



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

IMPRESE FAMILIARI E NON FAMILIARI A CONFRONTO: IL
TALENT MANAGEMENT

RELATORE:

CH.MO PROF. THOMAS BASSETTI

LAUREANDA: SILVIA MAZZOTTA

MATRICOLA N. 1114842

ANNO ACCADEMICO 2017 – 2018

Sommario

Introduzione.....	5
CAPITOLO 1	6
Le imprese familiari e non familiari: le caratteristiche principali	6
1.1 Cosa è il Family Business?	6
1.1.1 Le dimensioni del fenomeno	8
1.1.2 Il FAP: Famiglia, Azienda, Patrimonio.....	10
1.1.3 Fasi di sviluppo del Family Business	12
1.2 Definizione di aziende non familiari	14
CAPITOLO 2	17
Le performance delle imprese familiari e non familiari	17
2.1 La performance in termini di gestione finanziaria e organizzativa.....	17
2.1.1 La responsabilità finanziaria	17
2.1.2 La responsabilità organizzativa.....	18
2.1.3 Analisi su campione	22
2.2 Il fattore “Alpha di famiglia”	25
CAPITOLO 3	30
Il Talent Management.....	30
3.1 Il Talent Management come arma vincente per le imprese	30
3.2 La guerra dei talenti	32
3.3 Talent Management in imprese familiari e non familiari	34
3.3.1 Il lato dell’offerta	35
3.3.2 Il lato della domanda.....	38
3.4 Un modello teorico del Talent Management strategico.....	39
3.4.1 L’individuazione di posizioni chiave di talento	40
3.4.2 Lo sviluppo di un pool di talenti	41

3.4.3 La creazione di un'architettura delle risorse umane differenziata	43
3.4.4 I risultati	45
Conclusioni.....	47
BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA.....	49

Introduzione

Nell'ambito del tessuto imprenditoriale mondiale sono presenti numerosi tipi di impresa. In questo elaborato si analizzeranno le principali caratteristiche delle imprese familiari e non familiari, le analogie e le differenze tra esse e la loro incidenza su diversi fattori, come il PIL, l'occupazione, etc., in diversi Paesi del mondo, fornendo una panoramica della dimensione del fenomeno.

Successivamente si esamineranno le performance delle imprese familiari e non familiari attraverso le teorie della *stewardship* e dell'agenzia per analizzare l'impatto della famiglia sulle pratiche occupazionali.

Ci si focalizzerà altresì sull'analisi del *Talent Management*, con l'obiettivo di fornire un quadro più chiaro per quanto riguarda i ritorni in termini di performance dell'investimento in talenti e, quindi, con l'obiettivo anche di capire se è giusto sfruttare questo tipo di investimento per emergere all'interno di ambienti molto competitivi.

Particolare attenzione sarà data alla cosiddetta "guerra dei talenti" che è probabilmente la sfida decisiva per le imprese desiderose di raggiungere determinate performance di crescita, realizzabili attraverso le straordinarie risorse umane a disposizione (Ed Michaels, Helen Handfield-Jones, Beth Axelrod, 2002).

A tal proposito si fornirà un modello teorico del management strategico che esplicherà i vari passaggi da svolgere per migliorare la gestione dei talenti all'interno dell'azienda, da cui scaturirà, poi, una performance superiore.

CAPITOLO 1

Le imprese familiari e non familiari: le caratteristiche principali

1.1 Cosa è il Family Business?

L'impresa familiare è il modello più antico e comune di organizzazione economica. È una realtà particolarmente rilevante non solo nel nostro Paese (dove costituisce l'85% del totale delle aziende), ma anche in tutto il resto del mondo, infatti le imprese familiari costituiscono i due terzi di tutte le imprese a livello globale e incidono per circa il 70-90% sul PIL globale ogni anno (Grant Thornton, 2017). Essa è definita come un'organizzazione commerciale in cui il processo decisionale è influenzato dalla famiglia e/o dalle sue generazioni successive e ha la capacità di influire sulla visione e su tutte le decisioni dell'azienda con il fine ultimo di perseguire obiettivi specifici. Le aziende familiari rappresentano in tutto il mondo una componente fondamentale dell'economia, non solo sotto il profilo dell'incidenza numerica, ma soprattutto per il loro contributo al PIL e all'occupazione. Alcune delle più grandi aziende a conduzione familiare del mondo sono Walmart (Stati Uniti), Samsung Group (Corea) e Tata Group (India).

La *tabella 1* propone l'incidenza percentuale delle aziende familiari sul totale delle aziende, sul PIL e sull'occupazione nei diversi continenti del mondo.

Tabella 1: Incidenza (%) delle aziende familiari sul totale delle aziende, sul PIL e sull'occupazione nei diversi continenti del mondo.

Continente	% aziende familiari su totale aziende	% sul PIL	% sull'occupazione
Europa	85%	70%	60% (più di 144 milioni di occupati)
Nord America	90%	57% USA 60% Canada	57% (più di 97 milioni di occupati)
America Latina	85%	60%	70%
Medio Oriente	90%	80%	70% (più di 67 milioni di occupati)
Asia - Pacifico	85%	57% Sud Asia 32% Nord Asia	

Fonte: Family Business Yearbook (2014) – EY.

Come sostiene Walter Zocchi (2004), il Family Business è l'unione di tre elementi che interagiscono tra di loro: famiglia, azienda di famiglia e patrimonio dell'imprenditore.

Può essere considerato un sistema *vivente* paragonabile ad un fiore che si nutre e vive grazie alle interazioni biunivoche dei suoi tre petali (che rappresentano i tre elementi precedentemente menzionati) per collaborare e sviluppare con dedizione e impegno un'attività improntata all'efficacia e all'efficienza.

In *tabella 2* si possono notare i principali vantaggi e svantaggi delle imprese familiari.

Tabella 2: Vantaggi e svantaggi delle imprese familiari.

VANTAGGI	SVANTAGGI
Flessibilità	Possibile disaccordo in tema organizzativo e finanziario
Rapidità decisionale	Conflitti generazionali
Autonomia	Difficoltà a reperire credito e talento

Fonte: Walter Zocchi (2004).

Si denotano, quindi, aspetti positivi ma anche pari aspetti negativi, infatti proprio in un recentissimo articolo del Sole 24 Ore (Christian Martino, 2018), si evidenzia l'handicap delle imprese familiari nel non riuscire ad attrarre manager di alto livello professionale, soprattutto quando l'azienda di famiglia passa da piccole a grandi dimensioni.

Secondo Corbetta (2010), la definizione di impresa familiare dovrebbe comprendere solo quelle imprese dove la funzionalità duratura è strettamente collegata da un lato all'evoluzione del nucleo familiare, che apporta capitale di rischio, dall'altro alle decisioni prese all'interno di questo nucleo.

Come ogni meccanismo, il Family Business funziona correttamente e con successo se vi è coesione ed equilibrio tra i tre fattori principali (Walter Zocchi, 2004): se uno dei tre non funziona come dovrebbe, potrebbero esserci delle conseguenze e ripercussioni sgradevoli su tutto il sistema dell'impresa familiare.

Ogni impresa familiare è unica nel suo genere e si differenzia dalle altre per dimensione, ragione sociale, stadio di sviluppo, grado di controllo che la famiglia esercita sul capitale e sull'assetto imprenditoriale e manageriale.

Inoltre, il pensiero comune tende ad associare le imprese familiari alle piccole e medie imprese (PMI), ma questo è del tutto errato perché le dimensioni non sono un criterio marcante. Esistono infatti imprese familiari miste dove capitali esterni di banche e fondi di private equity si mescolano con capitali privati, come anche grandi imprese governate da intere famiglie.

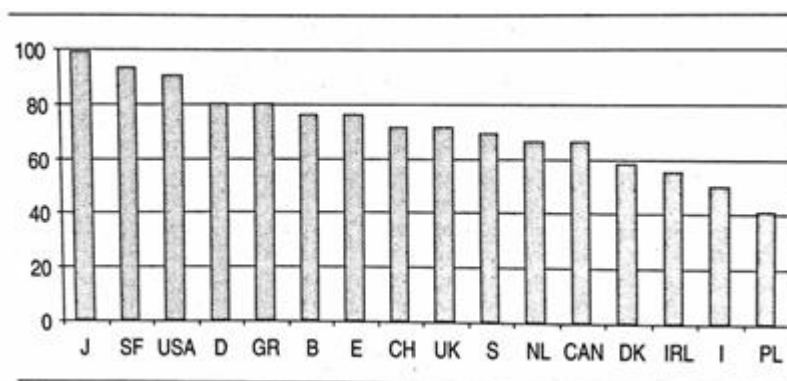
Un'interessante ricerca della Grant Thornton (2000), relativa al grado di identificazione tra azienda e famiglia con riferimento alla situazione italiana di qualche anno fa, ha fatto

emergere dei dati molto importanti. È stato preso in considerazione un campione di imprese familiari di 16 differenti nazioni, per ciascuna delle quali è stato stimato un indice percentuale indicante il grado di commistione tra i due elementi considerati ed è stato chiesto agli intervistati quanto contasse la famiglia in rapporto all'attività aziendale pura.

I risultati della ricerca sono del tutto eterogenei tra i diversi Paesi: agli estremi c'è il Giappone che nel 99% dei casi identifica affari e business con il nucleo familiare di cui fa parte (ma anche Finlandia e Stati Uniti presentano delle percentuali molto alte) e in posizione diametralmente opposta abbiamo la Polonia con un indice del 40%, in cui la vita privata e il lavoro raggiungono il massimo grado di disgiunzione. Tra gli indici medi spicca l'Italia nella quale si evidenzia un perfetto bilanciamento tra coloro che fanno coincidere affari e famiglia e coloro che mantengono questi due aspetti nettamente distinti.

Per una visione complessiva dei risultati della ricerca, in *figura 1* si può osservare il grado di identificazione tra impresa e famiglia nel mondo.

Figura 1: Il grado di identificazione tra impresa e famiglia nel mondo, %.



Fonte: Grant Thornton (2000).

1.1.1 Le dimensioni del fenomeno

Le imprese familiari, come già accennato, sono molto diffuse in tutto il mondo e si contrappongono alla struttura delle imprese anglosassoni a capitalismo manageriale.

Le imprese familiari a livello mondiale contribuiscono in maniera diversa sul PIL e sulla forza lavoro, come si evince dalla *tabella 3*.

Tabella 3: Il peso delle Family Business nel mondo (valori in %).

	FB sul totale	Contributo FB sul PIL	Forza Lavoro
Italia	90	80	75
Germania	60	66	71
Regno Unito	70	65	60
USA	96	40	50
Australia	80	50	45
Francia	60	60	43
Cile	75	50-70	-
Finlandia	70	40-45	-
Portogallo	70	60	-
Spagna	75	75	-
Belgio	75	55	-

Fonte: elaborazioni del Centro Studi sull'impresa di famiglia "Di padre in figlio" su fonti varie (2004).

In Italia le aziende familiari sono sicuramente le più diffuse e, da un'indagine a campione condotta dalla Banca d'Italia (Walter Zocchi, 2004), emerge che nel nostro Paese il controllo familiare su imprese con oltre 50 dipendenti è esercitato nel 68% dei casi. Questa analisi fa notare inoltre, come il 95% delle imprese italiane siano microimprese tutte familiari che si sviluppano nei diversi settori esistenti.

Il paese con maggior diffusione di imprese familiari è rappresentato, invece, dagli Stati Uniti, tuttavia la loro incidenza sul PIL complessivo e sull'occupazione rimane piuttosto ridotta, contrariamente a quanto succede nel nostro Paese in cui le imprese familiari generano l'80% del PIL e contribuiscono per il 75% all'occupazione della popolazione gestendola, in molti casi, in modo diretto.

La *tabella 4* riporta il peso delle Family Business in Italia.

Tabella 4: Il peso delle Family Business in Italia.

SETTORE	TOT. IMPRESE	IMPRESE FAMILIARI	%
Agricoltura e pesca	1.282.788	1.154.509	90
Attività manifatturiere	874.628	804.658	92
Commercio	1.632.639	1.485.701	91
Altre attività e servizi	2.040.799	1.795.903	88
Totale	5.830.854	5.247.769	90

Fonte: elaborazione su dati 2002 Cnel e Unioncamere.

Come accennato in precedenza, impresa familiare non implica piccola impresa: basti pensare ad imprese medio-grandi come Luxottica, Benetton, Fiat e Ferrero.

Tra i primi 150 gruppi italiani, il 43,5% è controllato da una o più famiglie ed i gruppi familiari di grandi dimensioni danno lavoro ad oltre il 3% dell'occupazione nazionale. Lo stesso vale anche in ambito internazionale dove, grazie ad alcuni dati resi noti da studiosi dell'Università di Harvard, le prime venti imprese quotate di maggiori dimensioni messicane sarebbero tutte a proprietà familiare e la famiglia si occupa direttamente della gestione dell'impresa (Walter Zocchi, 2004).

Tornando alla situazione dell'Italia, nonostante sia uno dei Paesi in cui il coinvolgimento delle famiglie nella proprietà è più forte (insieme ad Olanda e Svizzera), il capitalismo risulta atipico perché la presenza di investitori esteri ed istituzionali è modesta.

Di seguito la *tabella 5* riassume i dati di chi controlla il capitale a livello europeo.

Tabella 5: Chi controlla il capitale delle SpA? Paesi a confronto (dati in %).

	Italia	Francia	Germania	Regno Unito
Famiglie	51	27	17	13
Società finanziarie	24	49	40	8
Banche	6	7	12	19
Investitori istituzionali	4	3	13	36
Investitori esteri	7	10	12	22
Stato	8	4	6	2

Fonte: Banca d'Italia (2002).

