oltre a ciò, la distruzione di tale patrimonio di esperienze sembra penalizzare le potenzialità di crescita, soprattutto delle piccole e medie dimensioni, nell'ipotesi - che appare plausibile - che un salto dimensionale sia possibile allorquando l'impresa è riuscita ad accumulare più approfondite conoscenze organizzative e tecniche e maggiore capacità concorrenziale.

Nel Capitolo si è tentata un'analisi in chiave economica del modo in cui il nostro ordinamento regola la successione. Quello che emerge è che, dal punto di vista giuridico, il fenomeno si caratterizza per una serie di elementi che rendono il suo studio particolarmente complesso, poiché afferente a due ordinamenti - il Diritto Successorio e quello Societario - che perseguono obiettivi divergenti: uno tendenzialmente "statico", volto alla tutela dei diritti patrimoniali degli eredi, l'altro tendenzialmente dinamico e volto a favorire l'esecuzione dell'attività aziendale. La necessità di integrare questi due rami del diritto, diversi per origini ed evoluzione storica, emerge come sempre più importante, a fronte dell'aumentare della varietà e della complessità delle relazioni economiche.

Questa complessità, inoltre, sembra accentuarsi in relazione alla forma giuridica elettiva delle PMI, ossia l'impresa individuale. Poiché il patrimonio di questa rientra di diritto nell'asse ereditario del titolare, il proseguimento dell'attività imprenditoriale risulta subordinato al rispetto di un corpo normativo espressamente finalizzato alla difesa dei diritti patrimoniali degli eredi, e non idoneo quindi a tenere conto delle esigenze di continuità imprenditoriale, con rilevanti ricadute in termini economici.

La riforma societaria entrata in vigore nel gennaio 2004, disegnando una società di capitali semplificata, consente, almeno in linea di principio, l'adozione di tale forma giuridica anche al proprietario di piccola o media impresa familiare che comunque può mantenerne la proprietà ed il completo controllo gestionale, pur liberandosi delle caratteristiche tipiche della società di persone, spesso eccessivamente onerose: l'illimitata responsabilità patrimoniale, l'impossibilità di creare un'impresa come entità autonoma ed indipendente, l'assoggettamento alle norme del diritto ereditario nelle forme pregiudizievoli della continuità e del successo imprenditoriali. In particolare, tale scelta consentirebbe anche di delineare una ripartizione efficiente tra le sfere di competenza del Diritto Successorio e del Diritto di Impresa i quali, come visto, se confliggenti concorrono in vari modi a determinare negativamente gli esiti di un ricambio generazionali. In buona sintesi, questo Capitolo, basato su una dettagliata analisi economica della normativa in essere e delle sue trasformazioni, ha inteso suggerire quanto facilitare la trasmissione d'impresa, da un lato, e, laddove è possibile, incentivare le trasformazioni societarie dall'altro, siano strumenti necessari al fine di mitigare alcune delle ricadute negative più evidenti degli assetti proprietari prevalentemente basati sul controllo familiare. In questo quadro, che prefigura chiari indirizzi di *policy*, emerge quanto importante possa essere una maggiore coerenza tra normativa successoria e normativa societaria. Quanto detto, tuttavia, rimane subordinato alla verifica della capacità della rinnovata normativa in tema di Diritto Societario a creare incentivi adeguati ed efficaci ad incentivare e favorire il passaggio a forme giuridiche da parte delle PMI familiari. A riguardo, sebbene sia ancora impossibile una verifica empirica (la normativa è in vigore dal primo gennaio di quest'anno), da un'analisi preliminare (ISAE, 2003) emerge che gli incentivi previsti, pur rilevanti e certamente significativi, possono in alcuni casi rivelarsi insufficienti ad innescare una trasformazione virtuosa.

## RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

### 2 La successione nelle PMI familiari: riforma societaria, efficienza e crescita dimensionale

- Anderson R. e D.M. Reeb (2003), "Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P500," in *Journal of Finance*, 58.
- Associazione Disiano Preite (2003), *La riforma del diritto societario*, Bologna, il Mulino.
- Azzariti F.S., Martinez G. e G. Azzariti (1979), *Successione per causa morte e donazione*, Padova, Cedam.
- Banca d'Italia (1994), *Il mercato della proprietà e del controllo delle imprese: aspetti teorici e istituzionali*, Contributi all'analisi economica, Roma.
- Barca F., Bianchi M., Cannari L., Cesari R., Gola C., Manitta G., Salvo G. e L.F. Signorini (a cura di) (1994a), *Assetti proprietari e mercato delle imprese. Proprietà, modelli di controllo e riallocazione nelle imprese industriali italiane*, vol. I, Bologna, il Mulino.
- Barca F., Bianchi M., Brioschi F., Bozzacchi L., Casavola P., Filippa L. e M. Pagnini (a cura di) (1994b), *Assetti proprietari e mercato delle imprese. Gruppo, proprietà e controllo nelle imprese italiane medio-grandi*, vol. II, Bologna, Il Mulino.
- Barca F., Casavola P. e M. Perassi (1994), "Controllo e gruppo: natura economica e tutela giuridica", in Banca d'Italia, *Il mercato della proprietà e del controllo delle imprese: aspetti teorici e istituzionali*, Contributi all'analisi economica, Roma.
- Barca F. (1994), *Imprese senza padrone*, Roma-Bari, Edizioni Laterza.
- Beckhard R. e W.G. Dyer (1983), "Managing Continuity in the Family-Owned Business", *Organizational Dynamics*, 5-12.
- Benazzo P. (1999), "La successione nelle imprese a carattere familiare nell'ordinamento giuridico italiano", in Agenzia Lumetel (a cura di), *La successione d'impresa nei distretti industriali. Il caso Lumezzane*, Milano, Il Sole 24ore.
- Berle A. e G. Means (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, New York, Macmillan.
- Birley S. (1986), "Succession in the Family Firm: The Inheritor's View", *Journal of Small Business Management*, 24(3).
- Brunetti G e D. Montemerlo (2001), "Le imprese familiari verso il riassetto normativo: quale impatto sui sistemi di governance", *Economia & Management*, Speciale *Family Business*, Etas.
- Brunetti G. (2003), "Il consiglio di amministrazione nelle medie imprese familiari chiuse: alcuni casi/esperienze", *Analisi giuridica dell'economia*, n. 1.
- Burkart M., Panunzi F. e A. Shleifer (2002), "Family Firms", *NBER Working Paper*.
- Calabrò M. e P. Carnazza (a cura di) (2004), "Il ruolo e le strategie delle micro e piccole imprese in Italia", in Confartigianato *1°Rapporto sul capitalismo personale*, gennaio.

- Capitalia (2002), *Indagine sulle imprese manifatturiere. Ottavo rapporto sull'industria italiana e sulla politica industriale*, dicembre.
- Carpenter R.E. e L. Rondi (2000), "Italian Corporate Governance, Investment, and Finance", *Working Paper Ceris-Cnr*, Anno 2, n. 14.
- Caselli F. e N. Pennaioli (2003), "Dynastic Management", *NBER Working Paper*, n. 9442.
- Chami R. (2001), "What's Different About Family Businesses?", *IMF Working Paper*.
- Caessens S., Djankov S. e L.H.P. Lang (2000), "The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations", *Journal of Financial Economics*, 58.
- Commissione Europea (2002), *Relazione finale del gruppo di esperti sul trasferimento delle piccole e medie imprese*, maggio, disponibile sul sito internet [www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int)
- Commissione Europea (2003), *Transfer of Business – Continuity Through a New Beginning*, agosto, disponibile sul sito internet [www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int)
- Commissione Europea (1998), *Comunicazione della Commissione relativa alla trasmissione delle piccole e medie imprese*, GU C 93, disponibile sul sito internet [www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int)
- Commissione Europea (1994), *Raccomandazione della Commissione sulla successione nelle piccole e medie imprese*, GUL 385, disponibile sul sito internet [www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int)
- Compagno C. (1999), "Assetti istituzionali e transizione generazionale nelle PMI", *CUOA Notizie*, settembre.
- Confartigianato (2004), *1° Rapporto sul capitalismo personale*, gennaio.
- Corbetta G. (2003), "Il Consiglio di Amministrazione nelle medie imprese familiari chiuse: quale ruolo possibile?", *Analisi giuridica dell'economia*, n.1.
- Corbetta G., Gnan L. e D. Montemerlo (2002), "Governance Systems and Company Performance in Italian SMEs", *Working Paper*, Milano, Università Bocconi.
- Corbetta G. (1996), "La gestione strategica del passaggio generazionale", *Rivista Dottori Commercialisti*, n. 5.
- Corbetta G. e D. Dematté (a cura di) (1993), *I processi di transizione delle imprese familiari*, Milano, Mediocredito Lombardo; Collana Studi e Ricerche.
- Davis P. (1983), "Realizing the Potential of the Family Business", *Organizational Dynamics*, estate.
- Demsetz H. e B. Villalonga (2001), "Ownership Structure and Corporate Performance", *Working Paper*, UCLA University.
- Demsetz H. e K. Lehn (1985), "The Structure of Corporate Ownership", *Journal of Political Economy*, 93.
- Denis D. e D. Denis (1994), "Majority Owner-Manager and Organizational Efficiency", *Journal of Corporate Finance*, 1.

