



GOVERNANCE 4 CHANGE

Il cambiamento della
governance e le sue
direttrici

CONTENTS

00. EXECUTIVE SUMMARY	4
01. INTRODUZIONE E CONTESTO	6
a. Il ruolo delle imprese familiari nell'economia: dati e importanza	
i. Peso nell'economia globale	
ii. Longevità e centralità sistemica	
iii. Impresa familiare come istituzione economica	
b. Basi concettuali	
i. Eterogeneità delle imprese familiari	
ii. Patrimonio: finanziario e socio-emotivo	
iii. Modello dei tre cerchi	
c. Perché la governance familiare è sotto pressione:	
i. Complessità organizzativa e competitiva	
ii. Successioni imminenti	
iii. Nuovi <i>stakeholder</i> e richieste di professionalizzazione	
02. LA GOVERNANCE FAMILIARE IN TRANSIZIONE COME SI MANIFESTA IL CAMBIAMENTO	14
a. Le logiche della transizione e le tensioni tipiche	
i. Proprietà vs impresa	
ii. Economico vs socio-emotivo	
iii. Tradizione vs innovazione	
iv. Da <i>shareholder</i> a <i>stakeholder</i> : coerenza, legittimità e istituzionalizzazione	
03. I DRIVER DEL CAMBIAMENTO (GOVERNANCE 4 CHANGE)	18
a. Impresa: ibridazione della <i>leadership</i>	
i. Manager familiari vs non familiari	
ii. Professionalizzazione crescente	
iii. Eventi (M&A, investimenti diretti in <i>startup</i> e PMI innovative, <i>Joint Ventures</i>)	
b. Proprietà: istituzionalizzazione	
i. Formalizzazione dei ruoli proprietari	
ii. Eventi (PE, VC, IPO, capitale esterno)	
c. Famiglia: rigenerazione identitaria	
i. Transizione generazionale come processo identitario	
ii. Ingresso NextGen nei ruoli di <i>governance</i>	
iii. Eventi (Successione, NextGen, cambi di ruolo)	
04. CONCLUSIONI E PROSPETTIVE	24
a. Una transizione in corso	
b. <i>What's next</i>	

EXECUTIVE SUMMARY

00



Le imprese familiari sono una componente strutturale dell'economia reale.

A livello globale, UNCTAD stima che circa due terzi delle imprese siano possedute o gestite da famiglie, con un contributo rilevante in termini di occupazione e PIL. In Italia, secondo ISTAT, la quota di imprese controllate da una persona fisica o da una famiglia supera l'80% tra quelle con almeno 3 addetti. Questa centralità rende la *governance* delle imprese familiari un tema di continuità economica e sociale, non un tema "interno" o solo tecnico.

Il *white paper* parte da un dato di realtà: la *governance* familiare sta entrando in una fase di transizione. Il contesto è più complesso (rischi, *stakeholder*, aspettative), i passaggi generazionali sono ravvicinati e molte famiglie intraprendono scelte intenzionali di crescita, diversificazione e trasformazione. In questo scenario, ciò che in passato era sostenuto dall'informalità (ruoli impliciti, fiducia personale, decisioni concentrate) diventa meno robusto e più esposto a ambiguità e conflitti.

Per leggere il fenomeno, il documento propone la cornice **Governance 4 Change**, che interpreta il cambiamento lungo tre direttrici interdipendenti:

- **Impresa:** ibridazione della *leadership* e crescente professionalizzazione (famiglia e management non familiare).
- **Proprietà:** istituzionalizzazione legata a finanza e controllo (liquidità, redistribuzione di ruoli e potere, processi decisionali più tracciabili).
- **Famiglia:** rigenerazione identitaria (successione come processo, ingresso della NextGen, legittimità e partecipazione).

Il *white paper* non offre ancora linee guida operative: è volutamente un documento di contesto che costruisce la "grammatica" del cambiamento. Mostra **come** si manifesta la transizione (tensioni tipiche, evoluzione verso *stakeholder orientation*), **perché** avviene (driver) e **quando** accelera (eventi e snodi). L'obiettivo è aiutare famiglie imprenditoriali, *manager* e organi di *governance* a interpretare ciò che sta accadendo con un linguaggio condiviso e una mappa coerente.

Questo è il primo tassello di una serie: i prossimi *white paper* approfondiranno in modo verticale i principali snodi della trasformazione (successione, *leadership* ibrida e *governance* d'impresa, proprietà/liquidità/capitale esterno, NextGen e competenze proprietarie), mantenendo il *focus* sul punto centrale emerso qui: **i processi di trasformazione della *governance* sono il fulcro attorno a cui ruota la continuità competitiva dell'impresa familiare.**

IN BREVE I tre messaggi chiave

- **La governance è un processo, non un organigramma.** Nelle imprese familiari conta soprattutto **come** si decide: confini, ruoli, sedi e criteri che rendono le scelte coerenti nel tempo.
- **Il cambiamento nasce dall'interdipendenza impresa-proprietà-famiglia.** Le transizioni non restano mai "in un solo ambito": tensioni su controllo, liquidità, identità e competitività si propagano e vanno lette come un unico sistema.
- **La posta in gioco è tenere insieme continuità e trasformazione.** Quando cresce complessità (strategie, *stakeholder*, generazioni, capitale), l'informalità diventa fragile: senza presidi, aumentano ambiguità, conflitti e frammentazione delle priorità.

50

A decorative graphic consisting of several curved, organic shapes in yellow and grey. A large yellow shape is at the bottom, with a grey shape above it. To the left, there's a yellow shape and a grey shape. To the right, there's a yellow shape and a grey shape. The overall composition is abstract and modern.

i. Peso nell'economia globale

Le imprese familiari non sono una nicchia: sono una parte strutturale del tessuto economico mondiale. Le stime variano in base a definizioni e perimetri (ad esempio: proprietà vs gestione, soglie di controllo, inclusione delle micro-imprese), ma le fonti concordano su un punto: l'**impatto** delle imprese familiari è tale da incidere su competitività, occupazione e pratiche di *management* e *governance*. UNCTAD, in un contributo connesso all'iniziativa "Family Business for Sustainable Development"¹, riporta che circa due terzi delle imprese nel mondo sono "*owned or managed by families*", impiegano circa il 60% della forza lavoro globale e contribuiscono a oltre il 70% del PIL globale².

ii. Longevità e centralità sistemica

Per lungo tempo, una parte della narrativa manageriale ha considerato l'impresa familiare come una forma "destinata a ridursi" nel capitalismo moderno, sostituita da organizzazioni pubbliche o managerializzate. Oggi è difficile sostenere che le imprese familiari siano una semplice "reliquia": la loro diffusione e continuità mostrano che, in molte economie, esse funzionano come **infrastrutture**: imprese che tengono insieme capitale economico, relazioni di lungo periodo e spesso un radicamento territoriale forte. Questo non significa che la longevità sia automatica o garantita, ma che l'orizzonte temporale e la **logica di continuità** sono frequentemente parte integrante della loro identità. È qui che entra in gioco la *governance*: quando un'organizzazione attraversa transizioni (mercati, tecnologie, capitale, generazioni), la longevità non dipende solo da "*buon management*", ma dalla capacità del sistema famiglia-proprietà-impresa di **assorbire cambiamento** senza frantumarsi. In altre parole, la centralità sistemica delle imprese familiari non è solo quantitativa (quante sono), ma qualitativa: **come** tengono insieme continuità e trasformazione.

La Commissione europea³ indica che le imprese familiari costituiscono oltre il 60% di tutte le imprese in Europa. Contestualmente, European Family Businesses⁴, stima che le imprese familiari rappresentino oltre il 70-80% delle aziende europee e circa il 40-50% dell'occupazione in Europa, evidenziando quindi quanto i passaggi di controllo e gestione abbiano effetti a catena su lavoro, filiere e territori.

iii. Impresa familiare come istituzione economica

Per comprendere il cambiamento di *governance*, è utile spostare la prospettiva: l'impresa familiare non è soltanto "un'azienda con azionisti imparentati", ma un'**istituzione economica** che integra dimensioni diverse:

- la **dimensione d'impresa**: strategia, competitività, organizzazione, *leadership*;
- la **dimensione proprietaria**: controllo, capitale, diritti, rendite, liquidità, rischio;
- la **dimensione familiare**: identità, valori, coesione, reputazione, legami fiduciari.

Un elemento distintivo è che, per molte famiglie imprenditoriali, il patrimonio legato all'impresa incorpora due dimensioni intrecciate: da un lato il **valore finanziario** (flussi di cassa, dividendi, apprezzamento del capitale, opzioni di liquidità), dall'altro un **valore sociale/affettivo** fatto di identità, reputazione, influenza, appartenenza e continuità della *legacy* familiare.

Da qui discende un punto cruciale: quando la *governance* cambia, spesso non cambia solo la struttura di organi e ruoli. Cambia anche il modo in cui la famiglia "traduce" in decisioni operative la propria identità e le proprie priorità. Ed è per questo che, nelle transizioni, la *governance* diventa un luogo di mediazione tra esigenze che non sono tutte economiche, ma che hanno comunque impatti economici.

Definizione di governance

Nel contesto dell'impresa familiare, la *governance* è l'architettura del processo decisionale: l'insieme di ruoli, confini, sedi e criteri che coordina impresa, proprietà e famiglia e rende le scelte coerenti nel tempo. È il dispositivo che traduce valori e priorità in decisioni operative, riducendo ambiguità e conflitti quando aumentano complessità, *stakeholder* e transizioni generazionali.