1.1.2 Il FAP: Famiglia, Azienda, Patrimonio

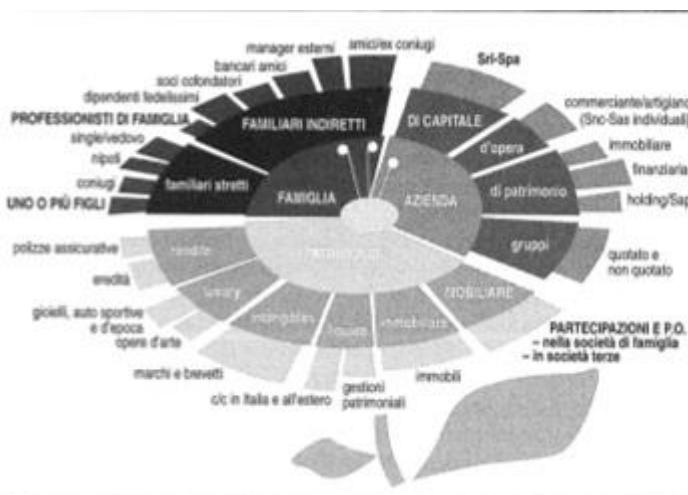
Come già precedentemente accennato, l'impresa familiare è la risultante di tre elementi fondamentali: famiglia, azienda e patrimonio. Ciascuno di essi può essere scomposto in diversi componenti:

- **Famiglia:**
 - *Familiari stretti*, che comprendono figli, coniugi, nipoti;
 - *Familiari indiretti*, che comprendono professionisti di famiglia, dipendenti fedelissimi, soci cofondatori, bancari amici, manager esterni e amici/ex coniugi;
- **Azienda di famiglia:**
 - *Di capitale*, in cui l'elemento del capitale ha prevalenza concettuale e normativa rispetto a quella dei soci, dunque ci si riferisce, ad esempio, ad Srl o ad Spa;

- *D'opera*, che si basa su prestazioni d'opera di natura manuale o intellettuale, e comprende, ad esempio, il commerciante o l'artigiano (Snc – Sas individuali);
 - *Di patrimonio*, che può essere immobiliare, finanziaria o holding/Sapa;
 - *Di gruppo*, ossia un insieme di aziende tra di loro collegate; il gruppo può essere quotato o non quotato.
- **Patrimonio:**
 - *Mobiliare*, che riguarda partecipazioni e obbligazioni nell'azienda di famiglia o in società terze;
 - *Immobiliare*, che è pari al valore degli immobili;
 - *Intangibles*, che si riferisce a marchi, brevetti, capitale intellettuale e tutti gli asset intangibili;
 - *Rendite*, che riguardano polizze assicurative, eredità, etc.;
 - *Liquido*, che riguarda le gestioni patrimoniali e i c/c in Italia e all'estero;
 - *Luxury*, comprendente opere d'arte, gioielli, auto sportive o d'epoca, etc.

Tutti questi elementi compongono i cosiddetti “*petali*” del sistema Impresa Familiare, come illustra la *figura 2*.

Figura 2: La Margherita della Family Business.



Fonte: Walter Zocchi (2004).

Tali aspetti sono strettamente interdipendenti fra di loro e, per un buon funzionamento della stessa, è necessario un equilibrio tra tutti. Non sempre questo accade.

Quando i tre elementi non sono in equilibrio tra di loro si possono configurare tre tipologie di situazioni:

- *Caso Azienda;*
- *Caso Famiglia;*
- *Caso Patrimonio.*

Per quanto concerne il primo caso, esso è caratterizzato da ingenti investimenti, ottimo avviamento e nome, scarsi asset patrimoniali e nessun tipo di conflitto familiare e passaggio generazionale.

Il secondo caso è caratterizzato, invece, da una gestione dell'azienda e del patrimonio unicamente familiari, conflitti latenti nella governance familiare ed un clima ricco di sfide e competizioni.

Infine il caso Patrimoniale è caratterizzato da un arricchimento personale tramite l'azienda, da una famiglia poco coesa e da uno scarso interesse per la governance.

Questi tre casi danno origine alle tre bilance del FAP che si possono trovare in due contesti differenti: un contesto familiare sereno e armonioso oppure un contesto familiare ricco di insidie, litigioso e con i componenti della famiglia poco interessati all'azienda e quindi causa di numerosi problemi. L'unica soluzione potrebbe essere quella della “sfamiliarizzazione” dell'azienda, anche temporaneamente, tramite un temporary management, ossia l'affidamento della gestione dell'azienda a manager altamente competenti per risolvere i momenti di criticità della stessa.

1.1.3 Fasi di sviluppo del Family Business

Nel caso delle imprese familiari è di vitale importanza il legame che si crea tra imprenditore e azienda. L'imprenditore si “identifica” nell'impresa, dunque quest'ultima non viene vissuta come un'attività esterna finalizzata solo al profitto e alla produttività, ma anche come conferma ed espressione della propria identità.

Elemento distintivo della family business è, infatti, l'**investimento affettivo** da parte dell'imprenditore: il legame tra i due è tanto più forte e solido quanto più piccola è l'azienda, perché logicamente l'imprenditore riesce a tenere sotto controllo e a monitorare meglio le situazioni che l'azienda si trova a fronteggiare, avendo una visione complessiva più nitida e dettagliata. Si arriva al punto in cui vita personale e vita aziendale si fondono, diventando un tutt'uno e talvolta anche gli spazi fisici tendono a coincidere. In tale contesto l'imprenditore e gli stakeholder interni ed esterni dell'azienda (lavoratori, clienti, fornitori, etc.) si trovano a ricoprire dei ruoli attivi e sinergici tra di loro e non essere figure passive, asettiche e isolate, in quanto coinvolti sotto tutti i punti di vista dall'attività aziendale. Da questo scaturiscono di solito i migliori risultati e successi delle imprese familiari.

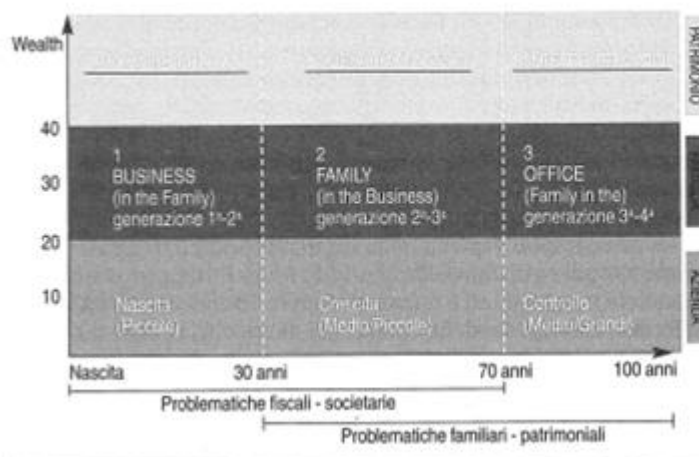
Nel corso della loro vita, le Family Business attraversano tre distinte fasi (Walter Zocchi, 2004): la prima è il *Business in the Family*. Questa è la fase di start up che vede al comando la prima e la seconda generazione della famiglia in cui la priorità assoluta è il concetto di Business e si concentrano tutte le proprie forze nella realizzazione di questo. Secondo l'articolo del Sole 24 Ore (Christian Martino, 2018) questa è proprio la fase migliore delle imprese familiari perché la prima e la seconda generazione tendono a performare meglio, probabilmente perché si trovano in una fase di più rapida crescita, anche se “tutti dovranno fare i conti, presto o tardi, con il passaggio generazionale” (Carlo Festa, 2017).

Successivamente si ha la fase di *Family in the Business* dominata dalla seconda e terza generazione in cui l'attività è già ben avviata, ma sorgono due problemi importanti legati alla governance ed alla trasmissione (oltre ad esserci anche problemi fiscali e societari). È la fase centrale in cui bisogna prendere decisioni per il futuro dell'azienda: o risolvere i problemi affrontandoli con fermezza o vi può essere incapacità di risolverli che porta al fallimento della stessa. In questa fase, famiglia e azienda smettono di essere un tutt'uno e si separano sia per allontanamento di alcuni familiari non coinvolti e interessati al business, sia per il subentro di soggetti esterni, ovvero i manager. Inoltre sorgono generalmente anche problemi riguardanti il passaggio dalla seconda alla terza generazione perché segna il momento in cui si passa da una compagine societaria concentrata (costituita da consanguinei) ad una compagine societaria frammentata e meno coinvolta nell'attività d'impresa. Proprio le controversie tra i soci sono le maggiori cause di preoccupazione e criticità per le imprese familiari italiane.

Terza e ultima fase è l'*Office* che ha a che fare con terza e quarta generazione e deve fronteggiare problemi soprattutto di natura patrimoniale. Si entra nel mondo corporate e la famiglia deve gestire la società come un vero e proprio asset, affidandosi a specialisti. È la fase in cui non si riescono più a tenere sotto controllo i vari familiari e vi è un'impossibilità di coinvolgere tutti i vari discendenti.

In *figura 3* viene illustrata la rotta del Family Business.

Figura 3: La rotta del Family Business.



Fonte: elaborazione di Walter Zocchi (2004).

“Bisogna avere il caos dentro di sé per partorire una stella danzante”

Cit. F. Nietzsche

Emblematica questa citazione del noto filosofo F. Nietzsche, tratta dal libro “Così parlò Zarathustra” (1885), che può essere d’ispirazione anche in questo contesto, in quanto la figura dell’imprenditore non dev’essere solo relegata ad un individuo dotato di elevate competenze specialistiche in materia e di un grande carisma, ma deve riferirsi anche ad una persona con dei desideri e dei bisogni come tutti gli altri (W. Zocchi, 2004).

1.2 Definizione di aziende non familiari

Le imprese *non* familiari comprendono tutte quelle imprese in cui non vi è la famiglia che svolge un ruolo cruciale nella gestione dell’impresa, la quale è affidata a shareholder remoti e, spesso, diffusi.

Nell’insieme di imprese non familiari sono comprese diverse tipologie, ad esempio le lone founders, le public companies, le imprese consociative e altre.

Il tasso di maggior diffusione delle imprese non familiari si riscontra negli Stati Uniti, invece in Italia o in Europa sono in minoranza.

L’obiettivo dell’impresa non familiare è quello di massimizzare la soddisfazione delle persone nei cui interessi prevalenti l’azienda è gestita. La composizione della proprietà dell’impresa può essere unitaria o frammentata fra più soggetti, anche eterogenei.

Si distinguono due principali modelli di impresa non familiare con proprietà aperta: l’impresa consociativa (con proprietà ristretta) e la public company (con proprietà diffusa). Tali

tipologie di imprese sono caratterizzate dal fatto che vi è una separazione della proprietà dalla funzione di governo della stessa.

In particolare la public company è caratterizzata dalla polverizzazione del capitale tra una moltitudine di azionisti, nessuno dei quali detiene una quota di rilievo nell'impresa e il grado di identificazione tra azionista e azienda è minimo. Ogni azionista vede l'impresa come una possibilità di impiego del capitale altamente interscambiabile con le altre. Rilevante per questo tipo di imprese è la possibilità per gli investitori di frazionare il rischio tramite la differenziazione degli investimenti; inoltre questo tipo di aziende non soffre di limitazioni finanziarie perché il capitale è aperto e l'azienda può cogliere qualsiasi opportunità di investimento. I problemi sorgono quando tra azionisti e management intercorre un rapporto di diffidenza causato dal fatto che il management vuole massimizzare la sua funzione obiettivo a discapito di quella degli azionisti che non hanno possibilità di controllo; la soluzione è trovare un equilibrio tra azionisti e management.

Per quanto riguarda l'impresa consociativa, invece, i proprietari non sono molto numerosi, sono tendenzialmente stabili nel tempo e non assumono posizioni dominanti di controllo. Sono molto sviluppate in Germania e in Giappone. L'obiettivo comune a tutti gli investitori è la continuità dell'impresa, infatti la stabilità dell'azionariato garantisce lungimiranza e, grazie alla presenza di investitori istituzionali, queste imprese possono giovare di una certa flessibilità finanziaria e della possibilità di accedere al capitale a basso costo. I limiti che emergono sono legati alle lentezze decisionali dovute alla mediazione tra management e proprietà, all'eccessivo protezionismo che compromette la capacità competitiva dell'impresa e l'exasperato orientamento alla crescita più che alla produzione di ricchezza (Cassetti, 2005). Nelle Lone Founders (fondatori solitari) il fine principale è quello di creare valore attraverso la massimizzazione delle strategie di crescita e delle sovra-performance.

La priorità dell'imprenditore nelle lone founders è quella di costruire e sviluppare un business con un'elevata propensione ad assumere rischio in situazioni di incertezza (Isabelle Le Breton-Miller, Danny Miller, 2008). La figura dell'imprenditore è fortemente motivata dal business goal, è individualista, iconoclasta ed è costantemente orientata all'innovazione, per cercare e cogliere le opportunità migliori che incontra sul mercato; in sostanza il suo comportamento si può definire proattivo e queste sue preferenze e le strategie che ne conseguono saranno orientate verso la crescita (Schumpeter, 1934).

Potrà sembrare anomalo, ma è proprio da questa grande assunzione del rischio e di incertezza (anche per quanto riguarda gli investimenti) che spesso deriva una redditività superiore e una massimizzazione del valore.

