



Meritocrazia e CDA

Il merito e la governance per la crescita

focus aziende familiari e non quotate

I cicli economici si alternano e, in un'economia globalizzata a livello di mercati di sbocco e di supply chain, ogni crisi in una geografia trasferisce i suoi effetti su altre geografie. La crisi generatasi con la pandemia ha esasperato l'interdipendenza tra i mercati, tra i settori e tra le scelte dei governi. Pure in questi contesti di incertezza e di *disruption* economica e sociale, ci sono stati diversi modi per reagire all'emergenza: anche in settori colpiti negativamente, c'è stato chi ha agito meglio, chi aveva già predisposto modelli di governance più flessibili o è stato in grado di adottarli con creatività e velocità.

La crescita dell'azienda è ciò che consente la sua sostenibilità nel tempo. Richiede capacità di anticipare i cambiamenti, di mettere in discussione posizioni acquisite e di cogliere le nuove opportunità. Le società che fanno parte del network **ELITE** del Gruppo Borsa Italiana si distinguono proprio per la comune ambizione di crescere e di volersi confrontare con best practice di governance, trasparenza e maturità organizzativa che consentono una efficiente raccolta di capitali: *"ELITE è il private market che connette le imprese a diverse fonti di capitale per accelerarne la crescita"*

Per capire gli elementi distintivi della governance per la crescita, abbiamo raccolto la testimonianza di due aziende eccellenti – entrambe parte del network ELITE- rappresentate da Francesco Pandolfi (Amministratore Delegato di Lenet Group) e Andrea Macchione (Amministratore Delegato di Il Polo del Gusto): è stata l'opportunità di capire gli elementi distintivi della governance, dei fattori di successo nelle relazioni tra azionista, CdA e management, delle modalità in cui la meritocrazia si esplica nelle loro organizzazioni e di quali fattori creano un team di successo per la crescita del gruppo.

Abbiamo inoltre raccolto l'esperienza di Marta Testi, Amministratore Delegato di ELITE, che ha visto il network crescere velocemente fin dalla sua nascita ed è stata promotrice del "Framework di governo societario di ELITE" ed abbiamo chiesto ad Alessandro Minichilli – direttore del Corporate Governance Lab di SDA Bocconi – di darci una sua lettura dei dati messi a disposizione da ELITE, combinata con la sua visione sulle società non quotate.

[Video Webinar Merito e Crescita](#)



Webinar - 1 Luglio 2021

IN COLLABORAZIONE CON

Le aziende non quotate e la sfida della meritocrazia:
rafforzare la governance e le competenze per la ripresa e la crescita



FORUM DELLA
MERITOCRAZIA

La ripresa delle aziende italiane richiede flessibilità e capacità di cogliere prontamente nuove opportunità di prodotto e di mercato. Cosa sta cambiando nella governance delle società non quotate? In che modo i CdA anticipano le tendenze, rivedono la strategia e stimolano l'organizzazione?

- 17.00-17.15 **Silvia Stefani** – Forum della Meritocrazia
Il ruolo della meritocrazia nella governance dell'imprenditoria italiana
- 17.15-17.30 **Alessandro Minichilli** – Università Bocconi e SDA Bocconi – Corporate Governance Lab
Società non quotate e scelte di governance per la crescita: confronto tra un campione Elite Network ed le aziende del Corporate Governance Lab SDA Bocconi
- 17.30-18.15 **Tavola Rotonda:**
L'evoluzione della governance per la ripresa: l'esempio delle società parte di ELITE
- Marta Testi** – Amministratore Delegato **ELITE**
Francesco Pandolfi – Amministratore Delegato **Lenet Group** (marchio Thun)
Andrea Macchione – Amministratore Delegato **Il Polo del Gusto** (Gruppo Illy)
- Moderata: **Maria Cristina Origlia** – presidente Forum della Meritocrazia
- 18.15-18.30 Q&A e conclusioni

FRANCESCO PANDOLFI

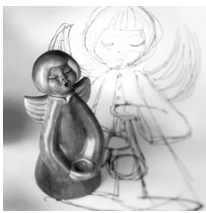
Amministratore Delegato **Lenet Group**

Nel dicembre 2018 diventa Amministratore Delegato di Thun spa, poi prende la guida di Lenet Group alla sua fondazione nell'aprile 2021.

In precedenza, ha lavorato 12 anni in Geox (direzione canale retail) e ha avuto un'esperienza in Extyn Italia (online retail).



La storia del gruppo Lenet: dalle tradizioni familiari ad un futuro di crescita e trasformazione (Lenetgroup.com)



Il marchio Thun nasce nel 1950 quando la contessa Lene Thun nel castello di Sant'Angelo (Bolzano) inizia a modellare con la creta angioletti ispirati ai volti dei suoi figli, creando poi un laboratorio artigianale. Il figlio Peter porta la produzione a livello industriale, aumentando i prodotti e i mercati di riferimento. Da Thun ha preso vita una nuova realtà, **Lenet Group**, articolato in un portafoglio diversificato di prodotti e forte di una presenza in 27 mercati. Il piano 2021-2024 prevede per Lenet una crescita di 100 milioni di euro di

fatturato e una ridefinizione strategica incentrata su tre pilastri - **retail, logistica e digitale** - offerti anche a terzi. Lenet Group si ispira a un modello di business responsabile e sostenibile, testimoniato anche dal percorso di certificazione B-Corp e l'ingresso nel programma ELITE, entrambi avvenuti all'inizio del 2021.

Fatturato: €M120+; Risorse 900+; Creazioni 1000+ all'anno, 700 negozi (123 diretti); 27 mercati presidiati

Temi principali affrontati nella tavola rotonda:

Quale modello di governance ha adottato Lenet Group per affrontare crescita e trasformazione? Quali sono i punti di forza della governance attuale ed eventuali criticità? Come si raggiunge la sintonia tra azionista e management, l'equilibrio tra deleghe e influenza nella gestione? Come viene valorizzato e gestito il capitale umano in un contesto di importante trasformazione?

Ci troviamo in un momento importante di evoluzione del modello di business, del sistema organizzativo e quindi della governance. Con la nascita di Lenet siamo passati da un brand unico con un preciso mercato distributivo a una piattaforma di più brand che condividono diversi canali distributivi e diversi mercati. Questo ha portato, inevitabilmente, a una maggiore complessità in termini di business model. Ma proprio la crescente complessità è stata il fattore abilitante del cambiamento di governance: le aziende infatti devono essere complesse ma non complicate.

In questo contesto di family business di antica tradizione, evoluto verso una realtà più complessa, l'elemento chiave di progettazione della governance è stata la decisione di avere una **direzione univoca** dei diversi brand e una integrazione tecnico-economica del gruppo, pur avendo prodotti che appartengono a settori diversi.