01.b Basi concettuali

i. Eterogeneità delle imprese familiari

Parlare di “impresa familiare” implica considerare ed accettare la loro intrinseca **eterogeneità**. Cambiano per dimensione, settore, complessità organizzativa, grado di coinvolgimento della famiglia nella gestione e, soprattutto, per configurazione proprietaria. Anche sul piano definitorio, la letteratura sottolinea che non basta guardare “chi possiede” o “chi gestisce”: spesso ciò che distingue l’impresa familiare è l’**intenzione** di perseguire una visione di continuità che attraversi le generazioni e si traduca in comportamenti e scelte specifiche⁵. A livello pratico, due imprese con lo stesso livello di controllo familiare possono avere modelli di *governance* completamente diversi: una può essere guidata da logiche fortemente personalistiche e informali; un’altra può adottare assetti più istituzionalizzati, con ruoli chiari e *leadership* mista. Questa eterogeneità conta perché il “cambiamento di *governance*” non è un evento *standard*: è un **processo** che assume forme differenti a seconda di dove si trova l’impresa (e la famiglia) nel proprio ciclo di sviluppo, di quanto è complesso il patrimonio e di quali tensioni emergono tra famiglia, proprietà e impresa.

ii. Patrimonio: finanziario e socio-emotivo

Un tratto distintivo delle famiglie imprenditoriali è che il patrimonio legato all’impresa incorpora **valore finanziario** e **valore socio-emotivo**. Il primo riguarda ritorni economici, creazione di valore, gestione della liquidità e delle opzioni di investimento/disinvestimento. Il secondo riguarda identità, controllo, reputazione, legami fiduciari, continuità della *legacy* e qualità delle relazioni tra i membri della famiglia. Per descrivere questa componente “non economica” (che però influenza decisioni economiche), la letteratura usa il concetto di **socioemotional wealth (SEW)**: una lente utile per comprendere perché, nelle fasi di cambiamento, le decisioni di *governance* non rispondano soltanto a criteri economico-finanziari, ma anche alla tutela di ciò che la famiglia considera “non negoziabile” sul piano identitario e relazionale, talvolta accettando scelte che non massimizzano il valore di breve periodo pur di preservare controllo e continuità⁶.

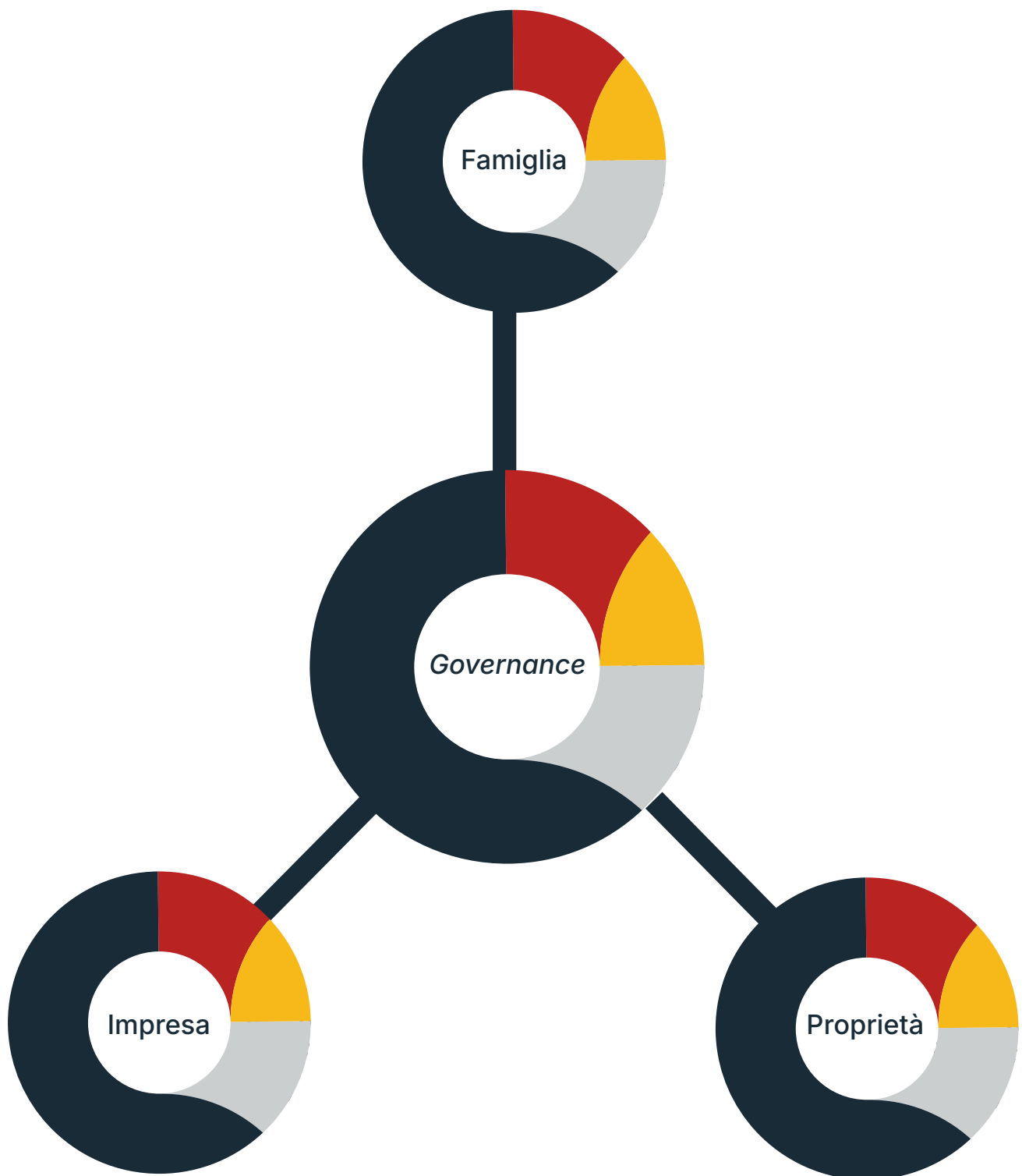
In un percorso di cambiamento della *governance*, questa dualità diventa particolarmente visibile: molte decisioni non sono solo “tecniche” (assetti, organi, regole), ma coinvolgono ciò che la famiglia considera essenziale per restare tale nel tempo. Un modo utile per leggere questa dinamica è considerare **la governance come un ponte**: da un lato deve sostenere la competitività dell’impresa e la sostenibilità del patrimonio; dall’altro deve proteggere gli *asset* immateriali che rendono la famiglia imprenditoriale un soggetto coerente (fiducia, reputazione, orizzonte generazionale).

iii. Modello dei tre cerchi

Un riferimento semplice ma efficace per comprendere la complessità delle imprese familiari è il **modello dei tre cerchi** (famiglia-proprietà-impresa). Questo schema (Figura 1) rappresenta l’impresa familiare come un sistema composto da tre sottosistemi distinti ma interdipendenti: ciascuno ha obiettivi, ruoli e logiche proprie, e tuttavia le decisioni in un ambito si riflettono inevitabilmente sugli altri⁷. Il punto chiave è che le stesse persone possono trovarsi contemporaneamente in più cerchi (ad esempio: familiare e *manager*; azionista e membro del CdA). È qui che nascono molte **difficoltà tipiche**: conflitti di ruolo, aspettative non allineate, ambiguità su “chi decide cosa”, e oscillazioni tra informalità (veloce ma fragile) e formalizzazione (più robusta ma più esigente). Il modello non “risolve” questi problemi, ma li rende **leggibili**: aiuta a capire perché i cambiamenti di *governance* raramente riguardano un solo livello e perché la transizione spesso richiede coordinamento tra più sedi decisionali.

Figura 1. Il modello dei tre cerchi

Fonte: adattamento dell'autore da Tagiuri e Davis (1992)⁷



01.c Perché la governance familiare è sotto pressione

i. Complessità organizzativa e competitiva

Negli ultimi anni, molte imprese familiari italiane si sono trovate a operare in un contesto instabile e "multi-rischio". La Family Business Survey Italia 2025 condotta da BDO⁸ evidenzia quali fattori vengono percepiti come più rilevanti (Figura 2) e quali priorità operative vengono considerate più urgenti nel breve periodo (Figura 3), offrendo una lettura immediata delle pressioni che si riflettono sulle scelte di *governance*.