Per condurre e sviluppare al meglio le strategie di crescita bisogna sviluppare competenze superiori e offerte che consentono alle imprese di cogliere al meglio le opportunità nel mercato (Ansoff, 1965, Hofler e Schendel, 1978). Questo giustifica l'alto rischio che bisogna assumere per portare avanti questo tipo di strategie, come anche gli ingenti investimenti a lungo termine. Tali investimenti possono essere indirizzati verso diversi obiettivi: in primo luogo, verso lo sviluppo di nuovi prodotti o servizi, nuovi canali di distribuzione, nuovi processi o tecnologie, nuovi mercati non sfruttati; verso i dipendenti per sviluppare talenti superiori con competenze inimitabili ed idiosincratice, soprattutto in imprese profondamente improntate all'innovazione; infine verso la formazione di alleanze con istituzioni o altre imprese. Tutti questi tipi di investimenti tendono a rafforzare la posizione competitiva dell'azienda e a creare valore aggiunto.

Le imprese fondatrici solitarie avranno maggiori probabilità rispetto ad altre imprese di sperimentare una crescita più rapida, avere maggiori rendimenti per gli azionisti ed ottenere performance superiori (Kirzner, 1979).

CAPITOLO 2

Le performance delle imprese familiari e non familiari

2.1 La performance in termini di gestione finanziaria e organizzativa

Diversi sono stati gli studi sul confronto tra imprese familiari e non familiari, da cui sono emerse analogie e differenze tra i due tipi di azienda.

Neckebrouck, Schulze e Zellweger (2017) hanno condotto uno studio molto importante al riguardo, analizzando i dati di un campione di circa 15.000 aziende belghe nell'arco di 19 anni. Tali dati suggeriscono, in linea di massima, che le imprese familiari sono migliori amministratori finanziari rispetto alle imprese non familiari, perché attuano maggiori investimenti e distribuiscono minori dividendi, ma hanno performance peggiori dal punto di vista della gestione organizzativa, a causa di compensi inferiori, investimenti in formazione e produttività del lavoro minori rispetto alle imprese non familiari.

I principali filoni di analisi sul confronto delle due tipologie di imprese sono: la responsabilità finanziaria e la responsabilità organizzativa.

2.1.1 La responsabilità finanziaria

Esistono due teorie contrastanti su cui si basano le decisioni di responsabilità finanziaria delle imprese: la **teoria dell'agenzia** e la **teoria della stewardship**.

In riferimento alle imprese familiari, la prima teoria si basa sulla premessa che gli attori sono egoisti e che vi è una divergenza tra gli interessi dei proprietari e dei dipendenti, dunque è difficile per i proprietari assumere dipendenti motivati e talentuosi, a causa anche delle asimmetrie informative. In tale contesto sono numerosi i casi di opportunismo dei proprietari che tendono a prendere le decisioni riguardanti l'azienda, in funzione della loro preferenza personale anziché del loro giudizio professionale razionale e ponderato (Gedajlovic e Carney, 2010), utilizzano le risorse dell'azienda per fini personali e della famiglia (Schulze et al., 2001) e assicurano impiego e benefici per i membri della famiglia (Volpin, 2002). Da ciò scaturiscono numerosi rischi di agenzia che minacciano l'organizzazione e le prestazioni dell'azienda.

Contrariamente alla teoria dell'agenzia, vi è la teoria della stewardship che vede i manager familiari come persone che agiscono in modo fidato, che prendono decisioni in modo professionale e per il bene dell'azienda, tralasciando i benefici strettamente personali. Si

tratta, quindi, di un approccio pro-organizzativo, in cui i dirigenti familiari si identificano fortemente nell'azienda e agiscono in funzione del suo sviluppo e progresso.

Davis et al. (2010), Corbetta e Salvato (2004) suggeriscono che questo approccio motiva i membri della famiglia a preoccuparsi dei loro dipendenti, stimolandoli ad alti livelli di impegno, fiducia e armonia nella loro cooperazione. Da qui scaturiscono migliori prestazioni dell'azienda perché il contesto è più sereno, controllato, sinergico e organizzato.

Per quanto riguarda la gestione finanziaria, la teoria dell'agenzia arriva alla conclusione che essa è inferiore nelle imprese familiari rispetto alle imprese non familiari. Questo perché tale teoria incentiva le famiglie ad utilizzare le risorse dell'azienda per scopi personali e per aumentare il proprio benessere.

Le imprese familiari saranno quindi più avverse al rischio rispetto alle imprese non familiari, a causa degli effetti della ricchezza concentrata (Mork, Shleifer e Vishny, 1988), della liquidità limitata e del ridotto accesso al capitale (Miller et al., 2008; Schulze, Lubatkin e Dino, 2003; Villalonga e Amit, 2006, 2009). Tutto ciò può portare anche a pregiudicare il processo decisionale dell'azienda (anche in merito agli investimenti) e a rallentare la capacità di rispondere ai cambiamenti del mercato (Lubatkin, Durand & Ling, 2007; Schulze et al., 2003).

A causa di investimenti più bassi, maggiore distribuzione dei dividendi e minore tolleranza al rischio si può concludere che la teoria dell'agenzia influenza negativamente la gestione finanziaria delle imprese familiari.

La teoria della *stewardship* sostiene esattamente il contrario: la gestione finanziaria è più elevata nelle imprese familiari che nelle imprese non familiari.

Secondo questa teoria sono privilegiati investimenti in nuovi prodotti, in ricerca e sviluppo e investimenti di capitale che rafforzano la posizione competitiva dell'impresa con orientamento al lungo termine (Le Breton-Miller et al., 2011 e altri). Le imprese familiari risultano, pertanto, più inclini a tollerare i rischi legati a tali investimenti e a richiedere finanziamenti flessibili, facendo affidamento su risorse finanziarie generate internamente e ad evitare elevati pagamenti di dividendi (Le Breton-Miller et al., 2011).

2.1.2 La responsabilità organizzativa

La responsabilità organizzativa può essere influenzata dalla responsabilità finanziaria. In particolare Madison et al. (2016), Pearson e Marler (2010), sostengono che tutto ciò può essere influenzato dall'altruismo familiare nelle imprese familiari.

La gestione finanziaria, però, può non essere di per sé un indicatore positivo della gestione organizzativa. Per esempio l'altruismo familiare offre ai membri della famiglia, potenti incentivi per prendersi più cura del benessere degli stessi rispetto agli stakeholder non familiari.

Questo spinge le imprese familiari ad intraprendere investimenti a lungo termine che preservano il controllo familiare dell'impresa, proteggendo anche l'occupazione dei membri della famiglia all'interno dell'impresa stessa.

La gestione organizzativa può essere scomposta in diversi fattori che incidono sul suo funzionamento complessivo. Tali fattori sono:

- la compensazione;
- la formazione;
- i licenziamenti;
- il turnover volontario;
- la produttività del lavoro.

Compensazione

Per quanto riguarda il livello di compensazione complessiva della forza lavoro nelle imprese familiari rispetto alle imprese non familiari, la teoria dell'agenzia e la teoria della stewardship elaborano previsioni divergenti.

Secondo la teoria dell'agenzia la retribuzione è più bassa nelle imprese familiari rispetto alle imprese non familiari. Questo perché i membri della famiglia sono incentivati ad utilizzare risorse dell'azienda per migliorare il proprio benessere (Chrisman et al., 2014; Le Breton-Miller et al., 2011) e perché i dirigenti familiari non richiedono compensi aggiuntivi per assicurare l'allineamento degli interessi di gestione e di proprietà. Inoltre Combs, Penney, Crook e Short (2010) sostengono che il coinvolgimento della famiglia riduca i costi di monitoraggio e le asimmetrie informative presenti all'interno dell'azienda, il che allevia la pressione al rialzo dei compensi manageriali.

La teoria della stewardship suggerisce che la retribuzione è maggiore nelle imprese familiari rispetto alle imprese non familiari.

Le ragioni di questo sono collegate al fatto che tale teoria si basa su un atteggiamento di servizio verso gli altri, supportando il benessere dei dipendenti.

La cultura aziendale è caratterizzata, quindi, da lealtà, reciprocità e fiducia e gli individui tendono ad identificarsi con la loro organizzazione, impegnandosi in comportamenti cooperativi e altruisti per il bene dell'azienda, motivati dalla volontà di servizio agli altri e non da interessi personali (Jaskiewicz et al., 2017; Zellweger et al., 2013).

Nelle imprese familiari, i proprietari di famiglia saranno disposti ad investire nell'impresa e nella sua forza lavoro "per rendere l'azienda sana e duratura e per valorizzare tutti gli stakeholder" (Le Breton-Miller et al., 2011:704).

Formazione

La formazione del capitale umano di un'impresa dovrebbe essere uno dei fattori più importanti sul quale focalizzarsi, perché da qui si crea il potenziale valore del dipendente che può aumentare il vantaggio competitivo dell'azienda.

Secondo la teoria dell'agenzia, la formazione dei dipendenti in sede o fuori sede non incide positivamente sulla performance dell'impresa perché aumenta il valore del dipendente a favore di altri datori di lavoro; inoltre gli investimenti in formazione fuori sede sono inferiori per le imprese familiari che per le imprese non familiari.

La teoria della stewardship afferma esattamente il contrario, ossia sostiene che gli investimenti in formazione fuori sede sono più elevati per le imprese familiari che per le imprese non familiari perché viene inteso, dalle imprese familiari, come un investimento per migliorare la fidelizzazione, la motivazione e l'empowerment dei dipendenti (Davis et al., 1997). Così facendo si forniscono ai dipendenti i mezzi e gli strumenti per agire da soli ed affrontare l'incertezza e questo è un forte segnale di fiducia da parte del management (Beehr, Drexler e Faulkner, 1997).

Licenziamenti

Altro fattore che influisce sulla gestione organizzativa dell'impresa è il licenziamento. Anche qui vi sono le due teorie, dell'agenzia e della stewardship, che sono in contrapposizione tra di loro.

La prima sostiene che i licenziamenti sono maggiori nelle imprese familiari rispetto a quelle non familiari perché spesso le prime hanno difficoltà ad attrarre lavoratori di alta qualità (Bassanini et al., 2013; Verbeke & Kano, 2012) e, quindi, ricorrendo ad un pool di talenti sub ottimali (Schulze et al., 2001), può aumentare il tasso di licenziamenti.

La teoria della stewardship sostiene che i licenziamenti sono più bassi nelle imprese familiari che nelle imprese non familiari perché si basa sulla continuità dei rapporti di lavoro e sulla presenza di una forza lavoro fedele e impegnata (Allouche & Amann, 1998; Goffee & Scase, 1985).

È emerso, dunque, che le imprese familiari offrono ai dipendenti non familiari una maggior sicurezza del lavoro e hanno tassi di licenziamento più bassi.

Turnover volontario

Secondo la prospettiva della teoria dell'agenzia, il turnover volontario dei dipendenti è maggiore nelle imprese familiari rispetto alle imprese non familiari.

Nelle imprese familiari, infatti, vi è il desiderio di massimizzare il benessere della famiglia e questo può portare al nepotismo, quindi ad un favoreggiamento dei propri familiari, limitando così le opportunità di avanzamento per i dipendenti non familiari (Volpin, 2002). Tale favoritismo familiare conduce a delle ingiustizie non indifferenti sotto diversi punti di vista e compromette anche gli standard di pratica professionale, rendendo difficile la conservazione di persone di talento da parte delle imprese familiari (Chrisman et al., Pérez-González, 2006).

Quando ci sono percezioni di iniquità tra prestazioni e ricompense da parte dei dipendenti e quando il contesto organizzativo non è tanto chiaro, i dipendenti sono più propensi ad abbandonare l'azienda (Nyberg, 2010; Trevor, Gerhart, Boudreau, 1997; Vroom, 1964).

La teoria della stewardship, invece, si fonda sul concetto dell'attenzione al trattamento dei dipendenti (Miller et al., 2008), i quali sono risorse uniche per l'azienda.

Secondo questa teoria l'ambiente organizzativo deve essere sereno e collaborativo perché solo in questo modo i dipendenti si identificano in essa, generano alte prestazioni e collaborano con l'azienda per il lungo periodo (Vardaman et al., 2016). I dipendenti sono così spinti e motivati ad intraprendere iniziative e ad assumere un comportamento proattivo all'interno dell'organizzazione (Miller et al., 2008), risolvendo anche i problemi di selezione avversa.

In linea con la teoria della stewardship, si può affermare che il turnover volontario dei dipendenti è inferiore nelle imprese familiari rispetto alle imprese non familiari.

Produttività del lavoro

La produttività del lavoro è un indicatore della performance della forza lavoro (Datta, Guthrie & Wright, 2005; Kim & Ployart, 2014) e può essere definita come il rapporto tra la quantità di output e la media ponderata degli input di lavoro utilizzati.

Come si può ben dedurre, secondo la teoria dell'agenzia, la produttività del lavoro è inferiore nelle imprese familiari rispetto a quelle non familiari.

La produttività del lavoro è, infatti, funzione dei moral hazard (come gli interessi disallineati tra proprietari e dirigenti) e la selezione avversa (come l'assunzione da un pool di talenti sub ottimali) (Akerlof, 1970; Eisenhardt, 1989; Jensen & Meckling, 1976). Tali problemi sono particolarmente accentuati nelle imprese familiari, in cui i rischi morali dilagano a causa degli interessi divergenti tra proprietari di famiglia e dipendenti non familiari (Chua, Chrisman e Bergiel, 2009; Schulze et al., 2001).

Secondo Dyer (2006) i dipendenti non familiari sono trattati come cittadini di seconda classe. Si generano quindi dei conflitti tra la famiglia proprietaria e i dipendenti non familiari, da cui hanno origine un basso morale dei dipendenti e una bassa produttività. Tutto ciò si traduce in una minore motivazione della forza lavoro e in sforzi ridotti (Chua et al., 2009).