Il secondo aspetto chiave della governance è un approccio imprenditoriale della famiglia, da sempre orientata alla **managerialità**. C'è una separazione tra la proprietà e il controllo societario. Il Consiglio di Amministrazione è composto da due membri della famiglia (Il Presidente Peter Thun, seconda generazione, e il Vice-Presidente Simon Thun, terza generazione) e dall'Amministratore Delegato, ma a questo organo si affianca un Comitato Esecutivo manageriale, cui partecipano i responsabili delle diverse linee di business e i responsabili della finanza e dell'organizzazione e risorse umane, quindi il capitale economico/finanziario e il capitale umano.

La direzione e il coordinamento sono esercitate da questo **combinato di Consiglio di Amministrazione e di Comitato Esecutivo**.

Il vantaggio principale di questa struttura di governance è la capacità di sviluppare una **visione di lungo termine**, che consente di operare in continuità e di guardare un po' più lontano perseguendo così strategie più lungimiranti. Inoltre, questo modello offre una maggiore **capacità di affrontare i rischi**. Ciò ha consentito di mettere in sicurezza il gruppo anche in momenti di tensione e incertezza di mercato, come quello generato dalla crisi sanitaria dell'ultimo anno e mezzo.

La governance di Lenet si basa inoltre sulla **trasparenza** e sulla **condivisione** degli obiettivi come elementi fondanti. Nella sua esecuzione è presente un calendario di flussi informativi settimanali, mensili, trimestrali, annuali, con un ritmo che consente di condividere i momenti importanti e verificare il progresso dei risultati.

Un aspetto importante della visione che unisce il Consiglio di Amministrazione e il Comitato Esecutivo è relativo alla **gestione del capitale umano**: le modalità di lavoro si basano sulla flessibilità e sul concetto che l'individuo possa fornire un contributo migliore quando è messo in condizione di scegliere luogo e tempi di lavoro. La produttività non viene misurata sulla base delle ore passate in un certo luogo di lavoro ma sui risultati ottenuti. È una forma di smart working con un sistema aperto, che si adatta ad una popolazione costituita per l'83% da donne e per il 74% di millennials. È un aspetto che segna il passaggio da *shareholders capitalism* a *stakeholders capitalism* e che, come tale, richiede l'applicazione di un telaio di regole di governance volte all'ottenimento del risultato finale.

Quali criteri per **misurare il capitale umano**? Serve, a nostro parere, una "matematica umana" per trovare il giusto algoritmo. Le aziende hanno bisogno un livello di conoscenze e competenze tecniche del singolo molto elevate in tutto il sistema. Per trasformarle in performance, è necessaria anche una forte spinta che deriva dalla motivazione: **conoscenza, competenza e motivazione** insieme generano performance: quindi la misura della performance è un effetto del mix di questi tre fattori.

Il fattore umano è dominante nella performance ed è diverso da individuo a individuo. Date le caratteristiche della nostra popolazione aziendale, dobbiamo cambiare il paradigma della performance sulla base degli aspetti culturali tipici di una donna di 30 anni, probabilmente già mamma. Bisogna valorizzare le differenze e non aspettarsi un comportamento per imitazione del mondo maschile.

Il fattore umano della performance, in questo contesto, non è un fattore economico, ma è un fattore abilitante del risultato economico. L'innovazione, nel nostro business, si estende anche al rapporto con le persone. E dato che il business ha una velocità che non è quella dell'uomo, bisogna fare in modo che i dipendenti siano i facilitatori del business, creando le condizioni di migliore performance.

In sintesi, questo è il percorso che aiuta a comprendere la relazione tra **Profit, People e Planet**. Ed è la visione sistemica che ci ha portato, tra l'altro, a intraprendere percorso B Corp.

ANDREA MACCHIONE

Amministratore Delegato Il Polo del Gusto srl

Già amministratore delegato dal 2018 di Domori spa

Precedente esperienza come amministratore delegato di società food & wine

Ed esperienza nei servizi finanziari



La passione per la *qualità dirompente* cresce in nuovi settori di eccellenza Polo del Gusto

Il Gruppo Illy ha le sue radici nel 1933, quando Francesco Illy fonda a Trieste la illycaffè focalizzandosi sul caffè e il cacao che arrivavano nel porto. La storia del gruppo evolve attraverso una serie di innovazioni sul prodotto caffè, sulle macchine per la preparazione del caffè e sulla strategia di marketing e branding, inclusa l'introduzione della tazzina Illy, disegnata da Matteo Thun nel 1992. Nel 2004 è stata costituita Gruppo Illy spa, la holding di famiglia, che oltre ad illycaffè spa si diversifica in altre attività "extra caffè" (cacao, marmellate, vino, tè), rispolverando le origini del fondatore. Tali attività sono diventate un polo a sé stante nel 2019 con il Polo del Gusto. Oggi il Gruppo Illy ha due aggregazioni: illycaffè (con presidente Andrea Illy) e Il Polo del Gusto (con presidente Riccardo Illy).

Il Polo del Gusto (con un fatturato di €M89 nel 2019 e €M75 nel 2020) nasce con la missione di diventare punto di riferimento della cultura e dell'eccellenza del gusto, nel segmento gourmet/superpremium a livello mondiale. Il Polo del Gusto sta negoziando l'ingresso di un partner finanziario (con un orizzonte temporale fino a 10 anni) per poi pianificare nel tempo la quotazione in borsa.



Temi principali affrontati nella tavola rotonda:

La storia del gruppo Illy è ricca di innovazioni e di successi internazionali. Come è evoluta la governance nel tempo e quali fattori hanno portato la famiglia ad avere manager esterni e amministratori indipendenti esterni? Quali riflessioni ha sulla governance del gruppo nell'affrontare l'emergenza pandemica? Quali competenze sono necessarie in questa nuova fase di crescita del gruppo?

L'azienda già alla sua fondazione nel 1933 aveva una governance articolata: una proprietà bifamiliare e amministratori indipendenti nel Consiglio di Amministrazione. Poi nel 1960, la famiglia Illy prese il controllo della società focalizzandosi sul caffè in Italia. Negli anni '70 ci fu un'altra innovazione nella governance con l'ingresso al 35% del capitale di Friulia, finanziaria di partecipazioni della Regione Friuli Venezia Giulia, che ottenne un amministratore in Consiglio e un Sindaco nel Collegio Sindacale. Friulia è poi rimasta per 10 anni. L'evoluzione della governance ha avuto un importante punto di svolta con il "patto di famiglia Illy" che ha definito i cardini delle relazioni tra soci, amministratori, manager e con un ruolo definito per gli amministratori indipendenti.

Nel Polo del Gusto, Riccardo Illy è l'unico rappresentante della famiglia nel Consiglio di Amministrazione, mentre gli altri amministratori sono tutti indipendenti. Anche in tutte le società del gruppo Polo del Gusto gli amministratori indipendenti sono in maggioranza, con solo due amministratori della famiglia.