Figura 2. Rischi percepiti dagli imprenditori

Fonte: BDO - Family Business Survey Italia 2025⁸

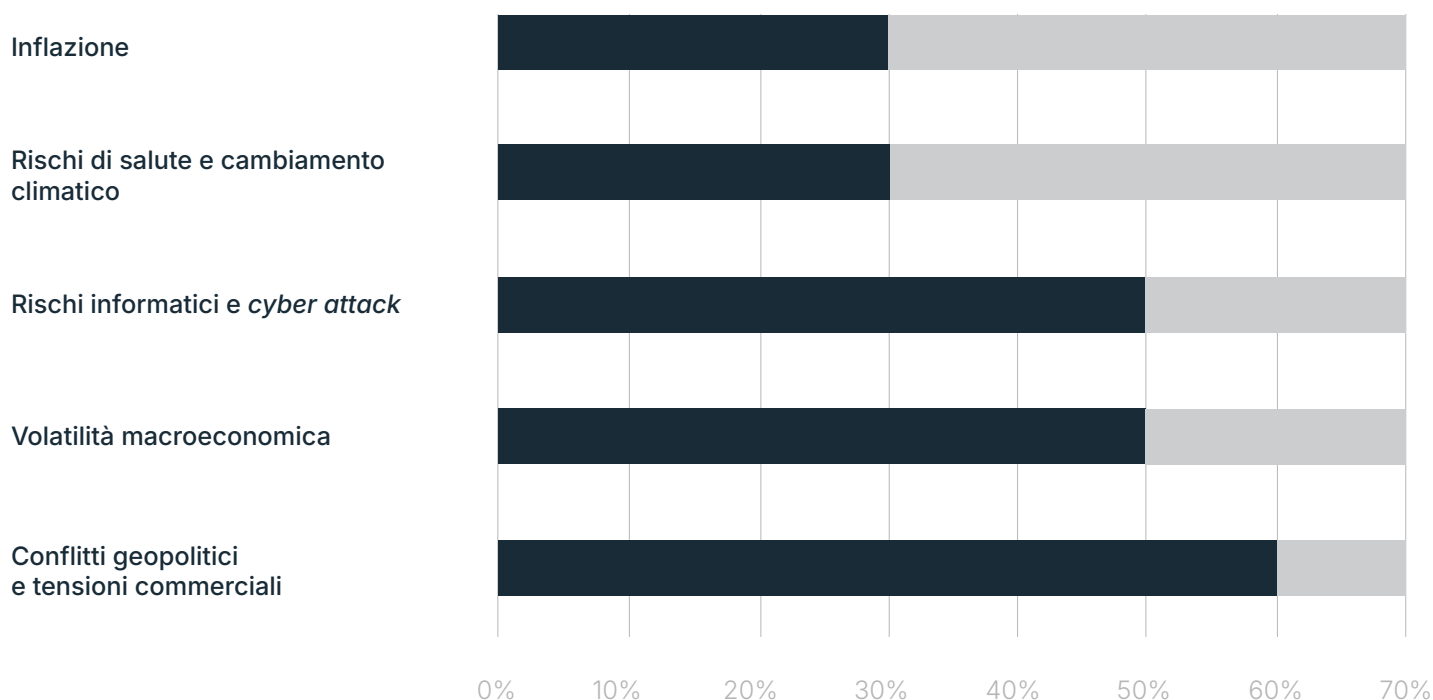
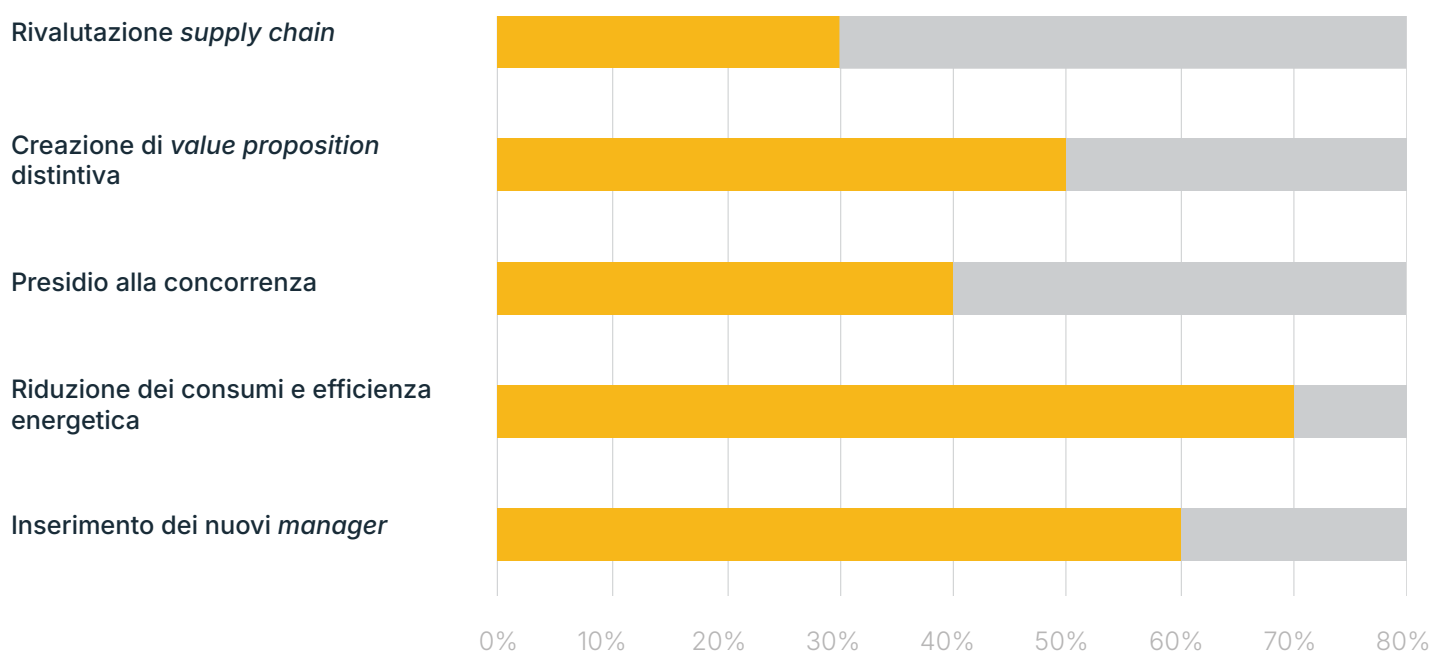


Figura 3. Sfide nei prossimi 12 mesi

Fonte: BDO - Family Business Survey Italia 2025⁸



In questo scenario la *governance* è sotto pressione: non basta decidere più spesso, serve decidere meglio, con ruoli chiari, presidi di rischio e processi tracciabili, soprattutto quando la complessità rende fragile l'informalità.

ii. Successioni imminenti

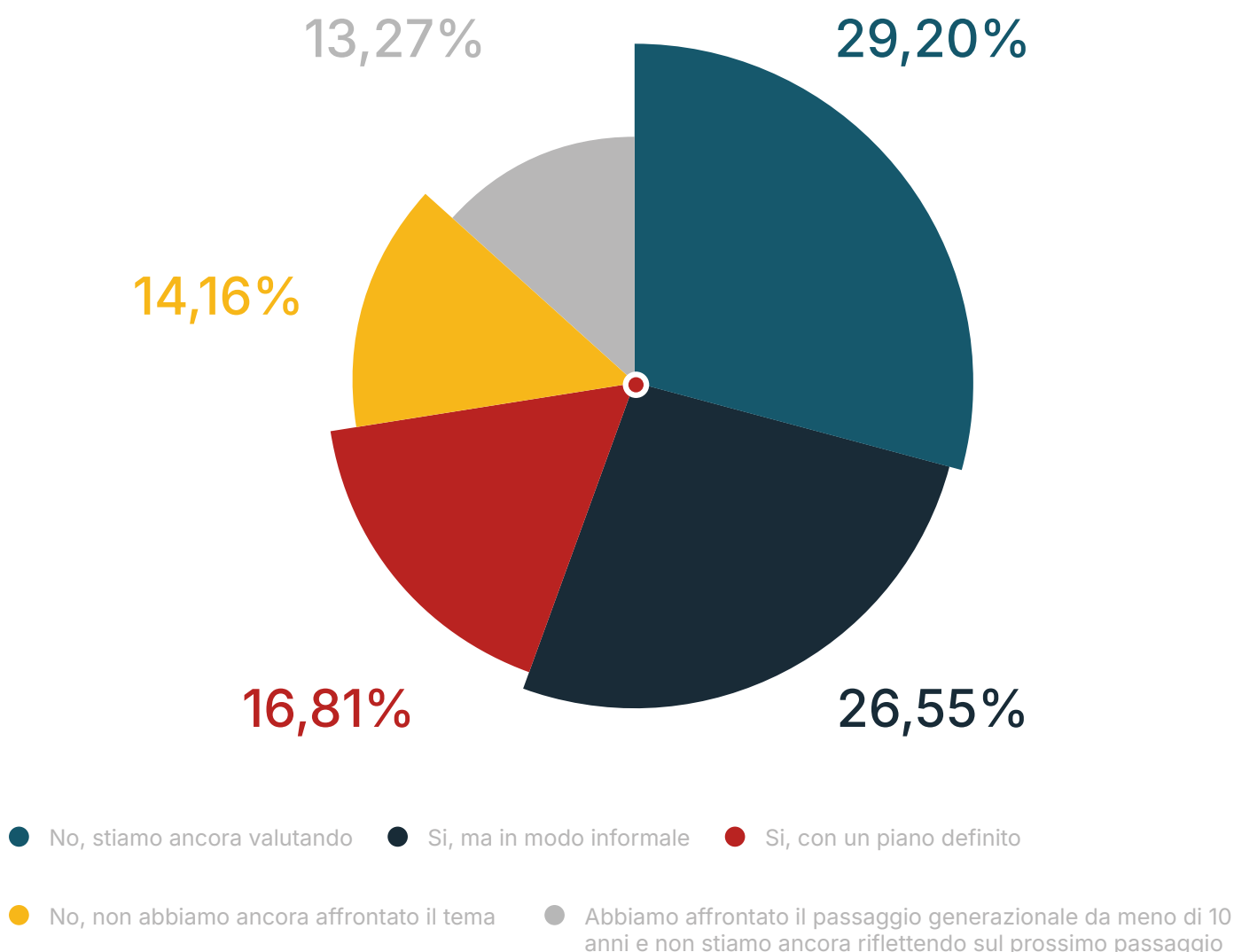
La successione resta uno degli snodi più delicati, perché coinvolge contemporaneamente *leadership*, proprietà, identità e legittimità. Il report "Ambasciatori d'Impresa 2025" (Politecnico di Milano)⁹ denota una **mancanza di preparazione** e chiarezza da parte delle famiglie imprenditoriali nei confronti della successione (Figura 4). La grande maggioranza del campione (89%) risulta ancora in fase di riflessione, pianificazione o gestione informale del passaggio generazionale. Questa evidenza si affianca poi al quadro di sistema misurato dall'Osservatorio AUB¹⁰, che rileva un'accelerazione dei passaggi generazionali dopo il 2020: la quota annua di imprese che registra una transizione generazionale sale da 1,5% nel 2013-2019 a 2,1% nel 2020-2022.

In sintesi, i passaggi sono più ravvicinati, ma la preparazione resta spesso parziale: il rischio è che la transizione venga gestita come evento, invece che come processo di *governance*.