Contrariamente a questa teoria, c'è la teoria della *stewardship*, secondo la quale gli interessi dei dirigenti e dei dipendenti sono pressoché allineati e non si generano conflitti tali da danneggiare la produttività del lavoro (Argyris, 1964; Davis et al., 1997).

I dipendenti ed i dirigenti si comportano in modo coerente agli obiettivi organizzativi ed i problemi di rischio morale e selezione avversa sono minimizzati.

Sraer e Thesmar (2007) hanno effettuato uno studio su un campione di imprese francesi e confermano le affermazioni della teoria della *stewardship*, ossia che le imprese familiari mostrano una maggiore produttività del lavoro.

Queste aziende forniscono ai lavoratori dei contratti impliciti a lungo termine e una maggiore sicurezza del lavoro (Bassanini et al., 2013).

Gli alti tassi di produttività del lavoro sono associati anche ai premi offerti ai dipendenti che includono opportunità di crescita personale, realizzazione e auto-realizzazione (Davis et al., 1997).

Si può concludere che secondo la teoria della *stewardship*, la produttività del lavoro è più elevata nelle imprese familiari che nelle imprese non familiari.

2.1.3 Analisi su campione

Per fornire una prova di quanto esposto precedentemente, Neckebrouck, Schulze e Zellweger (2017) hanno testato le loro ipotesi su un campione di aziende belghe, raccogliendo dati dal 1996 al 2014.

Il metodo che hanno utilizzato stima le differenze tra le osservazioni delle imprese familiari e quelle delle imprese non familiari, per ciascuna delle variabili del modello.

Le variabili riguardano la gestione finanziaria e la gestione organizzativa dell'azienda ed, in particolare, compensi, licenziamenti, turnover volontario, produttività del lavoro e formazione fuori sede (per quest'ultima si utilizza un periodo di campionamento limitato); inoltre, il campione è composto da metà imprese familiari e metà imprese non familiari.

Le variabili dipendenti sono quelle appena menzionate, la variabile indipendente, invece, è "*Family Firm*", che è una variabile fittizia, ossia dummy, che può assumere valore di 0 o 1.

Come si può notare dalla *tabella 6* riportata di seguito, da questo studio emerge che la gestione finanziaria è più elevata nelle imprese familiari. Queste ultime, inoltre, spendono

meno in formazione fuori sede per i lavoratori ed i compensi sono più bassi rispetto alle imprese non familiari. I licenziamenti non differiscono, il turnover volontario è leggermente più alto nelle imprese familiari e la produttività del lavoro è inferiore rispetto alle imprese non familiari.

Tabella 6: Insieme standard di covariate corrispondenti.

	Aziende familiari		Aziende non familiari		Aziende familiari – Aziende non familiari		
	Media	S.D.	Media	S.D.	Contrast	S.E.	P
Responsabilità finanziaria	0.028	0.857	-0.034	0.957	0.062	0.009	0.00
Compensazione	22.921	5.645	24.818	7.850	-1.896	0.064	0.00
Formazione fuori sede	0.145	0.272	0.167	0.304	-0.022	0.005	0.00
Licenziamenti	0.042	0.064	0.042	0.064	-0.001	0.001	0.78
Turnover volontario	0.155	0.171	0.143	0.166	0.014	0.002	0.00
Produttività del lavoro	62.556	46.311	70.158	51.925	-7.601	0.458	0.00

Fonte: Neckebrouck, Schulze e Zellweger (2017).

È stata poi effettuata un'altra analisi che esamina l'influenza della famiglia sulle variabili occupazionali al di là degli effetti della gestione finanziaria.

I risultati sono i medesimi, ossia, nelle imprese familiari, il compenso rimane più basso, c'è minore formazione fuori sede, il turnover volontario è più alto, la produttività del lavoro è inferiore e i licenziamenti rimangono invariati. In *tabella 7* si possono osservare i risultati di tale analisi.

Tabella 7: Gestione finanziaria come covariata corrispondente aggiuntiva.

	Aziende familiari		Aziende non familiari		Aziende familiari – Aziende non familiari		
	Media	S.D.	Media	S.D.	Contrast	S.E.	P
Compensazione	22.915	5.659	24.715	7.682	-1.800	0.068	0.00
Formazione fuori sede	0.121	0.253	0.140	0.286	-0.019	0.004	0.00
Licenziamenti	0.041	0.064	0.042	0.065	-0.001	0.001	0.18
Turnover volontario	0.155	0.172	0.141	0.165	0.014	0.002	0.00
Produttività del lavoro	65.799	45.629	72.837	51.124	-7.038	0.487	0.00

Fonte: Neckebrouck, Schulze e Zellweger (2017).

Un'ultima analisi esamina l'effetto della famiglia sul turnover volontario e sulla produttività del lavoro, oltre agli effetti della responsabilità finanziaria, della ricompensa, della formazione fuori sede e dei licenziamenti. Come mostra la *tabella 8*, il turnover volontario rimane più alto nelle imprese familiari e la produttività del lavoro rimane inferiore.

Tabella 8: Gestione finanziaria, compensazione e licenziamenti come covariate corrispondenti aggiuntive.

	Aziende familiari Media	S.D.	Aziende familiari Media	non S.D.	Aziende familiari – Aziende non familiari Contrast	S.E.	P
Turnover volontario	0.155	0.172	0.145	0.170	0.009	0.002	0.00
Produttività del lavoro	65.799	45.629	68.057	47.065	-2.259	0.466	0.00

Fonte: Neckebrouck, Schulze e Zellweger (2017).

Fatte queste analisi, Neckebrouck, Schulze e Zellweger (2017) possono affermare, grazie al supporto dei loro dati, che le imprese familiari presentano una maggiore responsabilità finanziaria, ma una minore responsabilità organizzativa, rappresentata da una minore remunerazione dei lavoratori, minore formazione fuori sede, minore produttività del lavoro e maggiore turnover volontario, rispetto alle imprese non familiari.

Una possibile spiegazione di questi risultati è che la natura della relazione tra proprietà di famiglia e gestione finanziaria e organizzativa cambia al variare dell'età dell'azienda.

Un contributo notevole al riguardo è stato apportato da Le Breton-Miller et al. (2011) e altri (Verbeke & Kano, 2012; Wasserman, 2006) che sostengono che le imprese familiari si comportano secondo la teoria della *stewardship*, quando sono governate dai loro fondatori. Nel momento in cui si va incontro ad un passaggio generazionale e quindi la gestione dell'azienda passa nelle mani dei discendenti, che gestiscono, controllano e ne supervisionano l'organizzazione, allora le aziende diventano "*agenziose*", cioè si comportano coerentemente alla teoria dell'agenzia. Tale comportamento aumenta nel tempo man mano che la figura del fondatore all'interno dell'impresa sfuma e, quindi, è meno in grado di resistere alla pressione familiare dei nuovi gestori.

Le Breton-Miller et al. (2011) affermano che gli eredi arriveranno a vedere l'azienda come un bene utilitaristico dal quale estrarre benefici privati perché si sentiranno meno legati all'azienda, quindi meno motivati e leali nei confronti degli altri stakeholder.

Un'altra relazione molto importante spiega i risultati ottenuti tramite le precedenti analisi.

Autori come Barnett & Kellermanns (2006), Miller et al. (2008) e Zahra (2003) suggeriscono che l'influenza della famiglia sulla gestione dell'azienda dipende dal livello di coinvolgimento della famiglia nella supervisione dell'impresa.

Altri, come Berrone, Cruz, Gómez-Mejlía & Larrazza-Kintana (2010), Zellweger et al. (2013), sostengono che le imprese familiari si comportano in linea con la teoria della stewardship quando i membri della famiglia si identificano altamente con l'impresa e sostengono che il nome di famiglia, il nome dell'azienda e la reputazione diventano progressivamente correlati con il passare degli anni.

La gestione finanziaria non è funzione dell'età dell'azienda, ma l'influenza deleteria della famiglia sulla gestione organizzativa aumenta con l'accresciuto coinvolgimento della famiglia e man mano che l'azienda diventa più matura.

Tramite queste analisi svolte sul campione di aziende belghe, si può concludere che le imprese familiari rispetto alle imprese non familiari sono caratterizzate da una migliore gestione finanziaria e da una peggiore gestione organizzativa.

2.2 Il fattore “Alpha di famiglia”

Secondo gli esperti (Klerk, Kersley e O'Sullivan, 2018) della banca Credit Suisse esiste un fattore “Alpha di famiglia” che privilegia gli investimenti in ricerca e sviluppo, in linea con un approccio di lungo periodo. Gli imprenditori tendono ad essere più conservativi e preferiscono finanziare la crescita con flussi di cassa interni e ricorrere meno al debito.

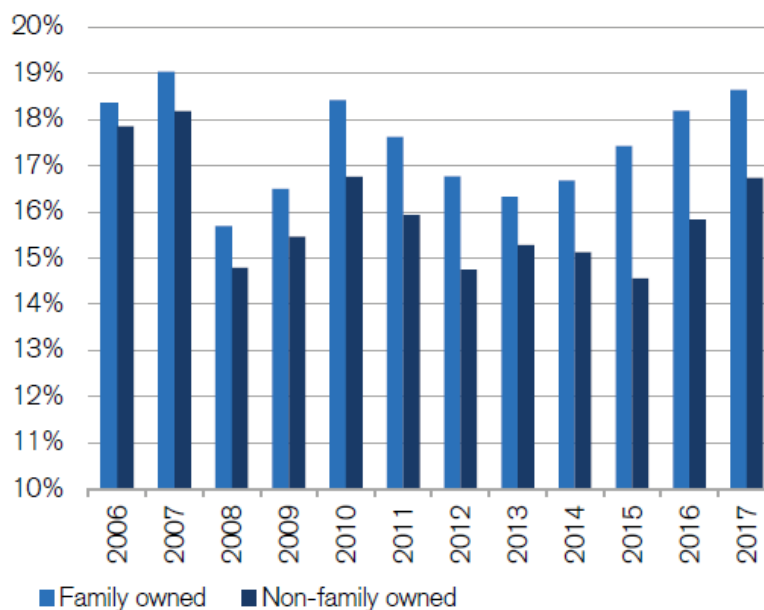
Nel 2017, le imprese familiari hanno raggiunto dei livelli di crescita più elevati rispetto alle imprese non familiari, in termini di fatturato. Chiaramente, nel tempo, una maggiore crescita dei ricavi è correlata ad una maggiore performance dei prezzi azionari.

Secondo questo studio, oltre ad una crescita del fatturato, le imprese familiari generano una migliore redditività rispetto alle imprese non familiari. Infatti, se si prendono come riferimento i margini EBITDA, si può notare che le aziende a conduzione familiare hanno generato un margine più elevato nell'arco dello scorso anno.

Questa sovra-performance del margine EBITDA si riscontra maggiormente per le imprese familiari di dimensioni più piccole e l'impatto che una famiglia ha sui margini dell'azienda appare negativamente correlato con le dimensioni dell'impresa.

Nel grafico in *figura 4* si può osservare il confronto tra i margini conseguiti dalle aziende familiari e quelli conseguiti dalle aziende non familiari, in un periodo di tempo che va dal 2006 al 2017.

Figura 4: Le imprese familiari generano margini migliori rispetto alle imprese non familiari.



Fonte: Thomson Reuters, Credit Suisse Research (2018).

Sembra che questa redditività superiore, la struttura finanziaria conservativa e l'affidabilità creditizia siano state generalmente premiate con una valutazione azionaria più elevata.

Si è notato che le imprese familiari tendono a commerciare ad un premio di valutazione rispetto alle imprese non familiari. Il database elaborato da Credit Suisse sostiene che questo premio è in media dell'11% dal 2006. Con il passare del tempo, però, tale premio è andato diminuendo, fino a toccare la soglia dell'1% nel 2016.

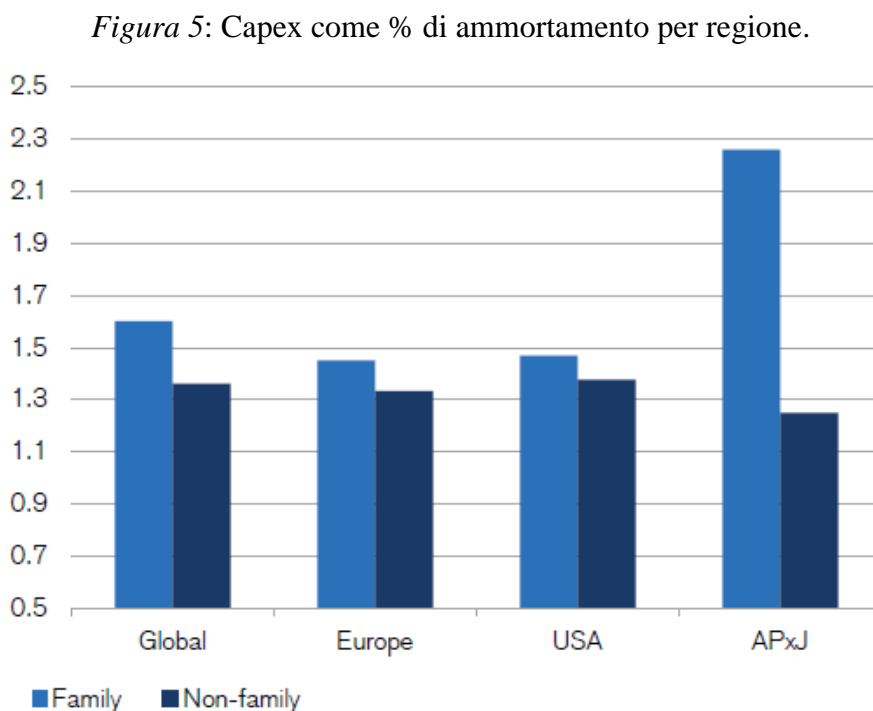
Il motivo principale per cui le società familiari hanno una migliore performance finanziaria rispetto alle imprese non familiari, risiede nel fatto che le prime adottano un **orientamento a lungo termine** per il proprio processo decisionale e questo consente loro di sovraperformare anche nei mercati più ampi. Altro fattore che contribuisce alla migliore performance finanziaria delle aziende familiari è l'ingente investimento in ricerca e sviluppo.