La holding Gruppo Illy ha invece rappresentata la quarta generazione con 5 donne della famiglia, e non fa direzione e coordinamento delle partecipate. Viene quindi interamente responsabilizzato il management delle aziende operative. I cardini della governance sono:

- Responsabilità forte del management che svolge le attività operative del gruppo ed è guidato da un Amministratore Delegato esterno.

- Contendibilità per i membri della famiglia che, quando hanno ruoli operativi nel gruppo, devono essere valutati da manager esterni e non possono avere rapporti gerarchici con familiari. Ad esempio, in Prestat, società inglese controllata dalla Domori, il COO è un membro della famiglia (Micaela Illy) ed è stato scelto dall'Amministratore Delegato.

Un tema fondamentale è la scelta di manager che siano **leali verso la società** e non la famiglia. La trasparenza e la correttezza sono valori alla base delle relazioni di governance. Per questo gli amministratori indipendenti hanno un ruolo importante.

Questo approccio è stato importante ad esempio per Domori, la prima azienda del Polo del Gusto che ha fatto un primo passo quotazione di un bond presso investitori istituzionali.

La crisi generata dalla pandemia ha reso ancora più evidente l'importanza di avere manager competenti. La velocità nel prendere le decisioni del business richiede sia competenza che meritocrazia, che sono la chiave per il successo.

Le competenze su cui c'è maggiore attenzione sono quelle relative all'analisi dei rischi sistemici, così come all'acquisizione delle materie prime e ai fattori di sostenibilità. Caratteristiche queste che sono da sempre nel DNA del gruppo e che si sono trasformate in processi strutturati che poi hanno portato alle certificazioni (quali la b corp). Anche nel Consiglio di Amministrazione si cercano competenze su aree specifiche, ad esempio: la gestione del rischio, la digitalizzazione, l'internazionalizzazione, la sostenibilità.

La sintonia tra la visione a lungo termine della famiglia e l'obiettivo di crescita del management ha consentito una continua evoluzione e trasformazione del gruppo. Ora la ricerca di un partner finanziario apre un nuovo capitolo. Si cerca un partner che abbia una visione a 10 anni e che si affianchi alla famiglia condividendone gli obiettivi. Tipicamente i fondi di private equity hanno orizzonti temporali più brevi, con un obiettivo di ritorno economico che può essere diverso da quello della famiglia. La ricerca del partner è indirizzata verso coloro che più risponderanno a questa esigenza di medio/lungo termine, in linea con quello che è sempre stato l'approccio della famiglia.

MARTA TESTI

Amministratore Delegato di ELITE – Gruppo Euronext

È stata tra i fondatori di ELITE nel 2012 e nel 2016, quando ELITE è stata costituita come società, ha assunto la responsabilità di ELITE per l'Italia e l'Europa fino a ricoprire il ruolo di responsabile del Product Management a livello globale. È diventata amministratore delegato nell'ottobre 2020.

Ha svolto tutta la sua carriera in Borsa Italiana, dove è entrata nel 2003.



ELITE è il private market, parte del Gruppo Euronext, che connette le imprese a diverse fonti di capitale per accelerarne la crescita. Con l'obiettivo di creare il più grande network di imprenditori e innovatori, lavoriamo in sinergia con partner in tutto il mondo che condividono con noi la stessa missione e visione.



RISULTATI DAL 2012

1617

SOCIETÀ

43

PAESI

665K

DIPENDENTI

36

SETTORI

€111miliardi

FATTURATO AGGREGATO

Temi principali affrontati nella tavola rotonda:

La missione di ELITE è accelerare la crescita delle aziende, facilitando la raccolta di capitali. Che ruolo ha la governance in questo percorso e quali sono state le motivazioni per sviluppare un "Framework di governo societario ELITE"? Cosa si aspettano i fornitori di capitale privato (fondi, banche...)? Ci sono caratteristiche di buona governance che sono state messe in atto e sono risultate efficaci? Ci sono differenze tra le società italiane e quelle estere?

Il tema della governance è caro ad ELITE fin dalla sua nascita, nel 2012. La buona governance è un asset per gli investitori: è il primo aspetto che guardano quando vogliono investire in un'azienda perché definisce il modo in cui vengono prese le decisioni. Fin dall'inizio ELITE ha promosso una autodiagnosi del governo societario attraverso una survey, ripetuta su base annuale, che tocca i temi principali di governance. Poi nel 2019 è stato pubblicato il **Framework di governo societario** che è un documento semplice: in 8 punti riassume gli aspetti principali cui le aziende devono dedicare attenzione.

ELITE è un ecosistema di eccellenza con un profilo internazionale, che raggruppa 1617 società in 43 paesi e appartenenti a 36 settori diversi. È un network di imprenditori con sfide molto simili. In Italia le aziende sono 970 e rappresentano bene l'ossatura imprenditoriale del nostro paese, con un fatturato aggregato di €100 miliardi e più di mezzo milione di dipendenti. La presenza geografica è indicativa dello sviluppo industriale, con una distribuzione suddivisa tra nord-ovest, nord-est, centro e sud. ELITE mette in contatto le aziende in crescita con il mercato dei capitali, rappresentato ad esempio da fondi di private equity, family office o altri investitori e anche con il capitale umano, offrendo quello che può essere utile per lo sviluppo delle aziende.

I dati della **survey sulla governance nel 2020** sono stati raccolti tra l'estate e ottobre: hanno partecipato 118 società che sono rappresentative del network come dimensione e breakdown settoriale. L'88% sono aziende familiari. Lo spirito della survey è quello di condividere i progressi che le aziende stanno facendo in termini di maturità della governance e di competenze nei Consigli di Amministrazione. Questa è una base per lo sviluppo della meritocrazia: si parte dalle competenze per poi generare organizzazioni fondate sul merito. Dalla sua prima edizione ad oggi l'evoluzione verso una maggiore maturità è un dato di fatto per il mondo ELITE, così come lo è la continua crescita del network e delle società che ne sposano l'approccio.

Pur non avendo dati complessivi su come la richiesta di competenze per la governance sia evoluta **a seguito della crisi pandemica**, ci sono stati tanti episodi che denotano una crescente fame di competenze esterne. ELITE ha visto aumentare l'utilizzo di risorse messe a disposizione: ha avviato campagna a supporto delle situazioni di crisi, ha visto aumentare le ore uomo del network di advisor e le richieste di ascolto e advisory gratuito. In generale le aziende hanno sentito la necessità di essere pronte a cogliere opportunità o gestire nuovi rischi. Sicuramente la "managerializzazione" è aumentata negli ultimi 18 mesi, con la ricerca di competenze verso esterno per poter avere strumenti in più.