La famiglia ha già identificato chi sarà/saranno il/i futuro/i leader dell'impresa?

Figura 4. Pianificazione del passaggio generazionale

Fonte: Politecnico di Milano - Ambasciatori d'Impresa⁹



iii. Nuovi stakeholder e richieste di professionalizzazione

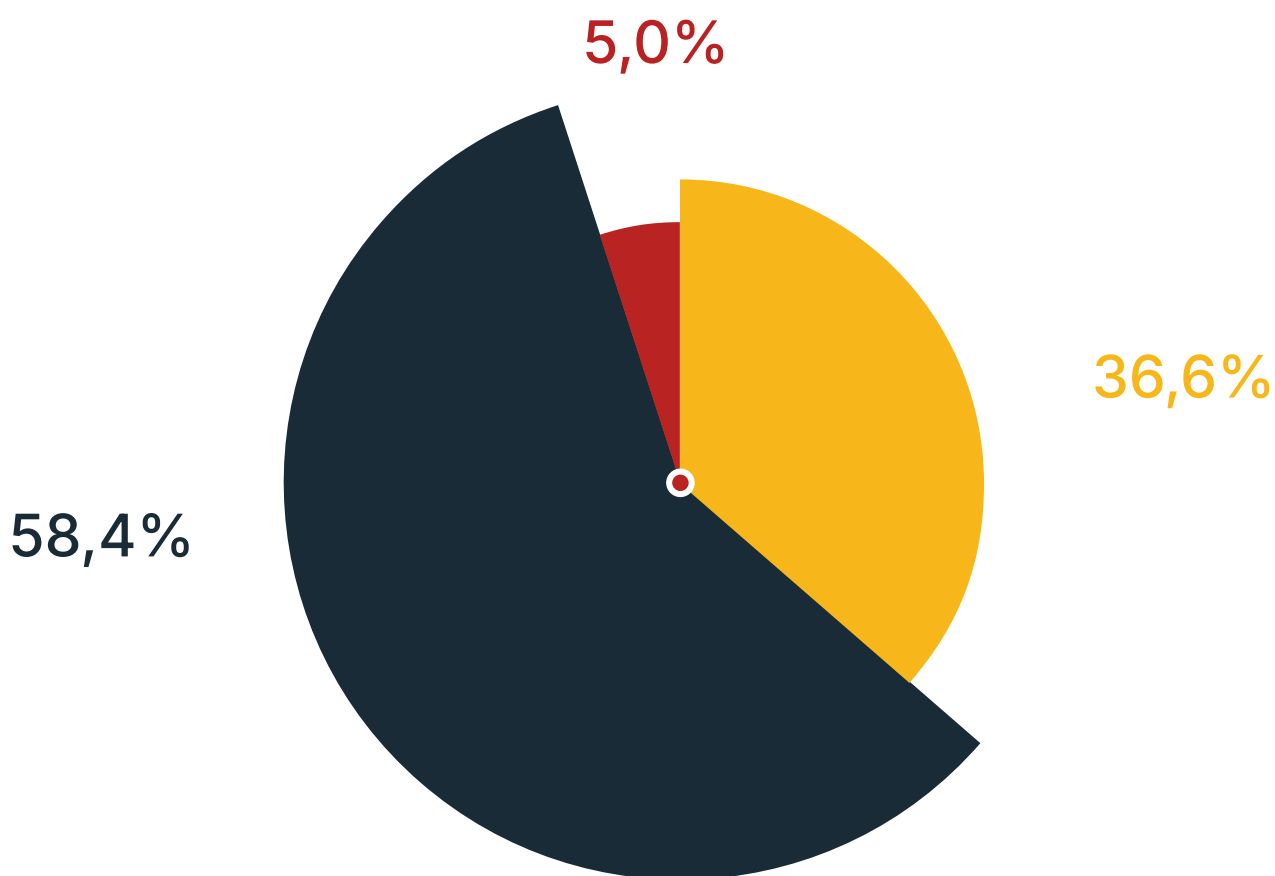
Con la crescita dimensionale, l'internazionalizzazione e l'aumento della complessità entrano (o contano di più) **stakeholder diversi dalla famiglia**; management non familiare, investitori, banche, *partner* industriali, comunità e regolatori: segnale di un ecosistema decisionale più ampio e interdipendente.

Questa apertura si accompagna a una maggiore esigenza di **tracciabilità** e chiarezza nei ruoli. Sempre "Ambasciatori d'Impresa 2025"⁹, analizzando l'azionariato delle imprese familiari italiane riporta che il 36,6% degli azionisti ricopre un ruolo nel CdA, mentre il 58,4% non vi partecipa, configurazione che rende più rilevante distinguere in modo esplicito tra proprietà, indirizzo e gestione (Figura 5).

Figura 5. Ruolo degli azionisti nel Consiglio di Amministrazione (CdA)

Fonte: Politecnico di Milano - Ambasciatori d'Impresa⁹

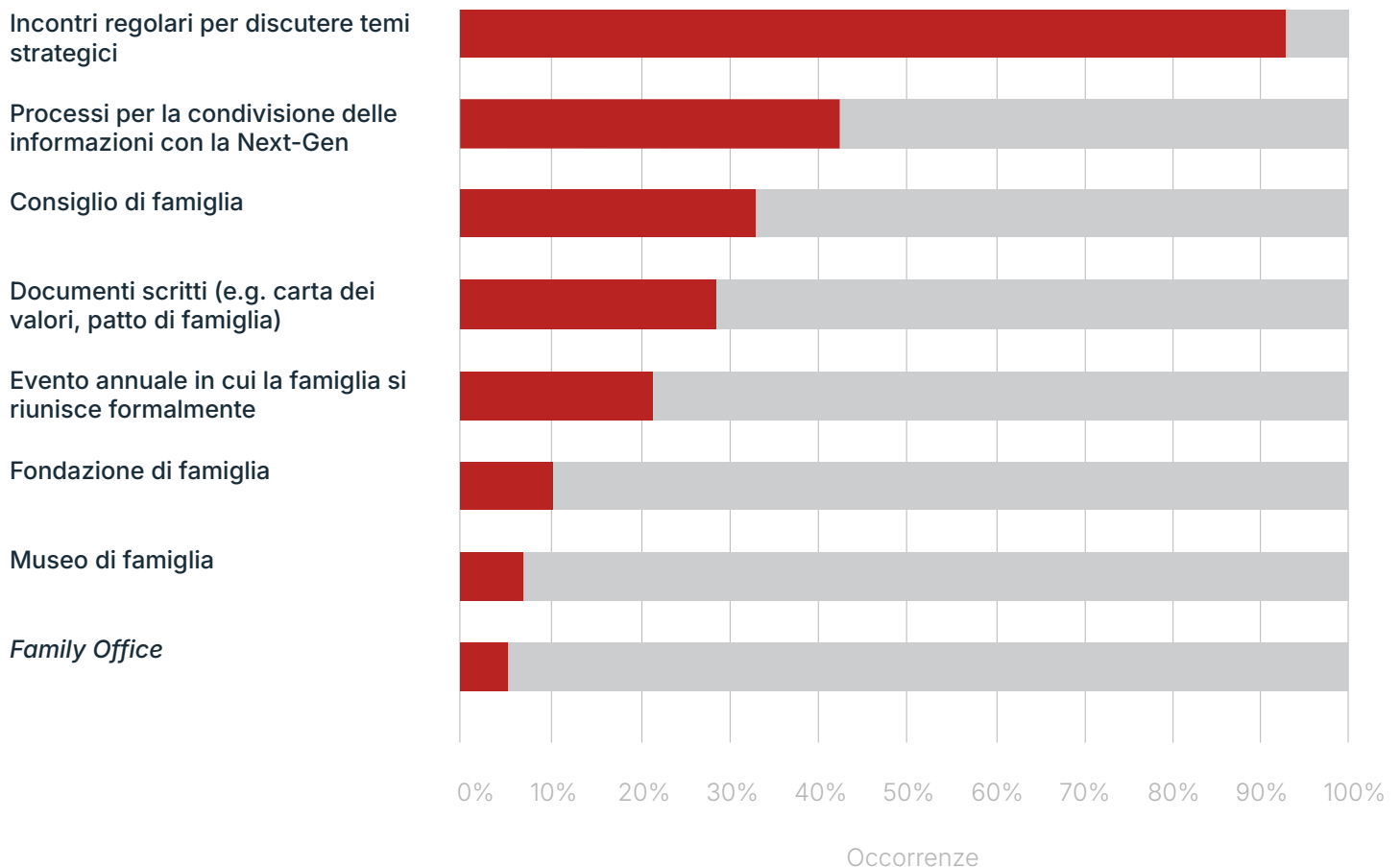
- Nessun ruolo in CdA
- Ricopre un ruolo in CdA
- In passato ha ricoperto un ruolo in CdA



Sul fronte dei presidi di sistema, lo stesso *report* mostra che molte famiglie adottano strumenti di *governance* sia formali che informali per favorire la coesione familiare (Figura 6).

Figura 6. Strumenti per la *governance* e la coesione familiare

Fonte: Politecnico di Milano - Ambasciatori d'Impresa⁹



In sintesi, l'ecosistema si allarga e la *governance* viene spinta a evolvere non per "moda", ma perché *stakeholder*, filiere e configurazioni proprietarie più complesse rendono l'informalità meno sostenibile e aumentano il valore di processi e responsabilità chiaramente definiti.