Per esaminare meglio tale orientamento a lungo termine, Klerk, Kersley e O'Sullivan (2018) hanno analizzato quattro importanti parametri finanziari:

- *Capex* (da "Capital Expenditure", ossia le spese in conto capitale) come percentuale del deprezzamento;
- *Ricerca e sviluppo* come percentuale dei ricavi;
- *Crescita dell'investimento lordo*;
- *Riacquisti* come percentuale di flusso di cassa.

Per quanto riguarda il primo fattore (**Capex** come percentuale del deprezzamento), si può affermare che una società che investe meno della sua quota annuale di ammortamento è, a parità di altre condizioni, meno sviluppata dal punto di vista della sua base patrimoniale a lungo termine, rispetto alle società che investono di più nell'ammortamento.

Dalla *figura 5*, riportata di seguito, emergono i dati che suggeriscono che le imprese familiari in tutte le regioni chiave del mondo, spendono più del loro deprezzamento annuale sul capex e che questo rapporto è anche superiore a quello delle imprese non familiari.



Fonte: Company data, Credit Suisse estimates (2017).

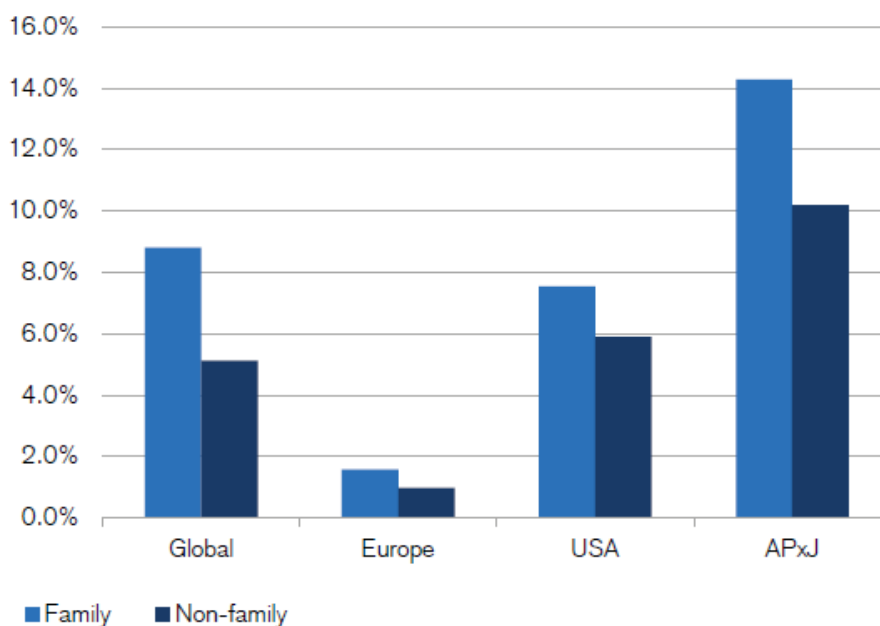
Il secondo fattore è: **ricerca e sviluppo** come percentuale dei ricavi.

Per definizione, le spese in ricerca e sviluppo sono orientate al lungo termine, ma non tutte potrebbero rivelarsi vincenti. Spese più ingenti in tale campo sono sintomo che l'azienda ha degli obiettivi di lungo termine. In particolare, negli Stati Uniti e nell'Asia non giapponese, le imprese familiari spendono più delle loro entrate in ricerca e sviluppo.

Terzo fattore è la **crescita degli investimenti lordi**: è più probabile che le imprese con orientamento a lungo termine, sostengano un elevato livello di investimenti complessivi. Quindi, dal momento che le imprese familiari hanno un orientamento a lungo termine, ne consegue che effettuano anche degli investimenti abbastanza elevati per concentrare le loro risorse verso la creazione di qualcosa di innovativo che avrà effetti positivi nel lungo termine. Dati storici, infatti, suggeriscono che le imprese familiari mostrano una crescita più forte degli investimenti lordi rispetto alle imprese non familiari.

Il grafico in *figura 6* illustra esattamente quanto appena esposto.

Figura 6: Crescita in investimenti lordi, 2017.



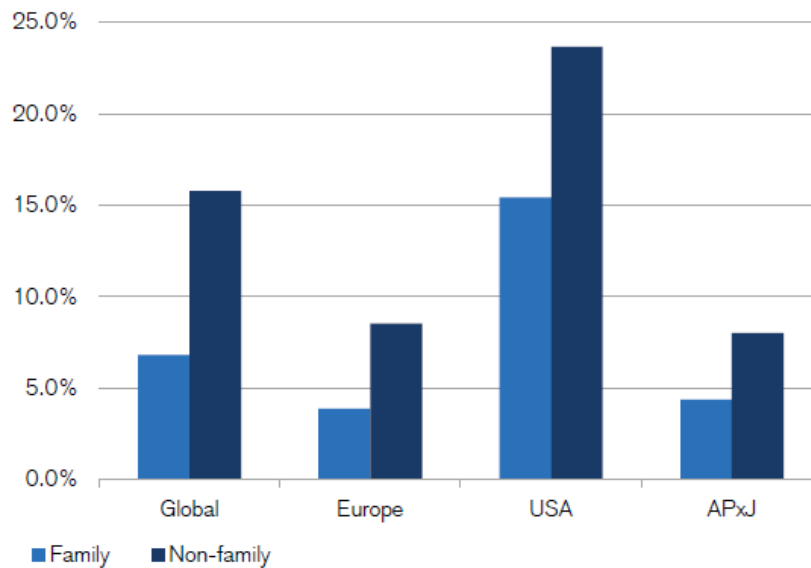
Fonte: Company data, Credit Suisse estimates (2017).

Ultimo parametro finanziario che spiega l'orientamento a lungo termine delle imprese riguarda i **riacquisti** come percentuale di flusso di cassa.

Se le imprese familiari sono più orientate al lungo termine rispetto alle imprese non familiari, ci si aspetta che spendano meno dei loro flussi di cassa sui riacquisti. Infatti, tutte quelle aziende che si concentrano sulla crescita a lungo termine hanno maggiori probabilità di reinvestire i flussi di cassa generati internamente nelle loro operazioni piuttosto che utilizzare la liquidità per i riacquisti e i dividendi.

Questo è provato dallo studio degli esperti di Credit Suisse, che mostrano, tramite un grafico in *figura 7*, che le imprese a conduzione familiare nelle regioni chiave, spendono meno dei loro flussi di cassa sui riacquisti.

Figura 7: Riacquisti come percentuale del flusso di cassa lordo.



Fonte: Company data, Credit Suisse estimates (2017).

Si può notare come le aziende americane spendono di più in riacquisti rispetto alle aziende asiatiche non giapponesi ed europee.

Si può concludere che le imprese familiari hanno una filosofia di investimento a lungo termine. Questo porta ad avere numerosi benefici per l'impresa: garantisce maggiore flessibilità organizzativa e dà la possibilità di concentrarsi di più sulla crescita e sullo sviluppo di nuovi processi.

Ciò consente di avere un flusso di cassa più fluido e si riduce, di conseguenza, la necessità di finanziamenti esterni. Questo è alla base della sovra performance dei prezzi azionari delle aziende a conduzione familiare dal 2006.

Da questo studio emerge, infatti, che le imprese familiari sono solide perché hanno ottenuto risultati migliori nelle quattro aree caratterizzanti l'orientamento a lungo termine.

CAPITOLO 3

Il Talent Management

3.1 Il Talent Management come arma vincente per le imprese

Arrivati a questo punto della trattazione e, quindi, colte le principali caratteristiche e performance delle imprese familiari e non familiari, ci si concentra sul Talent Management come possibile soluzione per spiccare, svilupparsi e crescere anche nei contesti altamente competitivi in cui ogni singola impresa è immersa.

“Il Talent Management viene riconosciuto come un’attività dell’azienda (o organizzazione in generale) per individuare e coltivare i migliori soggetti all’interno della popolazione, per il bene dell’azienda stessa e per poter collocare i migliori collaboratori nelle posizioni chiave” (Ebc consulting, human resource & software).

Le risorse umane costituiscono una leva strategica e fondamentale per la performance di successo dell’azienda, pertanto si deve porre particolare attenzione nella gestione dei talenti. Le aziende devono mettere in atto delle particolari strategie per attrarre i soggetti più adatti e competenti e per stimolarli a fare sempre meglio, in modo tale da trattenerli. Sono le risorse più preziose dell’impresa, un tesoro che va sviluppato e custodito con cautela, perché proprio da loro può scaturire il vantaggio dell’azienda: “le risorse umane non sono solo un costo, ma un investimento” sostengono Costa, Gianecchini, 2012, p. XV.

Collings, D.G. e Mellhai, K. (2009) hanno svolto una ricerca sul Talent Management dalla quale emerge che da quando un gruppo di consulenti di McKinsey ha coniato la frase “*La guerra per il talento*” nel 1997 (Michaels et al., 2001; Axelrod et al., 2002), l’argomento del Talent Management ha ricevuto un notevole grado di interesse sia a livello professionale che accademico.

Il Talent Management non è altro che l’insieme delle attività e dei processi che riguardano l’identificazione sistematica delle posizioni chiave che contribuiscono al vantaggio competitivo sostenibile dell’impresa, allo sviluppo di un pool di talenti ad alto potenziale e soggetti ad alte prestazioni per coprire questi ruoli e allo sviluppo di un’architettura differenziata delle risorse umane (Collings, D.G. e Mellhai, K., 2009).

Sudette posizioni chiave comprendono sia posizioni del top management team che posizioni di livello più basso.

Aston e Morton (2005: 30) fanno notare che non esiste una singola definizione coerente e concisa di Talent Management.

Lewis e Heckman (2006), infatti, identificano tre correnti di pensiero fondamentali attorno al concetto di Talent Management. La prima riguarda coloro che sostituiscono il Talent Management con lo Human Resource Management, quindi limitano il loro studio a delle specifiche pratiche di risorse umane come il reclutamento, la pianificazione della successione, lo sviluppo della leadership, etc.

La seconda corrente di pensiero tende a sottolineare lo sviluppo dei talent pool, concentrandosi a “progettare i bisogni dei dipendenti e gestire il progresso degli stessi attraverso le posizioni” (Lewis e Heckman, 2006: 140).

La terza corrente di pensiero si focalizza sulla gestione delle persone talentuose. In linea con questo, essa sostiene che bisogna catturare gli “A performer”, ossia i soggetti migliori, indicati come “topgrading” (Smart, 1999), da inserire nelle posizioni all’interno della propria organizzazione e cercare di eliminare e tenere fuori dall’organizzazione i cosiddetti “C player”, che sono persone problematiche e con basse performance (Michaels, Hadfield-Jones e Axelrod, 2001). Tutto ciò per un motivo ben preciso: se il sistema del Talent Management viene applicato a tutti i dipendenti dell’organizzazione (dai poor performer ai top performer), risulta difficile differenziare il Talent Management dalla semplice e convenzionale gestione delle risorse umane.

Si può, inoltre, identificare una quarta corrente di pensiero che enfatizza l’esistenza di posizioni chiave che possono influire in modo differente sul vantaggio competitivo dell’azienda. Questo orientamento combacia con la differenziazione tra Talent Management, come scienza decisionale e piani e strategie di risorse umane tradizionali (Boudreau e Ramstad, 2007).

La definizione di Talent Management si basa, secondo Collings, D.G. e Mellhai, K. (2009), sull’idea che il punto di partenza per ogni sistema di Talent Management dovrebbe essere l’identificazione sistematica delle posizioni chiave che contribuiscono al vantaggio competitivo dell’organizzazione; quindi dovrebbe esserci un maggior grado di differenziazione dei ruoli nelle organizzazioni, con maggiore attenzione ai lavori strategici rispetto a quelli non strategici.

Questo, però, risulta essere in contrasto con la situazione di alcune organizzazioni in cui è molto comune un eccessivo investimento in ruoli non strategici (Boudreau e Ramstad, 2008; Huselid, Beatty e Becker, 2005).

Seguendo la definizione di Talent Management riportata precedentemente, le organizzazioni dovrebbero differenziare tra dipendenti strategici e dipendenti che non lo sono.

Inoltre i sistemi di Talent Management dovrebbero focalizzarsi sui dipendenti ad alto potenziale e ad alte prestazioni che operano nei ruoli chiave e non a tutti i dipendenti

dell'organizzazione.

L'ultimo aspetto della definizione riguarda l'importanza di un'architettura delle risorse umane differenziata per facilitare l'assegnazione delle posizioni chiave all'interno dell'organizzazione a soggetti competenti e assicurando il loro continuo impegno nei confronti dell'impresa.

Una volta identificati i soggetti ad alto potenziale e ad alte performance, la sfida dell'organizzazione è quella di applicare delle politiche delle risorse umane appropriate per garantire che questi individui siano strategicamente impiegati, ma anche supportati da specifiche politiche di risorse umane.

3.2 La guerra dei talenti

Attrarre talenti nella propria azienda risulta essere una valida strategia vincente e di crescita per le imprese nel lungo periodo.