Trasparenza e lealtà all'azienda: le aziende che si affacciano ad ELITE sono particolarmente predisposte alla trasparenza, proprio perché è un requisito base per l'avvicinamento al mercato. A volte le aziende non sanno come affrontare la trasformazione necessaria e cercano punti di riferimento. Ci sono aziende che sono arrivate alla 33ma generazione (ad esempio aziende nel vino, che sono rappresentative del made in Italy da secoli) e che hanno visto passaggi generazionali che hanno arricchito la storia imprenditoriale. Questi sono i casi in cui c'è stata fin dall'inizio una lungimiranza tale da stabilire regole di comportamento e di governance in momenti di serenità, senza crisi imminenti, e si è potuto scegliere quello che era meglio per lo sviluppo dell'azienda attraverso la definizione di regole condivise. Questo tipo di governance trasparente non solo ha un valore etico, ma ha un valore economico tutte le volte che le aziende si avvicinano al mercato attraverso vari strumenti: gli investitori e i finanziatori riconoscono il valore di questa trasparenza. Ciò che conta è quindi la convergenza sull'interesse dell'azienda stessa: famiglia e management agiscono per il bene dell'impresa stessa.

La visione internazionale. ELITE è un network internazionale e questo consente di osservare come le tematiche rilevanti per le PMI siano molto simili in tutto il mondo. L'ingresso in Euronext offre una maggiore opportunità di confronto con l'Europa. L'obiettivo di aiutare la crescita delle PMI, anche familiari, attraverso un avvicinamento al mercato dei capitali, sia pubblici che privati, è comune nel panorama europeo, soprattutto dell'Europa continentale che molto si basa sul tessuto delle piccole-medie imprese. In questo processo la governance è al centro. Ci sono capitali disponibili. Il loro accesso è legato a come le aziende si preparano a questo passo.

ALESSANDRO MINICHILLI

Professore Università Bocconi e SDA Bocconi

Professore Ordinario presso il Dipartimento di Management e Tecnologia dell'Università Bocconi.

Presso SDA Bocconi è attualmente Direttore Corporate Governance Lab ed è inoltre co-Direttore dell'ESG Lab - excellence in Sustainability e Governance per le PMI.

Dal 2021 è anche Faculty Deputy del Knowledge Group di Strategia, Imprenditorialità e Governance. In precedenza, è stato Direttore Ricerca nell'ambito della Divisione "Claudio Dematté" Corporate and Financial Institutions.



Il Corporate Governance Lab (CGLab) si propone di diffondere conoscenza e buone prassi di frontiera sul tema degli assetti e dei processi di governo delle imprese con l'obiettivo di contribuire al loro rafforzamento e, quindi, a performance di successo di lungo periodo. [SDA Corporate Governance Lab](#)

Il contributo dell'analisi accademica

L'attività di ricerca di Alessandro Minichilli è focalizzata su corporate governance e ruolo delle competenze principalmente in aziende non quotate, soprattutto a controllo familiare. A lui abbiamo chiesto un confronto tra i dati emersi dalla survey ELITE e quelli del Corporate Governance Lab, ed una lettura dell'evoluzione di meritocrazia e governance nelle società non quotate italiane.

Alcuni dati di partenza, indicano che c'è una crescente dinamicità nella governance delle aziende non quotate anche se il panorama complessivo evidenzia che il percorso è ancora all'inizio.

Ci sono molte conferme tra i dati della survey ELITE (che include 118 aziende) e quelli del corporate governance lab (che ha raccolto i dati pubblici di 5745 aziende non quotate, incluse quelle pubbliche, con fatturato maggiore di €50 milioni). Le conferme riguardano la buona presenza di consiglieri indipendenti (intorno al 30% in ELITE e 49% per CGLab, dato quest'ultimo sovrastimato dalla metodologia di raccolta), l'età media dei consiglieri (55/56 anni) e la presenza dei consiglieri donna (16% e 20%, lievemente maggiore nel campione CGLab che include anche le società statali che hanno obblighi di legge sul genere).

Il numero di consiglieri è maggiore in ELITE, dato che indica la maggiore sensibilità alla governance. Nei dati del CGLab, il 18% delle società hanno un amministratore unico, dato che è più tipico delle aziende di prima generazione e che rappresenta un limite rispetto all'apporto di competenze che la pluralità dei membri tipicamente porta al CdA. I dati di ELITE consentono una riflessione sui temi all'ordine del giorno del CdA, che sono molto focalizzati sui risultati economico/finanziari, sulle operazioni straordinarie e sulle previsioni a breve termine, lasciando ancora poco spazio a rischi operativi, aspetti di lungo termine e di organizzazione.

Per fare un collegamento tra governance e meritocrazia, bisogna analizzare due aspetti principali: la struttura della governance (la parte *hard*) e le competenze (la parte *soft*).

In relazione alla **struttura**, il CGLab ha compiuto un esercizio basato sulle prassi della governance creando un indice basato su 5 indicatori: 1. avere un CDA, 2. Avere una chiara leadership individuale (rispetto a due o tre CEO), 3. Avere almeno un consigliere outsider 4. Separare le cariche di Presidente e Amministratore Delegato, 5. Avere diversità nel CdA (età, genere, esperienze, geografie). Solo 5-4% delle aziende analizzate hanno tutti questi 5 indicatori. Importante notare che **la qualità della governance ha un impatto sulla performance** e, in particolare, sulla capacità di compiere operazioni straordinarie, di effettuare

investimenti diretti all'estero e di sviluppare brevetti. Pur non essendoci un rapporto di causalità, di fatto le società più orientate alla crescita sono anche quelle con una governance più evoluta.

Per quanto riguarda invece **le competenze** – che indicano la qualità del capitale umano che si inserisce nella struttura di governance - i dati di ELITE e quelli del CGLab mostrano la prevalenza di competenze di management/strategia/business development così come quelle di finanza e controllo, mentre mancano ancora le competenze più legate agli aspetti ESG, anche se queste ultime stanno aumentando negli ultimi anni. Il proliferare di iniziative che spingono alla buona governance, come quella di ELITE, e l'interesse dei mercati finanziari verso la sostenibilità stanno avendo un effetto nell'evoluzione del capitale umano presente nei Consigli di Amministrazione. Sostenibilità e risk management restano tuttavia ancora competenze poco presenti per le società non quotate. Sembra inoltre avere meno rilevanza la conoscenza specifica del settore di riferimento.

Le aziende dovranno sempre di più dotarsi di competenze più contemporanee con la complessità del sistema economico e sociale in cui si muovono e quindi aumentare le conoscenze in temi di sostenibilità e risk management. Questo però non potrà avvenire a discapito di altre competenze: il mix delle competenze dovrà essere costruito con grande equilibrio in modo da aumentare la capacità del Consiglio di contribuire ai temi fondamentali per il futuro del business, senza compromessi sulla qualità della governance.