CAPITOLO 1

Messaggi chiave e lettura

- **Messaggio chiave:** la *governance* nelle imprese familiari è un tema di sistema, perché tiene insieme impresa, proprietà e famiglia e il loro valore doppio, finanziario e socio-emotivo.
- **Domanda diagnostica:** quali decisioni oggi sono più frequenti, più complesse o più esposte (rischio, investimenti, persone, capitale) e quindi non "reggono" più su ruoli impliciti e fiducia personale?
- **Segnale precoce:** aumentano eccezioni, ambiguità su chi decide cosa e disallineamenti tra priorità della famiglia e priorità dell'impresa, con riunioni che chiariscono meno e negoziano di più.

02



LA *GOVERNANCE*
FAMILIARE IN
TRANSIZIONE:
come si manifesta
il cambiamento

02.a Le logiche della transizione e le tensioni tipiche

i. Proprietà vs impresa

Una delle tensioni più ricorrenti nelle imprese familiari nasce dal fatto che proprietà e impresa possono avere **priorità diverse**, pur essendo profondamente interdipendenti. La proprietà tende a concentrarsi su controllo, tutela del patrimonio, liquidità e riduzione di rischi percepiti come “non necessari”; l'impresa richiede invece reinvestimento, assunzione di rischio competitivo, capacità di decidere in tempi rapidi e di sostenere trasformazioni strategiche. Questa tensione si amplifica quando aumentano complessità e pluralità di attori: più rami familiari, più generazioni, eventuali soci di minoranza o *stakeholder* finanziari. In questi contesti, ciò che prima era governato da prossimità e fiducia personale diventa più fragile e si trasforma in un problema di confini decisionali: chi decide su investimenti, *payout*, indebitamento, acquisizioni o dismissioni, e con quali criteri. La transizione di *governance* si manifesta proprio qui: ciò che era implicito deve diventare esplicito, perché senza un **riferimento condiviso** decisioni strategiche rilevanti rischiano di essere lette con metriche diverse da rami diversi, oppure da famiglia e *management*. L'allineamento tra valori e strategia non è quindi un esercizio di “immagine”, ma un presidio pratico per ridurre ambiguità e conflitti di interpretazione e rendere compatibili nel tempo logiche proprietarie e logiche d'impresa.

ii. Economico vs socio-emotivo

Una seconda tensione, spesso meno visibile ma molto influente, è quella tra criteri economico-finanziari e dimensioni socio-emotive: identità, reputazione, influenza della famiglia, continuità della *legacy*, qualità delle relazioni interne e senso di appartenenza. In molte famiglie imprenditoriali queste dimensioni non sono accessorie: sono parte del valore. La lente della **socioemotional wealth (SEW)**⁶ aiuta a interpretare perché alcune scelte che appaiono ottimali sul piano economico (massimizzare valore nel breve, ridurre investimenti, aprire il capitale) possano diventare controverse se percepite come minaccia a controllo, identità o continuità. Al tempo stesso, la SEW chiarisce un punto spesso controintuitivo: preservare il capitale socio-emotivo **non significa necessariamente avversione al rischio**. Se la famiglia percepisce minacce alla SEW, può accettare rischi economici anche significativi pur di evitare perdite di controllo o di coerenza identitaria. Nelle transizioni di *governance* questa tensione emerge con più forza perché aumenta la necessità di rendere espliciti criteri, priorità e *trade-off*: ciò che era tacitamente condiviso diventa oggetto di negoziazione tra generazioni e rami, e può essere interpretato in modo diverso da *management* non familiare o *stakeholder* esterni. Quando mancano strumenti e processi, la **tensione** tende a spostarsi **sulle persone**, con il rischio che il conflitto si personalizzi e che l'autorità venga contestata o confusa.

iii. Tradizione vs innovazione

La terza tensione riguarda il rapporto tra tradizione e innovazione. La tradizione, nelle imprese familiari, è spesso un *asset*: storia, reputazione, identità, cultura del lavoro, relazioni di lungo periodo e radicamento. Ma la stessa tradizione può diventare una forza che frena cambiamenti necessari quando mercato, tecnologia o contesto competitivo cambiano rapidamente. Il **paradosso** tradizione-innovazione non implica che le due dimensioni siano incompatibili. Richiede però un lavoro attivo di integrazione: distinguere ciò che è identitario (e va protetto) da ciò che è operativo (e può cambiare), evitando che la continuità si trasformi in immobilismo. Nelle transizioni di *governance* questa tensione si presenta in modo concreto: innovare può significare cambiare competenze al vertice, criteri di investimento, modalità decisionali o apertura a nuovi interlocutori; preservare la tradizione può significare mantenere coerenza con la *legacy* e proteggere la fiducia interna ed esterna. La *governance* diventa il luogo in cui la famiglia “traduce” il proprio rapporto con la tradizione in scelte coerenti, chiarendo cosa resta invariabile e cosa può evolvere.

iv. Da *shareholder* a *stakeholder*: coerenza, legittimità e istituzionalizzazione

Quando l'orizzonte decisionale si amplia, i *trade-off* non restano solo proprietari. Una prospettiva *stakeholder* include in modo più esplicito dipendenti, clienti, *partner*, comunità e dimensione ambientale. Nelle imprese familiari questa apertura non è necessariamente una rottura con il passato, perché molte *family firm* hanno storicamente attribuito valore a reputazione e relazioni. Ciò che cambia è l'intensità con cui queste istanze entrano nel sistema decisionale, anche perché l'ecosistema esterno è più esigente e rende più visibili le scelte della proprietà. In questo scenario, **valori** e **identità** non possono restare impliciti: tendono a essere **istituzionalizzati**, cioè tradotti in strumenti e sedi che rendono il sistema decisionale più stabile e comprensibile anche per chi non appartiene alla famiglia. Questa istituzionalizzazione non va letta come semplice burocratizzazione: spesso serve a mantenere coerenza tra identità e strategia, a proteggere ciò che la famiglia considera non negoziabile, e a ridurre ambiguità che altrimenti si trasformano in conflitti personalizzati. La transizione si manifesta anche così: valori e identità, da impliciti, vengono tradotti in criteri e sedi decisionali che rendono le scelte comprensibili e sostenibili nel tempo.

FOCUS TRASVERSALE: due lenti sul come della transizione

Le tensioni descritte diventano rilevanti quando ciò che prima era sostenuto da prossimità e fiducia deve essere tradotto in confini, ruoli e criteri espliciti. Due lenti tecniche aiutano a rendere più osservabile il passaggio. La **lente legale** riguarda soprattutto la definizione e la tracciabilità dei poteri: cosa è riservato agli organi, cosa è delegato, con quali limiti e responsabilità; come si gestiscono procure e deleghe operative; quali sedi supportano la decisione (consiglio, comitati, momenti di confronto tra famiglia e proprietà) e quali regole di ingaggio riducono ambiguità e conflitti. La **lente fiscale** e di riorganizzazione riguarda invece la forma che assume la proprietà quando il sistema deve reggere eventi e *trade-off* nuovi, per esempio crescita, ingresso di capitale, separazione di rischi, esigenze di liquidità o riequilibri tra rami e generazioni. In questi passaggi spesso diventano visibili scelte di perimetro e architettura, come concentrazione o separazione di attività e *asset*, creazione o rafforzamento di *holding* e veicoli, riallocazione di partecipazioni tra rami. In entrambi i casi, il punto di *governance* non è lo strumento in sé, ma la traduzione di priorità e non negoziabili in un assetto che renda le decisioni replicabili e sostenibili nel tempo.

CAPITOLO 2

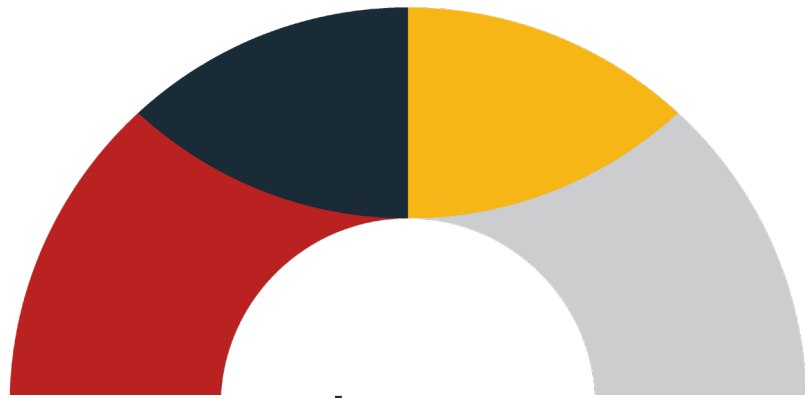
Messaggi chiave e lettura

- **Messaggio chiave:** la transizione si manifesta nelle tensioni strutturali (proprietà vs impresa, economico vs socio-emotivo, tradizione vs innovazione) e nel passaggio verso una *stakeholder orientation* più esplicita, che richiede coerenza e legittimità.
- **Segnale precoce:** quando il "non detto" non regge più, il conflitto tende a personalizzarsi e l'autorità a confondersi, perché mancano criteri e confini decisionali condivisi.
- **Domanda diagnostica:** quali criteri oggi diamo per scontati (rischio accettabile, priorità, orizzonte temporale, non negoziabili) ma vengono letti in modo diverso da rami, generazioni, *management* e *stakeholder*?