Così, nel 1997, alcuni studiosi della McKinsey & Company individuarono nella “guerra dei talenti” un aspetto decisivo del business e un elemento fondamentale della performance aziendale.

A causa dell'incessante azione delle forze economiche e sociali, l'investimento nei talenti sembra essere la leva sulla quale investire maggiormente nel corso degli anni, perché è quella che riesce ad adattarsi sempre, anche quando il contesto competitivo è stressato da forze economiche in continuo mutamento ed in continua evoluzione. Le aziende, dunque, hanno bisogno di manager in grado di rispondere a queste sfide e garantire il vantaggio competitivo dell'impresa.

Ed Michaels, Helen Handfield-Jones e Beth Axelrod (2002) sostengono che vincere la guerra dei talenti è una priorità per la crescita delle imprese. A tal proposito affermano: “Se l'azienda deve solamente ristrutturarsi e gestirsi per sopravvivere, i talenti servono poco, anzi, sono controproducenti e costosi. Ma se l'impresa vuole e deve crescere *in chiave globale*, i talenti diventano indispensabili, per creare nuovi business e realizzare leadership di performance a livello internazionale”.

Di fondamentale importanza, per vincere la guerra dei talenti, è la capacità dell'azienda di creare una proposta di valore vincente per le risorse umane più preziose e approvvigionarsi continuamente dei migliori talenti.

Dallo studio effettuato da Ed Michaels, Helen Handfield-Jones e Beth Axelrod (2002), emerge che la maggioranza delle imprese, in particolare quelle familiari, non giudicano prioritario l'approvvigionamento continuo di talenti perché raramente il fondatore è pronto ad

inserire nella propria azienda un professionista di grande valore, che poi potrebbe non condividere le sue direttive e potrebbe “tarpare le ali” dei suoi successori.

Il talento è la somma delle capacità di una persona a cui si aggiungono la capacità di crescere e di imparare.

Sono state individuate quattro ragioni per cui bisogna inserire i talenti nella propria azienda:

- Il talento accelera la crescita aziendale e aiuta a minimizzare i rischi perché riesce a vedere il mondo con un’ottica diversa, riuscendo a catturare le opportunità e a prevedere le minacce e, allo stesso tempo, si esalta dinanzi alle difficoltà e alle sfide dei contesti più competitivi;
- Il talento è rigoroso perché approfondisce ogni argomento autonomamente per non essere smentito, dunque non è approssimativo;
- Il talento produce qualità all’interno dell’azienda perché “obbliga” i colleghi a modificare i loro comportamenti in direzione della qualità;
- Infine il talento è contagioso perché attrae i propri simili e moltiplica per l’azienda le opportunità di avere contatti con i soggetti migliori all’esterno.

Andy Grove, nel suo libro “Only the paranoid survive” afferma che il talento è “un punto di svolta sul piano strategico”, ossia un motore decisivo della performance aziendale e che la capacità di un’azienda di attrarre, sviluppare e trattenere i talenti è un importante fattore di vantaggio competitivo.

Secondo Ed Michaels, Helen Handfield-Jones e Beth Axelrod (2002), le forze che alimentano la guerra dei talenti generano due implicazioni profonde.

In primo luogo, il potere è passato dall’azienda all’individuo, infatti le persone di talento godono di grande potere negoziale, necessario per perseguire le loro aspirazioni di carriera. Ne consegue che le imprese devono impegnarsi sempre di più per conquistare i manager più qualificati.

In secondo luogo, la gestione dei talenti è diventata una fonte primaria di vantaggio competitivo. Le aziende maggiormente capaci di attrarre, trattenere e sviluppare i talenti avranno sicuramente performance superiori e guadagneranno una quota maggiore di questa risorsa così scarsa e preziosa.

Proprio la scarsità e la preziosità di questa risorsa, unite alla sempre maggiore competitività dell’ambiente economico generale, stimola le aziende a sviluppare approcci più sofisticati e più efficaci nella gestione dei talenti e quindi ad ottenere performance eccelse. Tutto ciò non può che essere considerato un aspetto positivo, che orienta le imprese al miglioramento ed allo sviluppo continuo, non alla stagnazione.

La raccomandazione più importante è acquisire una mentalità orientata al talento;

successivamente gli altri imperativi diventano ovvi e naturali.

I consulenti della McKinsey & Company (2002) consigliano di creare una Employee Value Proposition (proposta di valore per i dipendenti) particolarmente efficace per attrarre i soggetti migliori. Gli elementi maggiormente ricercati sono: un lavoro entusiasmante, un ambiente stimolante, una retribuzione allettante e buone opportunità di sviluppo.

Quando il caso lo richiede, bisogna sradicarsi dalle vecchie regole retributive e reinventarne delle altre pur di assicurarsi e trattenere i collaboratori più bravi, oltre che investire a sufficienza in talenti a cui affidare la crescita.

Una Employee Value Proposition vincente mette in crisi i concorrenti perché propone qualcosa che gli altri non hanno o che non hanno in maniera così sviluppata e quindi rende l'azienda particolarmente attraente per i talenti.

3.3 Talent Management in imprese familiari e non familiari

Come tutte le risorse, anche quelle umane sono limitate, motivo per cui le imprese familiari e non familiari “combattono” tra di loro per assicurarsi i talenti migliori per la propria organizzazione. Ci sono, però, delle differenze da tenere in considerazione.

Seguendo uno studio effettuato da Chrisman, Memili e Misra (2013), le imprese familiari sono caratterizzate da obiettivi non economici centrati sulla famiglia che attenuano la capacità di attrarre manager di alto livello e manager non familiari, offrendo anche compensi inferiori, strategie idiosincratiche e meno opportunità di carriera.

In più, la razionalità limitata diminuisce la capacità dei manager non familiari di arrivare ad alte prestazioni e soddisfare le aspettative quando vengono assunti. Da ciò ne consegue la cosiddetta “maledizione del vincitore” in cui non vengono raggiunti né gli obiettivi economici né quelli non economici dei proprietari di famiglia.

Sin dalle prime teorizzazioni, l'impresa familiare è stata delineata come quella più ricca di svantaggi nell'ambito dell'attrazione di talenti, che tende ad assumere manager familiari per diminuire l'opportunismo e massimizzare il raggiungimento degli obiettivi non economici centrati sulla famiglia, nell'ottica di assicurare il mantenimento della famiglia sul controllo dell'impresa (Burkart, Panunzi, & Shleifer, 2002; Chua, Chrisman & Bergiel, 2009; Ilias, 2006; Lee, Lim, & Lim, 2003).

Tuttavia, Corbetta e Salvato (2004) sostengono che in alcune situazioni le imprese familiari sono meglio rappresentate dalla teoria della stewardship piuttosto che dalla teoria dell'agenzia. La presenza di informazioni asimmetriche e imperfette, quindi di razionalità limitata, pone degli ostacoli alla capacità degli steward nell'allineamento dei loro interessi a

quelli dell'organizzazione.

Tutto ciò, insieme agli obiettivi non economici e centrati sulla famiglia, si ripercuote sulle decisioni di assunzione e compensazione dei proprietari della famiglia rispetto ai manager non familiari che potrebbero comportarsi da steward.

Chrisman, Memili e Misra (2013) sostengono fermamente che esiste una logica economica che spiega le decisioni in materia, riguardanti le imprese familiari e non familiari, che si discosta nettamente dall'opportunismo degli agenti.

Per avere un quadro completo della situazione, bisogna analizzare sia il lato dell'offerta nel mercato del lavoro manageriale, che si basa essenzialmente sulle preferenze occupazionali dei manager, sia il lato della domanda.

3.3.1 Il lato dell'offerta

Partendo dal lato dell'offerta, si può notare in prima istanza, come, nelle imprese familiari, la famiglia solitamente detenga una partecipazione di maggioranza piuttosto che il cosiddetto interesse di controllo, che è usuale nelle grandi aziende. Ne consegue che la loro discrezione decisionale risulta notevolmente maggiore (Carney, 2005).

I proprietari di famiglia dell'impresa familiare godono della piena facoltà di scegliere tra l'assunzione di manager dall'interno o dall'esterno della famiglia, essendo responsabili poi delle relative conseguenze.

Le imprese familiari sono eterogenee (Melin & Nordqvist, 2007), quindi, se risulta necessario, possono assumere anche manager non familiari per garantire una sostenibilità aziendale e un livello qualitativo di gestione più elevato.

Ciò che differenzia le imprese familiari da quelle non familiari è il perseguimento, da parte delle prime, di obiettivi non economici centrati sulla famiglia; questo deriva dal coinvolgimento della famiglia nell'azienda (Chrisman, Chua, & Sharma, 2005). Il raggiungimento di tali obiettivi porta alla creazione di benessere socio-emozionale e include la conservazione di valori familiari, armonia, capitale sociale e capacità di comportarsi in modo altruistico con gli altri membri della famiglia (Chrisman, Chua, Pearson e Barnett, 2012; Gómez-Mejía, Haynes, Núñez-Nickel, Jacobson e Moyano- Fuentes, 2007; Pearson, Carr, & Shaw, 2008).

Il fine ultimo delle imprese familiari è quello di massimizzare la loro utilità complessiva, trovando dei compromessi tra obiettivi economici e non economici. Pur essendo tendenzialmente avverse al rischio, possono arrivare a sacrificare, talvolta, il benessere socio-emozionale, a fronte di un miglioramento nelle prestazioni, qualora queste risultino al di sotto

delle attese (Gomez-Mejia, Makri e Larraza-Kintana , 2010).

Secondo Hicks e Marshall (1939; 1890), le imprese familiari tenderanno sempre al raggiungimento degli obiettivi economici e non economici, però l'utilità marginale diminuisce man mano che si raggiunge un obiettivo particolare. Quindi, ogni volta che si crea un compromesso tra gli obiettivi, ogni unità aggiuntiva di un obiettivo che si desidera raggiungere, aumenterà l'utilità complessiva in modo *decescente* perché le risorse sono limitate.

Altra considerazione importante è che i manager non familiari sono considerati steward che massimizzano l'utilità attraverso l'allineamento dei loro obiettivi e interessi a quelli dell'azienda (Davis et al., 1997).

Esistono due teorie che studiano i rapporti intercorrenti tra individui (come spiegato nel capitolo precedente): la teoria dell'agenzia e la teoria della stewardship. La prima, sostiene Eisenhardt (1989), si occupa di obiettivi contrastanti, asimmetrie informative tra i principali e gli agenti e di come i costi associati possono essere controllati attraverso sistemi di monitoraggio e incentivi. La teoria della stewardship, invece, si occupa di aspetti socio-psicologici per studiare le relazioni all'interno dell'organizzazione, in cui gli individui agiscono in modo collettivista e non in modo isolato e personale (Davis et al.).

Secondo l'orientamento di Jensen e Meckling (1994) ed in linea con la teoria della stewardship, gli individui cercheranno di legarsi ad organizzazioni più compatibili con i loro bisogni intrinseci ed estrinseci. Naturalmente gli individui di cui si tratta, agiscono in modo razionale, ossia orientati al raggiungimento degli obiettivi. Nel fare questo però, incontrano degli attriti sul loro percorso, rappresentati dalle informazioni asimmetriche e imperfette che generano incertezza in merito ai risultati delle interazioni e collaborazioni, anche quando entrambe le parti si comportano in buona fede.

Per quanto riguarda il lato dell'offerta del mercato del lavoro manageriale, la diffusione di informazioni aiuta i lavoratori e i datori di lavoro a "scegliersi" in base alle loro caratteristiche e alle loro affinità professionali. In particolare i manager non familiari utilizzano molto i social network, sia per proporsi nel mondo del lavoro, che per guardare la disponibilità di posti vacanti interessanti per loro, ma anche per leggere e conoscere le caratteristiche delle aziende che si "presentano" su queste piattaforme.

La principale fonte di differenziazione nella compensazione tra i diversi individui in una determinata occupazione è collegata a variazioni a livello di impresa (Groshen, 1991; Levy & Murnane, 1992). In ogni caso la compensazione deve riflettere lo sforzo da parte del dipendente nell'aver svolto una determinata prestazione.

Bisogna sottolineare, inoltre, che le imprese familiari sono riluttanti a offrire stock option o a

condividere la proprietà dell'azienda con manager non familiari, perché la vedono come una minaccia al proprio controllo dell'impresa (Gedajlovic & Carney, 2010; McConaughy, 2000; Park, 2002). Sono anche svantaggiate nell'assumere manager non familiari perché non sono disposte ad offrire un pacchetto retributivo più alto, che comprenda anche bonus e un effettivo salario relativo alla posizione ricoperta.

Da questo si evince che le piccole e medie imprese familiari, intenzionate a mantenere il controllo familiare nella gestione e nella proprietà dell'azienda, al fine di attirare manager non familiari e di alta qualità, dovranno offrire dei salari più elevati rispetto alle imprese non familiari di piccole e medie dimensioni. Se le imprese familiari continueranno a perseguire obiettivi non economici centrati sulla famiglia (che sono più difficili da definire e misurare), allora i manager non familiari preferiranno lavorare in imprese non familiari perché si aggraveranno i problemi di razionalità limitata.

Altra caratteristica negativa degli obiettivi non economici è che hanno più probabilità di variare tra i proprietari delle imprese rispetto agli obiettivi economici (Schulze et al., 2001).

Come già accennato, gli obiettivi non economici incentrati sulla famiglia sono associati a strategie idiosincratiche (Carney, 2005, Lee et al., 2003), difficili da trasferire in altri contesti proprio perché sono altamente specifiche, che possono compromettere il raggiungimento degli obiettivi perché tendono ad amplificare le incertezze, incrementando la razionalità limitata e, di conseguenza, il rischio di fallimento manageriale (Lee et al., 2003).