- Faccio M. e L.H.P. Lang (2002), "The Separation of Ownership and Control: An Analysis of Ultimate Ownership in Western European Countries", *Journal of Financial Economics*, vol. 65.
- Fama F.E. e M.C. Jensen (1983), "Separation of Ownership and Control", *Journal of Law and Economics*, vol. XXVI, giugno.
- Favotto F. (a cura di) (2002), *Imprese al bivio. Investire nella successione come vantaggio competitivo*, Padova, Unindustria, giugno.
- Pérez-González F. (2002), "Does Inherited Control Hurt Firm Performance?", Columbia University.
- Franzoni L. A. (2003), *Introduzione all'economia del diritto*, Bologna, il Mulino.
- Friend L. e L. Lang (1988), "An Empirical Test of the Impact of Managerial Self-Interest on Corporate Capital Structure", *Journal of Finance*, 43 (2).
- Gersick K., Davis J., e M. McCollom Hampton (1997), *Generation to Generation: Life Cycles of the Family Business*, Harvard Business School Press.
- Gnan L. e D. Montemerlo (1999), "Il processo di successione nelle imprese familiari di piccole e medie dimensioni", *Economia & Management*, n.2.
- Grossman S. e O. Hart (1986), "The Costs and the Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration", *Journal of Political Economy*.
- Hart O. e J. Moore (1990), "Property Rights and the Nature of the Firm", *Journal of Political Economy*.
- Infocamere (2003), *Movimprese 2003. Natalità e mortalità delle imprese italiane registrate presso le camere di commercio*, disponibile sul sito internet [www.infocamere.it](http://www.infocamere.it)
- ISAE (2003), *Priorità nazionali: Dimensioni aziendali, Competitività, Regolamentazione*, Rapporto Trimestrale, giugno, disponibile sul sito internet [www.isae.it](http://www.isae.it)
- ISTAT (2002), *Rapporto annuale*, disponibile sul sito internet [www.istat.it](http://www.istat.it)
- Jensen M.C. e W. Meckling (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Capital Structure", *Journal of Financial Economy*, 3.
- Kets de Vries M.F.R. (1993), "The Dynamics of Family-Controlled Firms: The Good News and the Bad News.", *Organisational Dynamics*, autunno.
- Kimhi A. (1997), "Intergenerational Succession in Small Family Business: Borrowing Constraints and Optimal Timing of Succession", *Small Business Economics*, 9 (4), agosto.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. e R. Vishny (1998), "Law and Finance", *Journal of Political Economy*, vol. 106.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. e R. Vishny (1999), "Investor Protection and Corporate Valuation", *NBER Working Paper*, n. 7403, Cambridge MA.
- Lank A.R., Owens J., Martinez H., Reidel F., de Visscher A. e M. Bruel (1994), "The State of Family Businesses in Various Countries around the World.", *The Family Business Network Newsletter*, maggio.