I DRIVER DEL CAMBIAMENTO (GOVERNANCE 4 CHANGE)

03

03.a Impresa:
ibridazione
della *leadership*



i. Manager familiari vs non familiari

Uno dei *driver* più visibili del cambiamento di *governance* è la crescente **coesistenza tra leadership familiare e management non familiare**. Per molte imprese familiari, questa configurazione non è un "passaggio di consegne" netto, ma una fase di **ibridazione**: la famiglia mantiene un ruolo di indirizzo (e spesso una presenza al vertice), mentre *manager* esterni portano competenze specialistiche, metodi e linguaggi organizzativi diversi. Un dato rilevante è quello riportato dall'Osservatorio AUB¹¹: tra le aziende familiari con fatturato superiore a 20 milioni dotate di CdA, nel 2024 il 55,5% include almeno un consigliere non familiare. La ricerca suggerisce inoltre che la *leadership* familiare può essere associata a risultati positivi in termini di *performance*, ma evidenzia anche un punto critico: quando *team* di vertice includono contemporaneamente *manager* familiari e non familiari, possono emergere "**faultlines**" (linee di frattura) e dinamiche di sottogruppo che, se non gestite, possono indebolire coordinamento e *performance*¹². In altre parole, l'ibridazione non è solo una scelta di "apertura" o "chiusura": è un cambiamento che porta benefici potenziali ma anche nuove tensioni di integrazione, soprattutto su autorità decisionale, criteri di valutazione e tempi delle decisioni.

ii. Professionalizzazione crescente

Quando cresce la complessità (mercati, rischio, tecnologia, struttura organizzativa), molte imprese familiari rafforzano la *governance* attraverso una **maggiore professionalizzazione**: ruoli più definiti, processi decisionali più tracciabili, organi più strutturati e una distinzione più chiara tra indirizzo e gestione. Ma questo passaggio non è solo una reazione a pressioni esterne: spesso è il risultato di **scelte attive della famiglia** che punta a sostenere crescita, diversificazione e competitività nel medio-lungo periodo. In questa prospettiva, la professionalizzazione rende replicabile la capacità decisionale quando aumentano iniziative strategiche e quando servono competenze non presenti in famiglia. Parallelamente, si osserva una domanda più esplicita di competenze e presidio: in Italia, AIDAF¹³ ha promosso strumenti come un registro di **amministratori indipendenti** per le imprese familiari, segnalando la volontà di molte famiglie di dotarsi di *governance* più "manageriale" per accompagnare traiettorie di sviluppo e trasformazione.

iii. Eventi (M&A, investimenti diretti in startup e PMI innovative, Joint Venture)

Alcuni eventi agiscono come veri e propri **acceleratori** del cambiamento di *governance*. Operazioni straordinarie (M&A), diversificazioni, *joint venture* e investimenti in nuove iniziative o in imprese innovative possono rendere improvvisamente insufficiente un modello decisionale basato su relazioni informali e su un vertice molto concentrato. In questi snodi diventano centrali temi come chi negozia e decide, come si gestiscono tempi e rischi, quali sono i criteri di priorità e come si integra la nuova complessità. Il contesto **M&A**, in particolare, non è episodico e mostra una dinamica in crescita: il *Family Business Survey Italia* di BDO⁸ riporta 1.369 operazioni concluse nel 2024 (+8% sul 2023) e 73 miliardi di euro di controvalore (+91%), con una componente *crossborder* rilevante. Questo aiuta a leggere l'evento straordinario non come eccezione rara, ma come **leva ricorrente per crescita**, diversificazione e competitività, anche per le imprese familiari.

Allo stesso tempo però, "Ambasciatori d'Impresa 2025"⁹ mostra che, oggi, molte scelte di investimento restano comunque concentrate sul rafforzamento del *core business* e su traiettorie adiacenti o di integrazione verticale, mentre iniziative più "discontinue" come il *venture capital* risultano ancora residuali. Proprio per questo, quando M&A, *joint venture* o investimenti in *startup* vengono attivati, tendono a richiedere un salto di *governance*: servono regole, ruoli e processi più robusti per prendere decisioni rapide e coerenti e per integrare persone, *asset* e nuove priorità strategiche senza personalizzare il conflitto o frammentare l'indirizzo.

ESEMPIO (CASO DOCUMENTATO)

Famiglia proprietaria e management esterno: il caso Barilla

Nell'ottobre 2022 Barilla annuncia il cambio di CEO: Claudio Colzani lascia e la guida passa a Gianluca Di Tondo, allora *Chief Marketing Officer*. La scelta viene presentata come risposta a un contesto in trasformazione e come leva per un "*transformation process*" volto a rafforzare la competitività internazionale. Il passaggio non è descritto come semplice continuità gestionale, ma come mandato di trasformazione. Nel profilo del nuovo CEO vengono enfatizzati competenze e segnali coerenti con questa impostazione: esperienza nel *Food and Beverage* e, in Barilla, iniziative su rinnovamento di portafoglio e *brand*, potenziamento di competenze digitali e *advanced analytics* (*Barilla Acceleration Team*) e un'operazione di crescita esterna come *Pasta Evangelists*. Il caso rende evidente la direttrice Impresa: la famiglia resta nel ruolo proprietario, mentre la *leadership* si ibrida attraverso un CEO non familiare scelto per guidare trasformazione e crescita. Questo spostamento tende a richiedere maggiore chiarezza anche sul piano della Proprietà (separazione più esplicita tra indirizzo e gestione) e della Famiglia (legittimità della *leadership* e ruolo della famiglia come regia del processo decisionale). In questa prospettiva, la *governance* non riguarda "famiglia o non famiglia", ma come si integrano autorità, criteri e *accountability* quando il cambiamento aumenta complessità e interdipendenze.

Fonte: comunicazioni istituzionali e note stampa del Gruppo Barilla¹⁴

03.b Proprietà: istituzionalizzazione

i. Formalizzazione dei ruoli proprietari

Quando la proprietà si amplia (più rami, più generazioni) e cresce il fabbisogno di chiarezza su diritti e responsabilità, la *governance* tende a spostarsi da un controllo "di fatto" a un controllo **istituzionalizzato**: chi decide cosa come azionista, con quali perimetri e con quali meccanismi di tutela (per esempio su liquidità, trasferimenti di quote, deleghe, rappresentanza). In questa traiettoria, il punto non è solo "scrivere regole", ma rendere governabile una tensione strutturale: i cambiamenti proprietari riguardano sempre finanza e controllo.

Nelle imprese familiari italiane, alcuni segnali rendono concreta questa complessità. Nel *report "Ambasciatori d'Impresa 2025"* (Politecnico di Milano)⁹, l'azionariato delle medie e grandi imprese familiari analizzate mostra un gap generazionale nella proprietà: tra le imprese partecipanti, gli azionisti 18-40 hanno in media l'11,7% del capitale, mentre gli over 70 il 23,1%. Questo tipo di configurazione rende più probabile che emergano **temi di redistribuzione** e rappresentanza tra generazioni e rami, e quindi aumenta il valore di regole e processi che trasformino scelte potenzialmente conflittuali in decisioni ordinabili. Quando poi entra capitale esterno, l'istituzionalizzazione diventa spesso non rimandabile. L'Osservatorio AUB¹¹ stima che l'8,3% delle aziende familiari italiane sopra i 20 milioni abbia aperto il capitale, e che quasi metà delle operazioni sia concentrata dal 2020 in poi, segnalando un'accelerazione recente di questi "stress test" proprietari.

In altre parole, la proprietà evolve perché deve gestire transizioni che non sono solo "societarie", ma di equilibrio tra rami, generazioni e aspettative: quando la liquidità diventa un tema e il controllo deve essere redistribuito in modo ordinato, la *governance* proprietaria si istituzionalizza per evitare che ogni decisione si trasformi in una negoziazione episodica e personalizzata.

ii. Eventi (PE, VC, IPO, capitale esterno)

L'imposizione di standard esterni è leva di questi cambiamenti: eventi come **private equity**, **venture capital**, **quotazione**, ingresso di co-investitori, patti, e meccanismi di exit rendono questa "istituzionalizzazione" necessaria. In questi casi, il cambiamento non è solo nell'impresa, ma nel modo in cui la proprietà struttura sé stessa per reggere complessità, tempi e aspettative nuove. In Europa, i dati Deloitte¹⁵ mostrano che una quota rilevante di imprese familiari sta considerando cambiamenti di assetto nel prossimo futuro: 26% punta a investimento esterno/PE, 19% ad aumentare l'*ownership* del *management* non familiare, 12% valuta l'IPO, mentre solo 3% prevede la vendita dell'azienda. Questi numeri sono utili perché segnalano che, per molte famiglie, l'alternativa non è "rimanere chiusi" o "vendere": sempre più spesso è una **trasformazione selettiva dell'ownership**, cercando capitali, competenze e percorsi di continuità compatibili con l'identità familiare.

Sul ruolo del **private equity** in particolare, i fondi possono contribuire a colmare *gap* di *leadership* e risorse, sostenere l'allineamento tra *stakeholder*, introdurre presidi di *governance* e finanziare piani di crescita/modernizzazione (con tutte le attenzioni necessarie su allineamento culturale e controllo). Nel contesto italiano, infatti, l'Osservatorio AUB¹¹ riporta che l'8,3% del campione di aziende familiari ha aperto il capitale, contando oltre 1200 casi. Questa misura denota concretamente quanto questi snodi non siano marginali, ma che stiano vedendo un'accelerazione recente, dimostrata anche dal fatto che quasi la metà di questi esempi è avvenuta dopo il 2020.

In sintesi, questi eventi agiscono da "stress test": rendono espliciti i *trade-off* tra controllo, crescita, liquidità e continuità, e spingono la proprietà a dotarsi di regole e ruoli più chiari per governare la transizione senza trasformarla in una negoziazione continua e fragile.



ESEMPIO (CASO DOCUMENTATO) Capitale esterno e riassetto del controllo: il percorso di Acqua & Sapone

Tra 2021 e 2025 il caso Acqua & Sapone mostra una sequenza di operazioni collegate che, progressivamente, riducono la frammentazione del sistema consortile e spingono verso un perimetro più integrato e un assetto proprietario più "istituzionalizzato". Nell'autunno 2021 H.I.G. Capital entra attraverso Bubbles BidCo, acquisendo il controllo di Cesar, VDM, Gruppo SDA e Quamar, cioè quattro società del consorzio, concentrando sotto un unico veicolo una parte rilevante delle attività. A fine 2022 segue l'acquisizione del 100% di Reale Commerciale; a inizio 2023 l'espansione continua con l'acquisizione del 100% di Quattro S.r.l. (Saponi & Profumi), ampliando il perimetro operativo e la complessità da governare. Nell'autunno 2024 avviene un ulteriore snodo: TDR Capital acquisisce indirettamente il controllo tramite l'acquisizione della società chiave (Cesar), con reinvestimento di H.I.G. Capital e della famiglia Barbarossa in una quota di minoranza significativa. Nella primavera 2025 Cesar completa ulteriori acquisizioni (MDM e Logimer), proseguendo nel consolidamento.