I manager non familiari si aspettano, quindi, una compensazione più elevata per sopportare tutti questi rischi.

Oppure ci sono casi in cui posizioni meno remunerative offrono determinati benefici, come ambienti di lavoro più attraenti e possono quindi compensare i differenziali retributivi per i lavoratori le cui utilità sono massimizzate da quella combinazione (Duncan & Holmlund, 1983; Hwang, Reed, & Hubbard, 1992).

Ai manager non familiari si apre, dunque, una doppia possibilità: lavorare in aziende non familiari che offrono maggiori prospettive di guadagno futuro (e che richiedono grandi capacità) o lavorare in aziende familiari che, dal canto loro, offrono un ambiente lavorativo migliore (e per cui non si richiedono abilità speciali).

Albrecht e Vroman (2002) sostengono giustamente che il pool di manager disponibili per le imprese non familiari sarà formato da componenti di qualità media superiore rispetto ai manager indirizzati alle imprese familiari.

Si può concludere affermando che i manager ad alta qualità sono liberi di lavorare nelle imprese familiari, ma la loro utilità sarà sicuramente massimizzata nelle imprese non familiari che sono orientate verso obiettivi economici e offrono una compensazione adeguata alle

capacità e alle abilità del manager.

3.3.2 Il lato della domanda

Anche il lato della domanda gioca un ruolo cruciale nelle decisioni di compensazione e occupazione.

Nonostante le aziende familiari siano inclini ad assumere manager familiari, esistono diversi casi in cui tali tipi di aziende assumono manager non familiari per evitare l'inerzia dei processi decisionali strategici (Mitchell, Morse, & Sharma, 2003; Schulze et al., 2001) e migliorare la qualità del capitale umano all'interno dell'organizzazione. Per trattenere in azienda tali soggetti, bisogna offrire delle adeguate compensazioni (salari più alti), ma spesso le imprese familiari sono riluttanti a farlo a causa degli obiettivi non economici centrati sulla famiglia (Chrisman, Chua e Zahra, 2003).

Perrow (1972) sostiene, infatti, che le imprese familiari danno spesso più valore ai legami di parentela che alle capacità e alle competenze dei manager.

Per entrambi i tipi di impresa, l'utilità aumenta man mano che gli obiettivi economici vengono raggiunti. Gli obiettivi economici sono rappresentati dal reddito dell'impresa calcolato come differenza tra reddito lordo dell'azienda e retribuzioni correnti dei manager.

Secondo Weiss (1980), i salari sono funzioni crescenti della produttività dei manager, quindi si può concludere che manager più qualificati e più produttivi riceveranno salari maggiori.

Di conseguenza, se i salari più alti attraggono i manager più qualificati, l'utilità delle aziende nelle quali sono collocati questi manager, aumenta.

Gli obiettivi non economici centrati sulla famiglia che contraddistinguono solo le imprese familiari, sono rappresentati dalla differenza dei benefici socio-emozionali ed i costi socio-emotivi (Astrachan & Jaskiewicz, 2008).

Occorre porre ulteriore attenzione alla questione delle imprese familiari, dato che sono caratterizzate da questi due tipi di obiettivi, per certi versi "contrastanti".

Se i manager non familiari hanno un impatto positivo sul raggiungimento degli obiettivi economici dell'impresa familiare, ci sono due conseguenze: la prima è che l'utilità dei proprietari di famiglia aumenta; la seconda riguarda la perdita di utilità se i manager non familiari riducono il raggiungimento degli obiettivi non economici centrati sulla famiglia.

Dunque, secondo Hicks e Marshall (1939; 1890), "data la diminuzione dell'utilità marginale, l'aumento delle prestazioni economiche associato all'impiego di manager non familiari aumenterà l'utilità dei proprietari di famiglia a un tasso decrescente" e, viene da sé che "la diminuzione della ricchezza socio-emotiva associata all'assunzione di manager non familiari

ridurrà l'utilità a un ritmo crescente, a seconda dell'importanza degli obiettivi non economici". Ultimo elemento fondamentale e da non sottovalutare è il numero di imprese nel mercato del lavoro che vanno alla ricerca di manager.

Grazie allo studio di Bognanno (2001), Eriksson (1999), Main, O'Reilly, & Wade (1993), O'Reilly, Main, & Crystal (1988), si può affermare che se la competizione nel mercato per i lavori manageriali cresce, la disponibilità delle imprese familiari a pagare salari sufficienti per assumere manager altamente qualificati e non familiari diminuirà, quindi man mano esse si ridurranno di numero perché non riusciranno a fronteggiare questa situazione.

In conclusione, supponendo che la capacità di un manager sia focalizzata sul breve termine e che gli obiettivi non economici centrati sulla famiglia diventino più importanti, gli incrementi delle prestazioni dei manager non familiari andranno affievolendosi e saranno inferiori alle aspettative di rendimento dei manager familiari. Ciò aumenterà nel caso in cui l'azienda di famiglia seguirà delle strategie idiosincratice, a causa della razionalità limitata dei manager non familiari. Si genera, così, la "*maledizione del vincitore*", secondo la quale i proprietari dell'azienda di famiglia hanno maggiori probabilità di massimizzare la loro utilità attraverso l'assunzione di manager familiari, anche se assumere manager non familiari potrebbe portare a maggiori risultati economici.

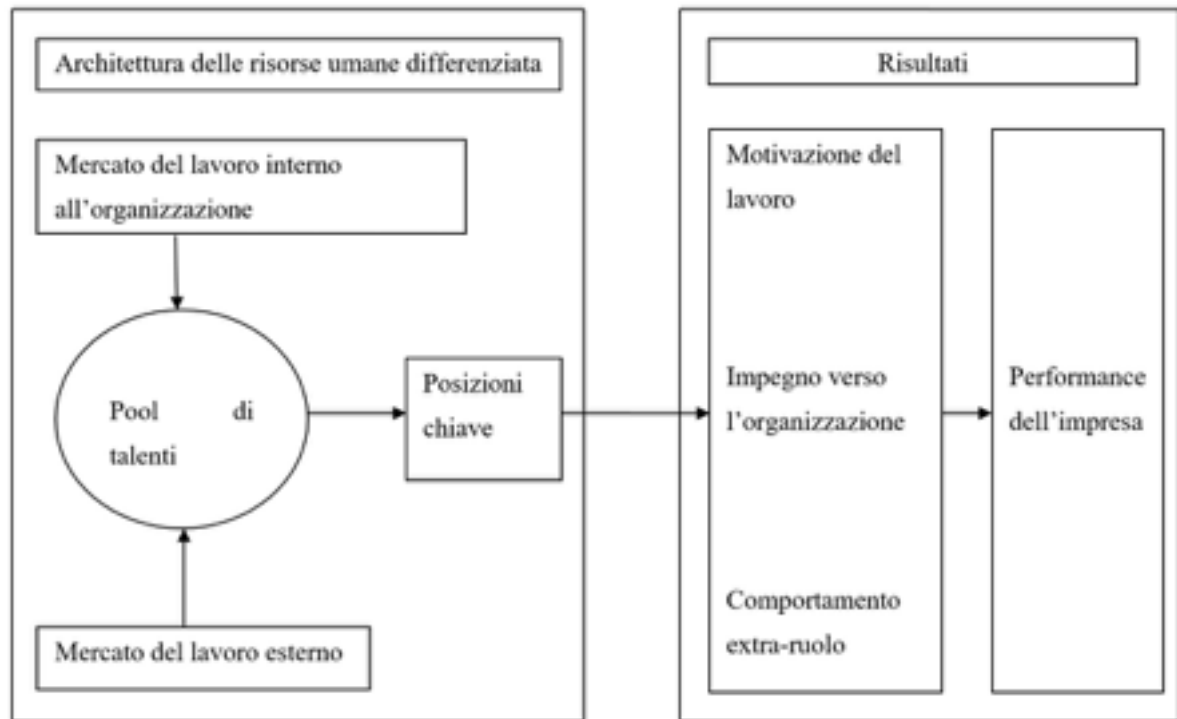
3.4 Un modello teorico del Talent Management strategico

Partendo dalla definizione di Talent Management riportata nel paragrafo precedente, Collings, D.G. e Mellhai, K. (2009) hanno elaborato, attraverso la loro ricerca, un modello teorico del Talent Management strategico che si suddivide in quattro fasi:

- Individuazione di posizioni chiave di talento;
- Sviluppo di un pool di talenti;
- Creazione di un'architettura delle risorse umane differenziata;
- Risultati.

Tale modello può essere rappresentato dallo schema in *figura 8*.

Figura 8: Talent Management strategico.



Fonte: Collings, D.G. e Mellhai, K. (2009).

3.4.1 L'individuazione di posizioni chiave di talento

Il primo step è quello dell'individuazione di posizioni chiave di talento. Come notato prima, vi è una corrente di pensiero della letteratura del talent management che evidenzia l'individuazione degli "A performer" e si concentra sulla loro conservazione e sul loro sviluppo (Axelrod et al., 2002; Frank et al., 2004; Michaels et al., 2001); in contrasto a questo vi è una letteratura emergente che sostiene l'individuazione di posizioni chiave (Boudreau e Ramstad, 2005; 2007) o "A position" (Huselid et al., 2005) che possono impattare in modo differente sul vantaggio competitivo sostenibile dell'impresa.

Gli studiosi Lepack e Snell (1999) adottano un approccio bottom up nel loro sviluppo teorico, in cui sostengono l'idea secondo la quale i dipendenti possono contribuire agli obiettivi strategici dell'azienda grazie ai loro valori e alla loro unicità (Becker e Huselid, 2006). Successivamente, in contrasto a quanto riferito prima, Becker e Huselid (2006: 904) sostengono un approccio top-down, evidenziando che "quando i dipendenti sono in grado di contribuire agli obiettivi strategici dell'azienda, allora hanno valore (strategico)" e che "...non tutti i processi strategici saranno fortemente dipendenti dal capitale umano". Quindi riconoscono che la differenziazione si dovrebbe basare sul lavoro e non sul singolo

dipendente.

In sostanza il capitale umano assume una notevole importanza, all'interno dell'organizzazione, se contribuisce all'implementazione dell'intento strategico dell'azienda (ovviamente coadiuvato dalle altre risorse dell'impresa), altrimenti tende ad assumere poco valore economico (Becker e Huselid, 2006; Boxall e Purcell, 2008).

Si evince, così, che bisogna focalizzarsi sulle posizioni strategiche piuttosto che su quelle non strategiche. Tuttavia Becker e Huselid riconoscono la loro difficoltà nell'individuare quali lavori sono strategicamente importanti e cosa determina la differenza di valore tra i lavori.

Per rispondere a questo quesito occorre riflettere sul modo in cui le organizzazioni valutano i diversi lavori e identificano i ruoli.

Tradizionalmente i lavori erano differenziati in base a diversi input, come le abilità, gli sforzi e le condizioni di lavoro (Huselid et al., 2005). Adesso la valutazione si basa sui risultati potenziali o sulla capacità dei diversi ruoli di contribuire all'intento strategico dell'impresa.

I ruoli strategicamente importanti che consentono una differenziazione tra le prestazioni nel ruolo dovrebbero essere fondamentali nei sistemi di gestione del talento delle imprese, per evitare prestazioni standardizzate e un potenziale di differenziazione limitato. A tal proposito, Boudreau e Ramstad (2005) fanno una distinzione tra impatto medio e impatto marginale e sostengono che, sebbene qualcosa possa avere un grande valore, aumentare o diminuire il suo volume può avere un impatto limitato, quindi ciò che viene analizzato è l'impatto marginale di risorse e decisioni sul valore per l'organizzazione. Sostengono, dunque, che manca una scienza decisionale che informi che la segmentazione dei talenti della maggior parte delle organizzazioni sono frutto del fatto che queste ultime investono troppo in pool di talenti che sono importanti, ma non **chiave** (pivotal), invece di investire a sufficienza in pool di talenti chiave.

3.4.2 Lo sviluppo di un pool di talenti

Il secondo punto è sviluppare un talent pool. Un talent pool è un bacino di persone ad alto potenziale e molto performanti a cui l'organizzazione può attingere per colmare le posizioni chiave di talento.

Allontanandosi dalla definizione di posizione chiave di talento di Broudeau e Ramstad (2005; 2007), secondo la quale i ruoli chiave richiedono prestazioni differenziate, Smilansky (2006), Sparrow (2007) e Sthal e al. (2007) sostengono che la chiave del sistema di gestione del talento strategico è lo sviluppo di un pool di talenti per colmare le posizioni chiave.

Ciò implica l'identificazione proattiva delle persone con il potenziale adatto a "riempire" le

posizioni chiave dell'azienda. Infatti lo studio di Sthal et al. (2007) sulla gestione globale dei talenti, ha confermato che le organizzazioni caratterizzate da elevate performance che hanno studiato, hanno seguito una strategia di pool di talenti reclutando le persone migliori e quindi trovando una posizione adatta a loro. Nonostante questo, bisogna comunque procedere con cautela perché le persone che compongono questo pool di talenti sono caratterizzate da alto potenziale e quindi, se si dà loro la possibilità di ricoprire ruoli in ambiti in cui possono applicare e sviluppare le loro capacità ed il loro talento, possono facilmente disilludersi. A questo proposito interviene la ricerca di Hackman et al. (1975) che dimostra che, dove i posti di lavoro sono più complessi, i dipendenti tendono ad essere più motivati, più soddisfatti e anche più produttivi, perché stimolati dal raggiungimento di obiettivi sempre più competitivi. Si può quasi pensare alla gestione del talento come la gestione della supply chain, come propone Cappelli (2008b: 77), il quale sostiene che “il modo in cui i dipendenti avanzano attraverso i lavori e le esperienze di sviluppo sono notevolmente simili a come i prodotti si muovono attraverso la supply chain”. Le persone, quindi, durante il corso della loro carriera lavorativa, attraversano diverse fasi e ricoprono diversi ruoli fino a raggiungere lo stadio finale che combacia (spesso) con il raggiungimento dei propri obiettivi, simmetricamente a quello che succede lungo la catena di fornitura di qualsiasi prodotto o servizio.