MERITOCRAZIA E GOVERNANCE

Un confronto tra la Survey Elite e le aziende del CG Lab sulla corporate governance delle società non quotate



Alessandro Minichilli

Professore Ordinario Università Bocconi

SDA Professor di Strategia, Imprenditorialità e Governance

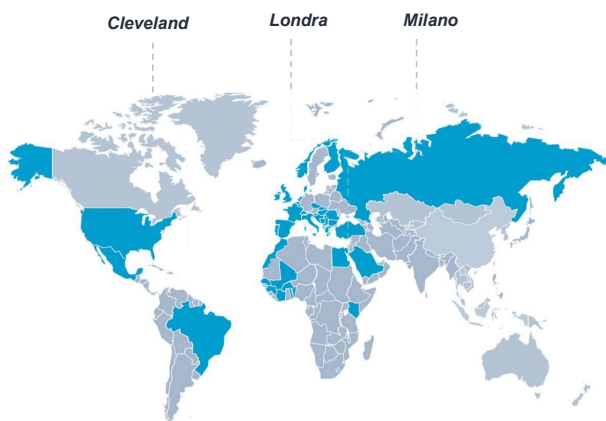
Direttore Corporate Governance Lab e co-Direttore eSG Lab, SDA Bocconi

ELITE | Connecting companies with capital.



2

ELITE è il private market, parte del Gruppo Euronext, che connette le imprese a diverse fonti di capitale per accelerarne la crescita. Con l'obiettivo di creare il più grande network di imprenditori e innovatori, lavoriamo in sinergia con partner in tutto il mondo che condividono con noi la stessa missione e visione.



RISULTATI DAL 2012

1617

SOCIETÀ'

43

PAESI

665K

DIPENDENTI

36

SETTORI

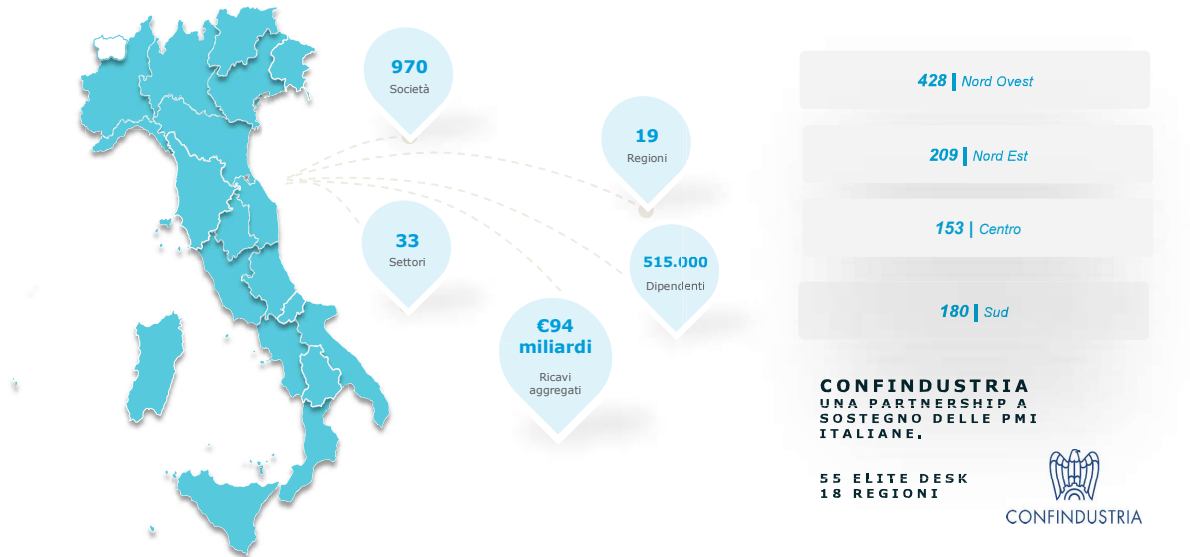
€111miliardi

FATTURATO AGGREGATO



Le società ELITE in Italia.

Sono circa 1000 gli Imprenditori italiani che hanno scelto di rappresentare la propria azienda tra le migliori del mondo.



ELITE | Corporate Governance Survey.

Le buone prassi di governo societario rappresentano uno strumento importante per il raggiungimento dell'obiettivo di creazione di valore nel medio-lungo periodo per l'impresa e i suoi azionisti. ELITE sottopone alle aziende italiane del network una survey annuale circa le policy di corporate governance adottate.

CLUSTER SURVEY



118 societ 



 7bn fatturato aggregato



28.000 dipendenti

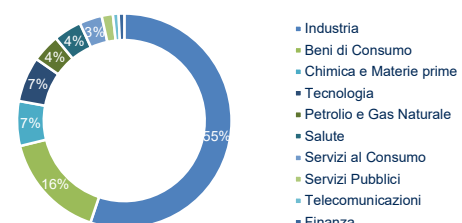


15 regioni

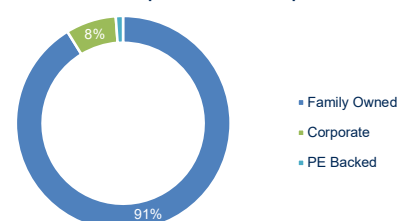


26 settori

Industry Breakdown – Popolazione Survey



Assetto Proprietario - Popolazione Survey



CG Lab: la popolazione di riferimento

Il **Corporate Governance LAB** monitora tutte imprese italiane di dimensioni grandi e medio-grandi (da quest'anno fatturato > €50M), e al suo interno l'**Osservatorio imprese** ne monitora la governance e la proprietà (per le imprese a controllo familiare, statale, di coalizione e finanziario).

Assetto Proprietario	50-100 M			Over 100 M			TOT		
	#	% perimetro CG LAB	% perimetro Osservatorio	#	% perimetro CG LAB	% perimetro Osservatorio	#	% perimetro CG LAB	% perimetro Osservatorio
Familiare	2.527	61%	86%	2.315	58%	82%	4.842	60%	85%
Statale o Ente locale	135	3,3%	4,6%	200	5%	7%	335	4,1%	5,8%
Coalizione	137	3,3%	4,6%	157	3,9%	5,5%	294	3,6%	5,1%
A controllo Finanziario	129	3,1%	4,4%	145	3,6%	5,1%	274	3,4%	4,8%
Perimetro Osservatorio	2.928	71%	100%	2.817	71%	100%	5.745	71%	100%
<i>Filiale di impresa estera*</i>	971	24%		948	24%		1.919	24%	
<i>Cooperativa o consorzio*</i>	212	5%		202	5%		414	5%	
<i>Altre*</i>	7	0.2%		17	0.4%		24	0.3%	
Perimetro CG Lab	4.118	100%		3.984	100%		8.102	100%	