La direttrice principale è Proprietà: quando entrano **capitale esterno**, patti e logiche di *sponsor*, e quando il perimetro cambia con operazioni straordinarie ripetute, la *governance* proprietaria tende a **istituzionalizzarsi** perché deve reggere controllo, liquidità e continuità in modo tracciabile, non episodico. Il caso rende visibile il passaggio da un assetto più frammentato a una piattaforma integrata, dove diventano centrali ruoli e deleghe più chiari e processi decisionali più robusti su investimenti, integrazione e sviluppo della rete, specialmente quando coesistono maggioranza e minoranze che reinvestono.

Fonte: stampa specializzata e note su operazioni straordinarie¹⁶⁻¹⁹

03.c Famiglia: rigenerazione identitaria

CAPITOLO 3

Messaggi chiave e lettura

- **Messaggio chiave:** i driver del cambiamento si concentrano lungo tre direttrici interdipendenti, Impresa (*leadership* ibrida e professionalizzazione), Proprietà (istituzionalizzazione legata a finanza e controllo), Famiglia (rigenerazione identitaria e NextGen).
- **Implicazione per le decisioni:** eventi e snodi (successione, M&A, capitale esterno, *joint venture*) funzionano da *stress test*, perché spostano il *focus* da "assetto" a "processo decisionale", rendendo visibili integrazione, *accountability*, diritti e confini.
- **Domanda diagnostica:** quando emerge una tensione o un evento acceleratore, dove si manifesta principalmente (impresa, proprietà o famiglia) e quali effetti produce subito sulle altre due dimensioni?

i. Transizione generazionale come processo identitario

Tra i driver più profondi del cambiamento di *governance* c'è la trasformazione della **famiglia come soggetto imprenditoriale**. Nelle transizioni generazionali, infatti, non si spostano solo quote o deleghe: cambia il modo in cui la famiglia definisce chi è, che rapporto vuole avere con l'impresa e quale continuità intende proteggere. La successione, in molti casi, non segue un percorso lineare "da un *leader* a un *successore*": tende a svilupparsi in **fasi**, spesso con periodi di sovrapposizione tra generazioni e ruoli, in cui *incumbent* e NextGen costruiscono e rinegoziano identità e legittimità (come membri della famiglia, come proprietari e come leader d'impresa). In parallelo, la ricerca evidenzia che le dinamiche di successione dipendono sia dalla scelta e **valutazione** dei candidati, sia dal **processo** con cui la transizione viene gestita nel tempo: questi due livelli si intrecciano con obiettivi familiari e organizzativi e con il modo in cui la famiglia interpreta continuità e cambiamento. Di conseguenza, la transizione generazionale non è soltanto "chi prende il posto", ma "quale famiglia imprenditoriale emerge dopo il passaggio", e questo impatta direttamente sull'evoluzione della *governance*.

ii. Ingresso NextGen nei ruoli di *governance*

L'ingresso della NextGen non riguarda solo il ricambio anagrafico: spesso introduce priorità, linguaggi e aspettative nuove su come si prende decisione e su cosa significhi "buona *governance*". Nel *report* "Ambasciatori d'Impresa 2025" (Politecnico di Milano)⁹ emerge un elemento strutturale che rende questo passaggio delicato: nel 64,6% delle imprese familiari la NextGen detiene meno del 25% delle azioni e solo nell'11% dei casi dispone di una quota di controllo. Questo gap tra coinvolgimento atteso e potere proprietario effettivo aumenta il rischio di ambiguità e frizioni se la partecipazione non viene resa governabile con ruoli e sedi riconosciute. Lo stesso *report* mostra anche che **l'ingresso è spesso progressivo** e tende a essere più "reale" con l'*età*: la partecipazione della NextGen alla *governance* passa dal 22,9% nella fascia 26-30 anni al 48,6% nella fascia 36-40 anni. Questo indica che il nodo non è solo "quanto spazio dare", ma quale architettura consenta un ingresso credibile e sostenibile, evitando che resti informale o generi conflitti di ruolo.

Una sfaccettatura utile, per leggere quanto la transizione stia diventando più "processo" che evento, arriva dall'Osservatorio AUB¹¹: nelle transizioni generazionali osservate negli ultimi 15 anni, il **mentoring** è presente nel 33,6% dei casi, segnale che una parte delle famiglie sta strutturando modalità di affiancamento e trasferimento di legittimità.

iii. Eventi (successione, NextGen, cambi di ruolo)

Alcuni eventi rendono la "rigenerazione identitaria" particolarmente visibile e accelerano il cambiamento della *governance*.

- **Successione programmata o improvvisa:** la transizione può richiedere periodi di *co-leadership* o sovrapposizione di ruoli, aumentando ambivalenze e potenziali conflitti di ruolo. In queste fasi, *incumbent* e *successor* devono gestire il passaggio di autorità e la costruzione di autonomia senza rompere continuità e legittimità.
- **Ingresso progressivo della NextGen** (progetti, comitati, CdA, organi di famiglia): la pluralità di attori e aspettative rende più fragile l'informalità e spinge verso sedi e regole più esplicite per governare partecipazione, responsabilità e confini decisionali.
- **Allargamento della famiglia e moltiplicazione dei rami:** anche in assenza di eventi societari, la crescita del gruppo familiare aumenta la necessità di chiarire rappresentanza, ruoli e processi decisionali, perché l'unità "di *default*" diventa meno scontata.

In sintesi, questi eventi non sono solo *trigger* organizzativi: sono momenti in cui la famiglia **rinegozia** il proprio patto interno e la propria legittimità come soggetto imprenditoriale. La *governance* cambia perché deve sostenere questa transizione identitaria senza compromettere continuità e capacità competitiva.

L'ingresso della NextGen non riguarda solo il ricambio anagrafico: spesso introduce priorità, linguaggi e aspettative nuove su come si prende decisione e su cosa significhi "buona *governance*".

ESEMPIO (CASO DOCUMENTATO) Ingresso della NextGen e rigenerazione identitaria della famiglia imprenditoriale: il caso De Agostini

Il gruppo De Agostini, controllato dalle famiglie Boroli e Drago tramite la holding di famiglia, ha gestito la transizione alla IV generazione con un percorso graduale, separando proprietà e gestione e inserendo i giovani dopo esperienze operative e manageriali. In parallelo, la famiglia ha rafforzato strumenti di coesione e identità, anche con iniziative valoriali e filantropiche, mentre la NextGen maturava ruoli nelle società del perimetro prima di salire nella holding. La transizione si è resa visibile "per tappe": dal 2021 con Marco Drago Presidente Emerito e l'ingresso di Enrico e Nicola Drago come vicepresidenti; nel 2024 con un rafforzamento della presenza della IV generazione negli organi sociali e regole di ingaggio più esplicite per l'accesso a ruoli apicali e CdA (formazione, esperienza esterna, requisiti professionali); fino al 30 giugno 2025, con il completamento del passaggio e la nomina di Enrico Drago a Presidente Esecutivo e Nicola Drago a Vicepresidente Esecutivo, con deleghe sostanzialmente equivalenti.

Qui la direttrice principale è Famiglia: la successione emerge come **processo identitario** e di legittimazione, più che come sostituzione istantanea di un ruolo. La progressione per fasi, con sovrapposizioni tra generazioni, rende più trasferibile l'autorità senza rotture, ma richiede anche che l'ingresso della NextGen diventi governabile, con ruoli, sedi e confini decisionali più chiari per evitare ambiguità e conflitti, soprattutto quando la famiglia è numerosa e la proprietà diffusa. In questo quadro, **affiancamento** e *mentoring* diventano leve chiave: garantiscono coesione e continuità, mentre abilitano autonomia e nuove priorità nella *leadership* che emerge.

Fonte: fonti istituzionali del Gruppo, integrate da articoli di stampa economica²⁰⁻²³

CONCLUSIONE PROSPETTIVE

04



04.a Una transizione in corso

Guardando nel loro insieme i punti emersi, il cambiamento della *governance* nelle imprese familiari non appare come un aggiornamento tecnico dell'assetto societario, ma come un fenomeno più profondo: una transizione del **modo in cui si decide**.

La *governance* entra in primo piano quando ciò che ha funzionato per anni come collante informale (fiducia, prossimità, autorità personale, ruoli impliciti) incontra un contesto in cui decisioni e *trade-off* diventano più frequenti, più complessi e più esposti allo scrutinio di interlocutori interni ed esterni. Il punto critico è che l'impresa familiare opera sempre su più piani contemporaneamente. Impresa, proprietà e famiglia non sono "mondi separati": si sovrappongono, si influenzano e spesso si contraddicono. Nelle fasi di transizione, questa interdipendenza diventa evidente: la stessa scelta può essere letta come investimento necessario (impresa), come rischio o sacrificio di liquidità (proprietà), oppure come minaccia o tutela della continuità e dell'identità (famiglia). È qui che emergono le tensioni ricorrenti (proprietà vs impresa, economico vs socio-emotivo, tradizione vs innovazione) non come anomalie, ma come frizioni strutturali di un sistema che sta cambiando scala e regole del gioco. In parallelo, il cambiamento assume forme riconoscibili lungo le tre direttrici di Governance 4 Change. Sul versante **Impresa**, l'ibridazione della *leadership* e la professionalizzazione non indicano solo "apertura" verso *manager* esterni, ma un riposizionamento della catena decisionale per sostenere crescita, diversificazione e trasformazione. Sul versante **Proprietà**, l'istituzionalizzazione riguarda finanza e controllo: non solo regole, ma la necessità di rendere governabili liquidità, riequilibri e redistribuzione dei ruoli proprietari senza trasformare ogni scelta in una negoziazione episodica. Sul versante **Famiglia**, la rigenerazione identitaria mostra che la successione è un processo: entra in gioco la legittimità, la partecipazione della NextGen e la traduzione di nuove priorità in ruoli e sedi formali.