- Lansberg I. (1983), “Managing Human Resources in Family Firms: The Problem of Institutional Overlap”, *Organizational Dynamics*, estate.
- Liechtenberg, F. e D. Siegel (1987), “Productivity and Changes in Ownership of Manufacturing Plants”, *Brookings Papers on Economic Activity*, n. 3.
- Lotti F. e E. Santarelli, (2002) “The Survival of Family Firms: The Importance of Control and Family Ties”, Dipartimento di Economia, Università di Bologna.
- Manzone B. e S. Trento (1994), “Il trasferimento intergenerazionale delle imprese”, in Banca d’Italia (a cura di), *Il mercato della proprietà e del controllo: aspetti teorici e istituzionali*, Roma.
- Messori M., Cavallo L. e A. Marano (2002), “Il diritto societario”, *Rivista di politica economica*, settembre-ottobre.
- Miller D. (1993), “Some Organizational Consequences of CEO Succession”, *Academy of Management Journal*, 36.
- Montalenti P. (2000), “Dalla Legge Draghi al Progetto Mirone. Un quadro d’insieme”, *Mercato concorrenza regole*, n. 2, Bologna, Il Mulino.
- Morck R., Shleifer A. e R.W. Vishny (1988), “Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis”, *Journal of Financial Economics*, vol. XX.
- Morck R., Strangeland D. e B. Yeung (2000), “Inherited Wealth, Corporate Control, and Economic Growth: The Canadian Disease?”, in Morck R. (a cura di), *Concentrated Corporate Ownership*, NBER Conference Volume, Chicago, University of Chicago Press.
- Morris M.H., Williams R.O., Allen J.A. e R.A. Avila (1997) “Correlates of Success in Family Business Transitions”, *Journal of Business Venturing*, vol. 12, n. 5.
- Parriarica S. (2000), “Successione nella quota, successione nell’impresa e autonomia statutaria”, *Working Paper*, n.11, Facoltà di economia, Università dell’Insubria.
- Perrini F. (1998), “Finanza per la successione nelle PMI. Private equità e imprese familiari”, *Economia & Management*, n. 2.
- Piantoni G. (1990), *La successione familiare in azienda. Continuità dell’impresa e ricambio generazionale*, Milano, Etas Libri.
- Pitcher, P., Chreim S. e V. Kisfalvi (2000), “CEO Succession Research: Methodological Bridges over Troubled Waters”, *Strategic Management Journal*, 21.
- Popolani M. (2002), *Impresa familiare e passaggio generazionale*, Milano, Edizioni il Sole24Ore.
- Presti G. (2002), Relazione introduttiva in *Il nuovo diritto societario tra società aperte e società private*, Convegno di Varese, Associazione Disiano Preite.
- Santarelli E. (2001), “Ricambio generazionale e continuità dell’impresa: un’applicazione dello stimatore di Kaplan-Meier”, *L’industria*, n. 1.

## Riferimenti bibliografici

---

- Schillaci C.E. e R. Faraci (1999), "I processi di transizione istituzionale nel governo delle piccole e medie imprese familiari. Primi risultati di una verifica empirica", *Piccola impresa/Small Business*, n. 3.
- Schillaci C.E. e R. Faraci (2002), "L'impresa familiare aperta: il ruolo degli investitori istituzionali", Università di Udine.
- Sda Bocconi (1999), *Il Sole 24 ore*, 15 febbraio 1999.
- Shanker M.C e J. H. Astrachan (1996), "Myths and Realities: Family Businesses' Contribution to the US Economy. A Framework for Assessing Family Business Statistic", *Family Business Review*, vol. 9 n. 2.
- Smith B. e B. Amoako-Adu (1999), "Management Succession and Financial Controlled Firms," *Journal of Corporate Finance*, vol. 5.
- Unioncamere - Istituto G. Tagliacarte (2003), *Le piccole e medie imprese nell'economia italiana, Rapporto 2002*, Milano, Franco Angeli Editore.
- Volpin P. (2002), "Governance with Poor Investor Protection: Evidence from Top Executive Turnover in Italy", *Journal of Financial Economics*, 64.
- Westhead P., Howorth C. e M. Cowling (2002), "Ownership and Management Issues in First and Multi-Generation Family Firms", *Entrepreneurship and Regional Development*, vol.14(3).



**Prezzo 10 €**