*Escluse dalle analisi

Elite-CG Lab: un confronto



ELITE-CG Lab: un confronto



118 survey Elite vs
5'745 popolazione CG Lab
Società Analizzate



113 Elite vs 4'711 CG Lab
(93% Elite vs 82% CG Lab)
Società con un CdA o un
Comitato che ne svolge le
funzioni



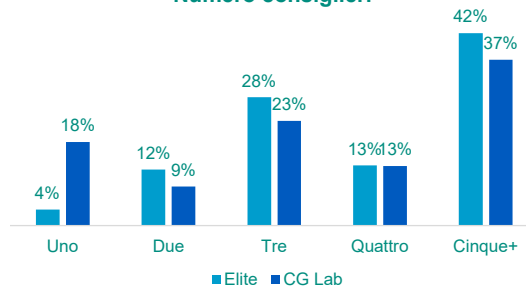
55 Elite vs
57 CG Lab
Età media dei
Consiglieri



30% Elite vs
49% CG Lab
Consiglieri indipendenti /
outsider*

*Outsider calcolati come
Consiglieri non proprietari
senza deleghe

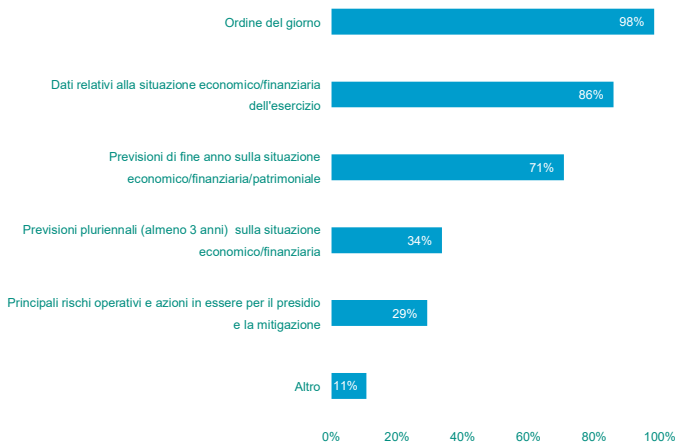
Numero consiglieri



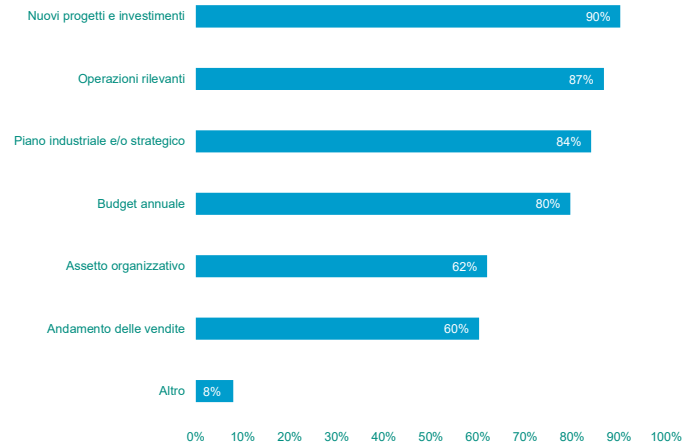
16% Elite vs
20% CG Lab
Presenza di
Consiglieri donna

Documentazione e argomenti trattati (solo survey Elite)

Documentazione messa a disposizione dei componenti
del CdA in preparazione a ciascuna riunione:

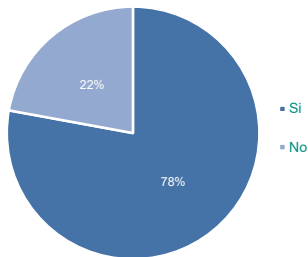


Argomenti oggetto di discussione e approvazione da
parte del CdA:

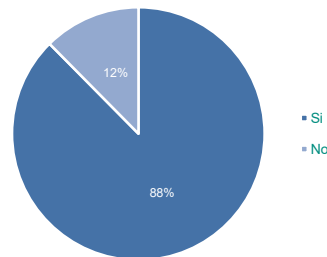


Il funzionamento del CdA (solo survey Elite)

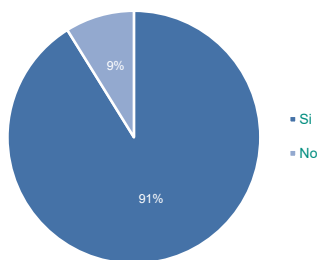
Rispetto alla data del meeting la documentazione viene messa a disposizione con un anticipo di almeno 2 giorni:



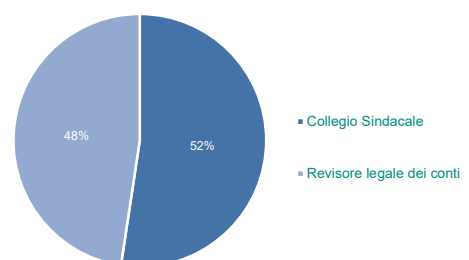
Gli argomenti discussi e le decisioni prese dal CdA vengono verbalizzate e inoltrate tempestivamente a tutti i membri:



Preavviso con cui viene convocato il CdA pari ad almeno 5 giorni lavorativi:



In Riferimento al nuovo Codice di crisi d'impresa, la società di quale organo di controllo si è dotata?



Solo imprese Elite

Un Indice di Governance (solo CG Lab)



Un indice di buona governance. Il quadro di sintesi

(solo CG Lab)

Per testare l'indice abbiamo considerato le imprese Over100 nel periodo 2012-2018, per le quali il CG Lab dispone di dati completi longitudinali che consentono di valutare la solidità dell'indice nel tempo. Per le imprese con fatturato compreso tra 50 e 100 M è stato considerato per ora solo l'anno 2018.



L'**85,5%** ha un **CdA** (il 77,3% delle 50-100 M)



Il **59,6%** ha una **leadership individuale** (il 69,8% delle 50-100 M)



Il **51,5%** ha **almeno un consigliere outsider** (il 42,8% delle 50-100 M)



Il **31,3%** ha **separato le cariche di AD e Presidente** (il 48,7% delle 50-100 M)



Il **17,5%** delle imprese con CdA (il 14,7% delle 50-100 M) ha un **elevato grado di diversity***

* La *diversity* dei CdA è stata valutata considerando tre dimensioni, a cui sono state associate misure corrispondenti di **eterogeneità**:

- **Età** → coefficiente di variazione** dell'età dei membri del CdA
- **Bilanciamento di genere** → rappresentanza sopra la mediana del genere meno presente nel CdA
- **Differenze di provenienza geografica** → coefficiente di variazione** della distanza media tra il luogo di nascita di ogni consigliere e la sede sociale, includendo Consiglieri italiani e stranieri.