Il problema, allora, non è "avere più *governance*" in astratto. Il problema è che, in questa transizione, **la *governance* diventa il luogo in cui si decide cosa resta implicito e cosa diventa regola**, cosa appartiene all'identità e cosa alla gestione, chi rappresenta la proprietà e con quali confini, come si preserva continuità senza bloccare l'adattamento e l'innovazione. Quando questa traduzione non avviene, il rischio non è solo inefficienza: è che il conflitto si personalizzi, che l'autorità si confonda, che le priorità si frammentino tra rami e generazioni, e che la competitività venga compromessa proprio mentre la famiglia cerca continuità. È questa tensione, tra continuità e trasformazione, tra patrimonio e impresa, tra identità e apertura, che definisce la posta in gioco del cambiamento di *governance* oggi.

04.b What's next

Questo *white paper* ha un obiettivo specifico: offrire una cornice interpretativa comune. La cornice **Governance 4 Change** può essere usata come mappa di lettura in modo semplice: quando emerge una tensione o un evento "acceleratore", conviene chiedersi **dove** si manifesta principalmente (impresa, proprietà o famiglia) e **quali effetti** produce sugli altri due ambiti. L'utilità non è "diagnosticare" in senso tecnico, ma rendere il fenomeno più leggibile e discutibile con un linguaggio condiviso. In questa prospettiva, la *governance* non è un capitolo accessorio: è il **punto di snodo** in cui continuità e trasformazione diventano decisioni.

Una seconda funzione di questa cornice è aiutare a distinguere tra:

- **manifestazioni** del cambiamento (cosa sta succedendo: tensioni, ibridazione, *stakeholder orientation*),
- **driver** (perché succede: complessità, strategia, successione, *ownership events*, NextGen),
- **snodi** (quando accelera: M&A, PE/IPO, passaggi generazionali).

Se il problema, come visto, è che nelle fasi di transizione il "non detto" non regge più - e che senza presidi il conflitto si personalizza, l'autorità si confonde, le priorità si frammentano - allora il fulcro della serie non può che essere questo: **come avviene il processo di trasformazione della governance** quando cambiano contemporaneamente impresa, proprietà e famiglia.

Ogni *white paper* verticale prenderà un nodo specifico e lo leggerà come parte di un processo più ampio: non una collezione di strumenti, ma una sequenza di trasformazioni che, se non governate, tendono a propagarsi da un ambito all'altro.

In sintesi, questo *white paper* definisce **contesto e grammatica** del fenomeno. I prossimi documenti entreranno, invece, più in profondità su snodi specifici, mantenendo continuità di linguaggio e mettendo al centro ciò che davvero determina l'esito della transizione: la capacità di trasformare la *governance* da "eredità" implicita a **processo esplicito** capace di reggere crescita, complessità e passaggi generazionali.



Referenze

1. Empowering family businesses to fast-track sustainable development | UN Trade and Development (UNCTAD). April 13, 2021. <https://unctad.org/news/empowering-family-businesses-fast-track-sustainable-development>
2. FAMILY BUSINESSES AS A FORCE FOR LONG-TERM GOOD | World Investment Forum. <https://worldinvestmentforum.unctad.org/session/family-businesses-force-long-term-good>
3. Family business - Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SMEs. https://single-market-economy.ec.europa.eu/smes/sme-fundamentals/family-business_en
4. *Family Business Transfers and Continuity: Let the Next Generation Drive the TwinTransition*. European Family Business; 2024. <https://europeanfamilybusinesses.eu/wp-content/uploads/2024/05/Transfer-of-Business-Paper-Updated-March-2024.pdf>
5. Defining the Family Business by Behavior - Jess H. Chua, James J. Chrisman, Pramodita Sharma, 1999. <https://journals.sagepub.com/doi/10.1177/104225879902300402>
6. Berrone P, Cruz C, Gomez-Mejia LR. Socioemotional Wealth in Family Firms: Theoretical Dimensions, Assessment Approaches, and Agenda for Future Research. *Family Business Review*. 2012;25(3):258-279. doi:10.1177/0894486511435355
7. Tagiuri R, Davis JA. On the Goals of Successful Family Companies. *Family Business Review*. 1992;5(1):43-62. doi:10.1111/j.1741-6248.1992.00043.x
8. *Family Business Survey - Italia (2025)*. BDO; 2025. https://www.bdo.it/getattachment/b19d583c-a9ff-4442-a4c0-f4bf21648bf6/BDO_FBS_200125.pdf
9. *Ambasciatori d'Impresa*. Politecnico di Milano; 2025. https://ambasciatoridimpresa.it/wp-content/uploads/Report_ADI_2025.pdf
10. *NextGen Profiles, Growth, and Equity Financing: Key Transitions for the Future and Competitiveness of Family Firms*. Università Bocconi; 2025. https://aidaf-ey.unibocconi.eu/sites/default/files/media/attach/Presentazione%20AUB%2003.02.2025_FINAL_ENG.pdf?VersionId=yUrb16Mue_4fdjgUhg31z7SFIY3MYpCf
11. *La Scelta Dei NextGen Nei Passaggi Generazionali: Struttura Delle Famiglie Proprietarie, Competenze Che Cambiano e Trend in Atto*. Università Bocconi; 2026. https://aidaf-ey.unibocconi.eu/sites/default/files/media/attach/Presentazione%20AUB%2002.02.2026_final_sito.pdf?VersionId=Hc_vx8sHEfhi6PnYHKz9GEVRA.tbFZOK&_gl=1*1yb95i*_up*MQ..*_ga*OTcwMDU4NTY3LjE3NzAwMjk2NDI.*_ga_SP7ZXY-GYEF*czE3NzAwMjk2NDEkbzEkZzAkdDE3NzAwMjk2NDEkajYwJ-GwwJGgw
12. Minichilli A, Corbetta G, MacMillan IC. Top Management Teams in Family-Controlled Companies: 'Familianness', 'Faultlines', and Their Impact on Financial Performance. *J Management Studies*. 2010;47(2):205-222. doi:10.1111/j.1467-6486.2009.00888.x
13. Boardbook – AIDAF. <https://www.aidaf.it/en/boardbook/>
14. Gianluca Di Tondo appointed new Barilla Group CEO | Barilla Group.

- <https://www.barillagroup.com/en/press-room/press-releases/gianluca-di-tondo-appointed-new-barilla-group-ceo/>
15. *Defining the Family Business Landscape, 2025*. Deloitte; 2025. <https://www.deloitte.com/content/dam/assets-shared/docs/services/deloitte-private/2025/defining-the-family-business-landscape-updated.pdf>
 16. Legance, BonelliErede e PwC TIs per l'ingresso di HIG in Acqua e Sapone. Legalcommunity. October 22, 2021. <https://legalcommunity.it/legance-bonellierede-e-pwc-tis-per-lingresso-di-hig-in-acqua-e-sapone/>
 17. Cesar S.p.A. celebra l'apertura del suo terzo negozio Acqua & Sapone ad Arezzo. Retail Institute Italy. June 29, 2025. <https://www.retailinstitute.it/cesar-s-p-a-celebra-lapertura-del-suo-terzo-negozi-acqua-sapone-ad-arezzo/>
 18. Vercesi F. Acqua & Sapone (HIG Capital) si compra Quattro srl, leader in Sardegna dei prodotti per l'igiene. BeBeez. September 19, 2022. <https://bebeez.it/private-equity/ok-dellantitrust-ad-acqua-sapone-hig-capital-per-lacquisto-di-quattro-srl-leader-in-sardegna-dei-prodotti-per-ligiene/>
 19. Cesar S.p.A. COMPLETION OF THE ACQUISITION OF THE ENTIRE SHARE CAPITAL OF LOGIMER S.R.L. AND MDM S.R.L. BY CESAR S.P.A. Published online April 2025. https://docs.publicnow.com/viewDoc?filename=252956%5CEXT%5CD2FB13858119873CE0B-BA7F941596AB0C23691D1_948DD774CE1EB6F68B0F9A876E-2C5AB50FBF2242.PDF
 20. Giua C. De Agostini, cambio alla guida: nel cda entrano i giovani. Economy Magazine. July 9, 2024. Accessed February 20, 2026. <https://www.economymagazine.it/de-agostini-cambio-guida-cda-entrano-giovani/>
 21. Sistema di governance | Gruppo De Agostini. Accessed February 20, 2026. <https://gruppodeagostini.it/it/governance/sistema-di-governance>
 22. De Agostini: Transforming the business and the family - IMD business school for management and leadership courses. August 19, 2022. Accessed February 20, 2026. <https://www.imd.org/research-knowledge/family-business/articles/de-agostini-transforming-the-business-and-the-family/>
 23. De Agostini: Repurposing the business & the family - IMD business school for management and leadership courses. February 20, 2026. Accessed February 20, 2026. <https://www.imd.org/research-knowledge/family-business/case-studies/de-agostini-repurposing-the-business-the-family/>

Governance 4 Change Lab

è un progetto di Legance e ISF – Innovation,
Strategy and Family Business

Edited by

Matteo Pedroni

www.legance.it/governance-4-change-lab/