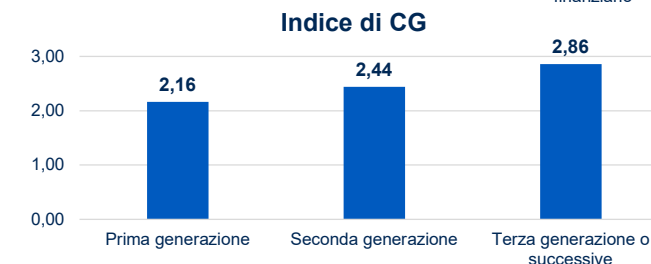
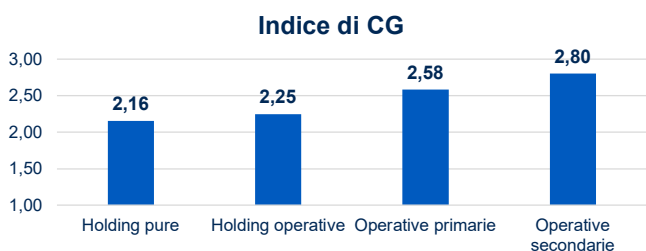
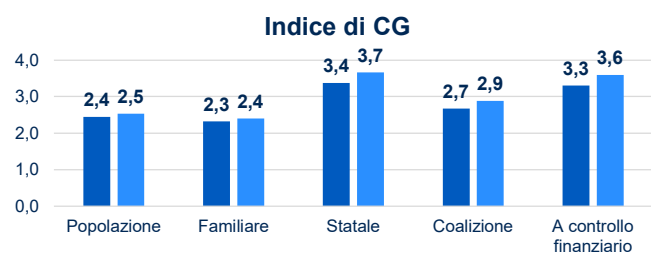
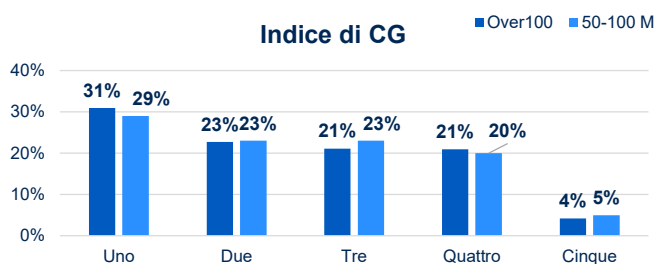
Dopo aver misurato la performance di ogni impresa sulle tre dimensioni, la popolazione è stata divisa in due gruppi (valore alto/valore basso) divisi in base alla mediana della distribuzione per le tre caratteristiche.

Le imprese che rientrano nel gruppo con i valori più alti per tutte le categorie (il 17,5%) sono quelle con elevato grado di *diversity*.

** Il coefficiente di variazione è il rapporto tra deviazione standard e media di una variabile. Viene usato come indice di dispersione e permette una valutazione che prescinde dalle unità di misura.

Indice di governance: Le forme proprietarie

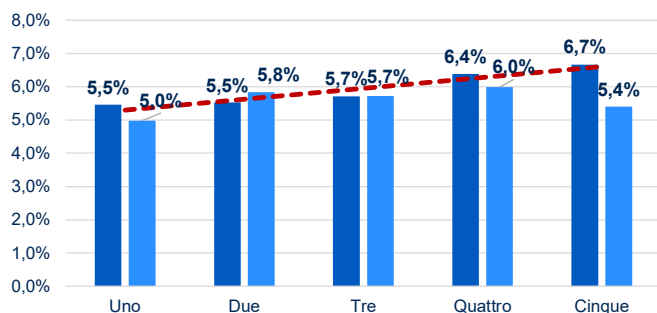
(solo CG Lab)



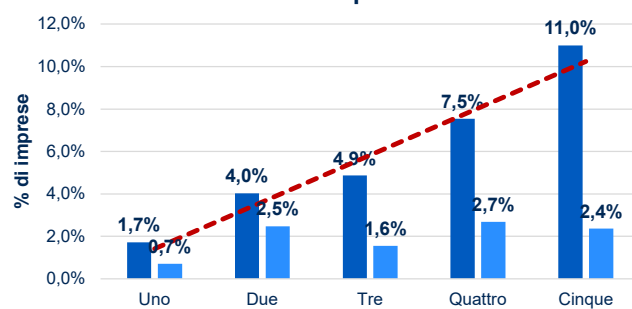
- Le holding sono caratterizzate da una minore presenza di CdA (**80% vs 91%**) e di outsider (nel **38% vs 65%** delle imprese) e da una minore separazione tra presidente e AD (**33,7% vs 39,3%**), ma hanno un livello di *diversity* migliore (**18,9% vs 16,2%**), infine la leadership individuale è simile tra i due gruppi (**59%** circa)
- **Il valore dell'indice migliora con l'avanzare delle generazioni** (sia che si tratti di holding che di operative) e quindi, verosimilmente, con la consapevolezza dell'importanza di una buona governance anche in virtù dell'esperienza accumulata.

Buona governance a 360° (solo CG Lab)

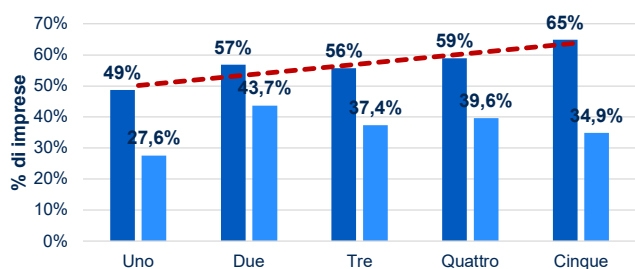
Indice di CG - ROA



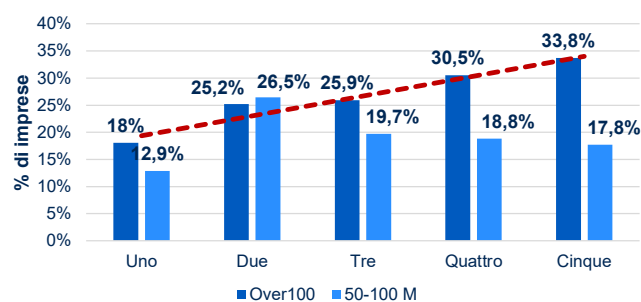
Almeno un'acquisizione



Almeno un IDE



Almeno un brevetto



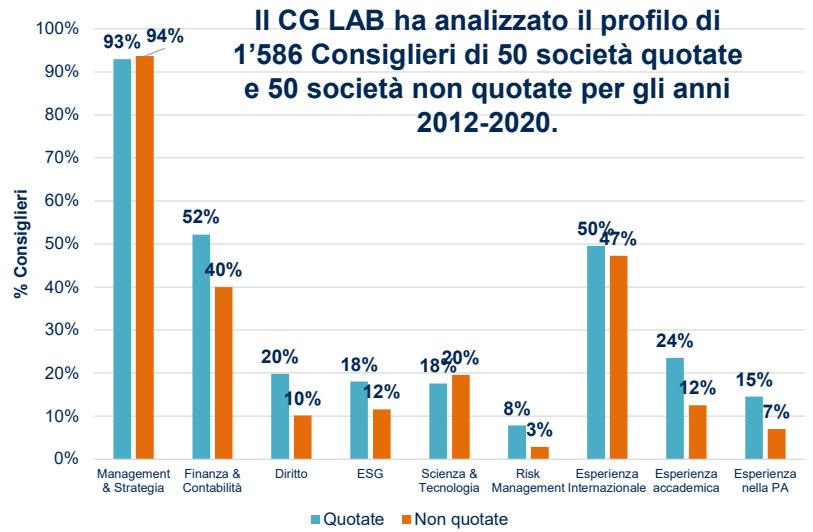
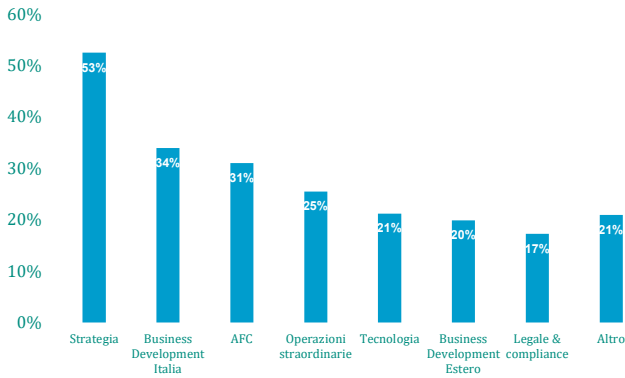
Imprese dell'Osservatorio con fatturato superiore ai 100M.

Il «capitale umano» nella governance



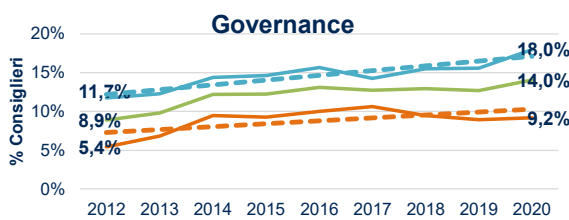
Distribuzione delle competenze

Dati Survey Elite

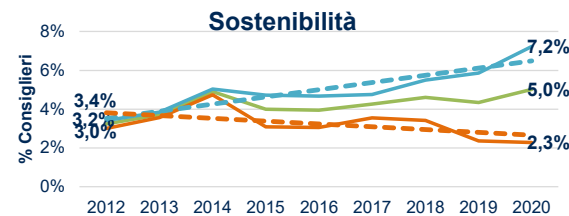


L'evoluzione delle competenze nel tempo (solo CG Lab)

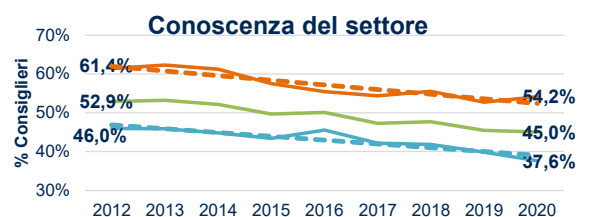
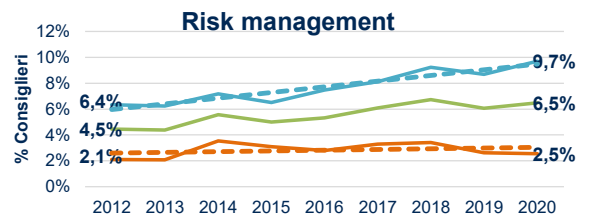
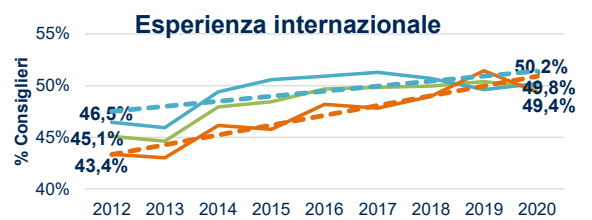
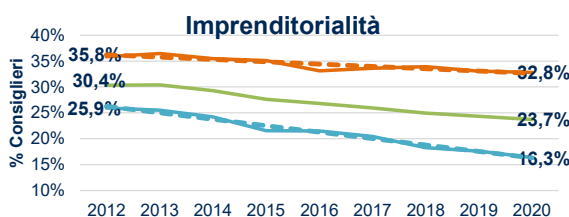
Le competenze/esperienze cresciute di più



Le competenze/esperienze rilevanti oggi

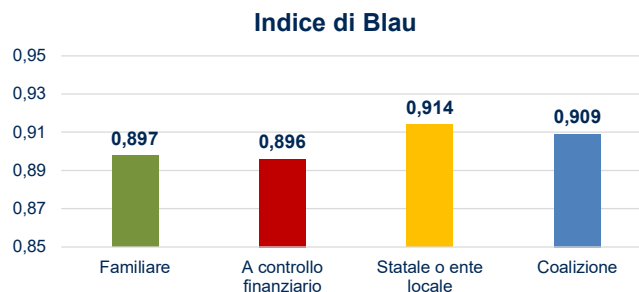
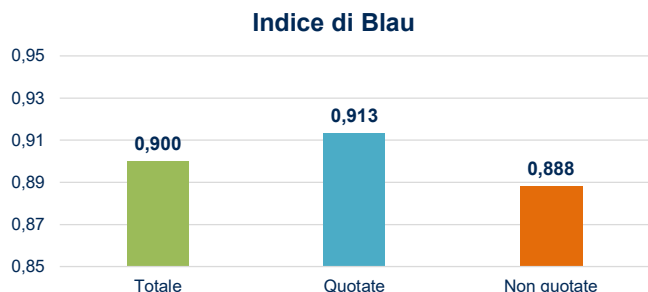


Le competenze/esperienze diminuite di più



La varietà delle competenze e esperienze (solo CG Lab)

La varietà delle competenze ed esperienze tra i Consiglieri all'interno del CdA può avere effetti diretti sulla qualità della comunicazione e delle decisioni del CdA e indiretti sulle performance dell'impresa. Per misurare tale varietà è stato utilizzato l'**indice di Blau***:



Le società quotate mostrano una maggior varietà (ossia una minor concentrazione) rispetto alle non quotate; tra gli assetti proprietari, la varietà è minore tra le imprese familiari e a controllo finanziario.

Una maggior varietà (o minore concentrazione) delle competenze di 0,1 è associata, in media, a **+1,15** punti di ROE.

*L'indice può assumere un valore tra 0 e $(K-1)/K$, dove K è il numero massimo di competenze che possono essere possedute (21, nel nostro caso) e viene calcolato come $1 - \sum p_i^2$, dove p indica la proporzione di Consiglieri che possiedono ciascuna competenza (sul totale di tutte le competenze ed esperienze possedute da ciascun Consigliere). Un valore alto dell'indice indica una bassa concentrazione di competenze, quindi una loro maggior varietà, tra i Consiglieri di uno stesso CdA.

GRAZIE!

Alessandro Minichilli

Contatti: alessandro.minichilli@unibocconi.it

Linkedin: <https://www.linkedin.com/in/alessandrominichilli>