Per un ottimale funzionamento dei sistemi di gestione del talento occorre equilibrare domanda e offerta di talenti, come in qualsiasi situazione economica; i peggiori fallimenti in materia derivano proprio da discrepanze tra questi due fattori. Vi può essere, infatti, un eccesso di offerta di talenti manageriali, che generano turnover e licenziamenti, o una carenza di talenti, di conseguenza le posizioni chiave si ritrovano a non essere occupate da nessuno (Cappelli, 2008a). Questo problema trova la sua massima espressione nell'emergere di carriere senza confini. Le carriere senza confini sono definite come “l'opposto delle carriere organizzative – cioè carriere che si svolgono in un contesto lavorativo unico” (Arthur e Rousseau, 1996: 5). Queste hanno origine dalla diminuzione della capacità delle organizzazioni di fornire carriere interne (Cappelli, 1999; Kanter, 1989), a causa dell'appiattimento delle gerarchie organizzative (Cappelli, 1999), dell'emergere di organizzazioni di rete (Miles e Snow, 1986; Powell, 1990) e di un “nuovo accordo” in cui gli individui sono interessati a obiettivi indipendenti più che organizzativi (Arthur et al., 2005; Becker e Haunschild, 2003; Cappelli, 1999).

Currie, Tempest e Starkey (2006: 755) sostengono che “l'ascesa delle carriere senza confini ha lasciato i datori di lavoro emarginati in modi impreveduti”. Ciò suggerisce che evitare l'approvvigionamento esterno di talenti e basarsi esclusivamente su quello interno, è in disaccordo con la consapevolezza che le carriere sono caratterizzate dalla mobilità tra le

imprese nell'ambiente attuale (De Filippi e Arthur, 1994).

Possono essere identificate almeno due implicazioni riguardo a questo.

Dal punto di vista della domanda, l'organizzazione dovrebbe riconoscere l'importanza del mercato del lavoro esterno per impostare il sistema di gestione dei talenti e reclutare, quindi, i migliori candidati e questo perché vi è una crescente mobilità professionale nell'attuale mercato del lavoro; infatti, attingendo al mercato del lavoro esterno, si capiscono meglio le dinamiche di fondo dell'offerta di lavoro nel contesto macroeconomico.

La storia infatti insegna che i manager con elevate competenze e ad alto potenziale sono stati reclutati dal mercato del lavoro esterno e in questo modo si possono ridurre i vincoli sull'innovazione di prodotto.

Secondo Cappelli (2008a; 2008b), il pool di talenti dovrebbe essere focalizzato sulla gestione dei rischi associati alle posizioni chiave che includono il potenziale disallineamento tra dipendenti e competenze, ossia troppi pochi impiegati per far fronte alla domanda dell'azienda, o presenza di troppi dipendenti con conseguente licenziamento; altro rischio potrebbe essere l'incapacità di trattenere i talenti con conseguente perdita nelle iniziative di sviluppo degli investimenti.

Arrivati a questo punto si possono identificare due fattori sostanziali che facilitano lo sviluppo di pool di talenti: in primo luogo le organizzazioni dovrebbero combinare lo sviluppo interno e le assunzioni esterne per il riempimento delle posizioni chiave di talenti (Cappelli, 2008a), facilitando, così, la gestione dei rischi quantitativi legati al numero minimo di talenti per soddisfare i bisogni delle imprese e non ricadere in un eccesso di offerta che rappresenterebbe uno spreco di risorse, ma anche rischi qualitativi legati al fatto di garantire all'organizzazione le competenze di cui ha bisogno in un determinato momento temporale. In secondo luogo bisogna cercare di sviluppare il talento a 360°, ossia nel più ampio contesto dell'organizzazione e non ingabbiarlo in ruoli ristretti e specializzati, i quali gli precludono di adattarsi a diversi ruoli (Cappelli, 2008b).

3.4.3 La creazione di un'architettura delle risorse umane differenziata

Terza fase è quella della creazione di un'architettura di risorse umane differenziata.

Sin dai primi studi sul Talent Management, è stato sempre riconosciuto un certo legame che collega le pratiche di gestione delle risorse umane al vantaggio competitivo dell'organizzazione.

Nel corso degli anni e grazie allo studio di Collings, D.G. e Mellhai, K. (2009), sono state identificate due correnti chiave concernenti la gestione strategica delle risorse umane.

Il primo approccio, chiamato “best practice approach”, emerso grazie al contributo di Pfeffer (1994; 1998), si fonda sul fatto che esiste una configurazione universale delle pratiche delle risorse umane che può contribuire al miglioramento della redditività aziendale e si può applicare a qualsiasi contesto organizzativo.

Della seconda corrente di pensiero fanno parte i sostenitori del “best fit” (Wood, 1999), chiamato anche “contingent school”, in cui l’elemento fondamentale è proprio il legame tra pratiche delle risorse umane e contesto organizzativo interno ed esterno all’azienda. Boxall e Purcell (2008) suggeriscono, a tal proposito, che le organizzazioni dovrebbero allineare le strategie di gestione delle risorse umane alla strategia aziendale e ad un ambiente più ampio.

Pur assumendo la compresenza di diverse correnti di pensiero, si può affermare che un tratto comune di tutte, è la tendenza a presumere che tutti i dipendenti di un’organizzazione siano gestiti da un’unica configurazione di pratiche delle risorse umane (Huselid, 1995; Jackson e Schuler, 1995).

Tuttavia, dei contributi più recenti (Lepak e Snell, 1999; 2002; Tsui, Pearce, Porter e Tripoli, 1997) riconoscono l’importanza di un’architettura delle risorse umane differenziata, che faccia emergere gli apporti differenziali che diversi gruppi di lavoratori possono procurare all’organizzazione. In particolare, Lepak e Snell (1999) hanno dimostrato l’improbabilità che sistemi specifici di risorse umane possano andare bene in qualsiasi tipo di organizzazione e contesto, ma questi dipendono dall’unicità e dalle caratteristiche del capitale umano.

Inoltre, attuano una distinzione tra quattro categorie di dipendenti, in base a dei relativi criteri di differenziazione:

- Conoscenza;
- Lavoro;
- Contratto;
- Alleanze/Partnership.

Per quanto riguarda la prima categoria di dipendenti, questi sono differenziati in base alla *conoscenza*. I lavoratori in questa categoria sono unici e dotati di alto potenziale per migliorare le prestazioni dell’azienda e contribuire ai suoi obiettivi strategici, attraverso il loro sviluppo interno. Tendono inoltre ad avere un impegno a lungo termine nei confronti dell’impresa, nella quale si sentono particolarmente coinvolti (Lepak e Snell, 2002).

La seconda categoria di dipendenti è quella basata sul *lavoro*, di cui fanno parte i lavoratori che hanno un valore strategico, ma un’unicità limitata. Sono spesso impiegati internamente e le loro conoscenze sono ampiamente trasferibili.

In terzo luogo abbiamo i lavoratori differenziati in base al *contratto* che non sono né strategicamente importanti né unici e sono spesso obiettivo di outsourcing.

Infine, la quarta categoria è composta da lavoratori distinti in base alle *alleanze/partnership*: sono relativamente unici, ma hanno un modesto, o del tutto insufficiente, valore strategico da impiegare internamente.

Ogni gruppo di lavoratori appena delineati è associato ad un modello definito di allocazioni e configurazioni di risorse umane.

Il punto focale è l'implementazione di pratiche di risorse umane adeguate al contesto dell'organizzazione, attraverso la costruzione della motivazione, dell'impegno e dello sviluppo dei dipendenti all'interno dei pool di talenti. Occorre, dunque, porre particolare attenzione al passaggio da un contratto psicologico "transazionale" di breve periodo verso un contratto psicologico di relazione a lungo termine (Boxall e Purcell, 2008).

3.4.4 I risultati

Si può finalmente giungere all'ultima fase dei risultati.

L'approccio di Collings, D.G. e Mellhai, K. (2009) si basa sui risultati delle performance dei dipendenti e sull'importanza di garantire il loro impegno e la loro motivazione nei confronti dell'organizzazione. Queste sono assunte come variabili di mediazione tra il sistema di gestione dei talenti strategici ed i risultati organizzativi.

È proprio grazie alla motivazione, all'impegno organizzativo e al comportamento extra-ruolo dei dipendenti che si possono prevedere e orientare gli effetti del Talent Management sulle prestazioni organizzative generali. In particolare è emerso che un'efficace gestione dei talenti sia *indirettamente e positivamente* correlata alle prestazioni organizzative, attraverso l'influenza delle suddette variabili di mediazione (motivazione, impegno organizzativo e comportamento extra-ruolo). In tal modo, i comportamenti dei dipendenti devono influenzare positivamente sia il sistema di gestione dei talenti che le performance organizzative e finanziarie dell'azienda. Bisogna quindi ridurre la disgiunzione tra azioni e risultati a livello organizzativo procedendo per gradi: bisogna prima concentrarsi sulle prestazioni individuali e poi su quelle organizzative, collegandole e cercando di massimizzare il contributo dei talenti agli obiettivi dell'organizzazione.

Un po' di anni fa, il noto studioso Vroom (1964) ha teorizzato che la performance è una funzione di motivazione e abilità. Successivamente, con l'approfondimento degli studi in materia, non sono mancate di certo delle critiche, in particolare da parte di Blumberg e Pringle (1982), che sostenevano la mancata inclusione di altre variabili rilevanti e degne di nota. Sostenevano, infatti, che la performance è una funzione della capacità (che comprende abilità, salute, intelligenza, istruzione, etc.), disponibilità (che comprende motivazione, soddisfazione

lavorativa, etc.) e opportunità di performare (che comprende strumenti, condizioni di lavoro, comportamenti di cooperazione e di guida, etc.).

Tutto ciò si riflette in un modello fondamentale denominato “**AMO**”, il quale sostiene che la performance dei dipendenti (P) è funzione dell’*abilità* (A) del dipendente, della *motivazione* (M) e dell’*opportunità* (O) di performare (Boselie et al., 2005; Boxall and Purcell, 2008).

Tale modello è rappresentato dalla seguente equazione:

$$P = f(A, M, O)$$

Questa equazione sottolinea come tutte e tre le variabili influenzano la performance del dipendente. In particolare, l’abilità dovrebbe essere predeterminata perché si tratta di lavoratori appartenenti ad un pool di talenti e quindi selezionati tra persone che, come prerequisito, sono dotate di alto potenziale, di conseguenza dovrebbero avere un livello di abilità abbastanza elevato.

La motivazione, invece, è definita come “un insieme di forze energetiche che ha origine sia all’interno che al di là dell’individuo, per iniziare il comportamento legato al lavoro e per determinarne la forma, la direzione, l’intensità e la durata” (Pinder, 1998: 11).

Il modello AMO suggerisce, inoltre, che le performance individuali più elevate dovrebbero essere evidenti e al centro dell’attenzione in un’organizzazione. È nell’interesse dell’organizzazione mantenere il pool di talenti al proprio interno e, quindi, minimizzare il turnover in ottica di accrescimento della fidelizzazione, dell’impegno organizzativo e anche della motivazione (Meyer et al., 2004).

Un aspetto molto importante riguarda l’identificazione della singola persona nell’organizzazione: più è coinvolta e più si riflette in essa, più performanti saranno le sue prestazioni. Come Mowday, Porter and Steers (1982, p.27) notano: "gli impiegati impegnati sono disposti a dare qualcosa di se stessi per contribuire al benessere dell'organizzazione".

L’ultima variabile di mediazione tra gestione dei talenti e performance organizzativa è la performance extra-ruolo. Tale variabile definisce comportamenti positivi diretti a generare degli effetti di rinforzo alle consuete attività dell’organizzazione, essi rappresentano un qualcosa “in più” che aumenta il vantaggio competitivo dell’impresa.

Kim e Mauborgne (1996: 500) definiscono i comportamenti extra-ruolo come “gli sforzi volontariamente esercitati oltre il richiamo di dovere per eseguire le decisioni di allocazione al meglio delle proprie capacità”.

Inoltre, diversi studi affermano che il comportamento extra-ruolo ha un effetto positivo sull’efficacia organizzativa, sulla coesione del gruppo di lavoro e ha una relazione negativa con il turnover e la propensione a lasciare l’organizzazione (George e Bettenhausen, 1990).

Questi tipi di comportamento risultano essere perfettamente coordinati con le posizioni chiave

di cui l'azienda ha bisogno, che, per loro natura, richiedono flessibilità e grande capacità di adattamento ai cambiamenti continui dell'ambiente interno ed esterno all'impresa, i quali comprendono innovazioni e nuovi processi.

In definitiva si può affermare che la motivazione, l'impegno organizzativo e la performance extra-ruolo mediano la relazione tra la gestione strategica dei talenti e la performance dell'azienda.

Conclusioni

Questo elaborato ci ha permesso di venire a conoscenza delle principali caratteristiche delle imprese familiari e di quelle non familiari, di analizzare le loro performance e di spiegare l'importanza del Talent Management come fattore per il successo.

È risultato che le imprese familiari sono le più diffuse a livello globale, quindi incidono maggiormente sul PIL dei diversi Paesi e, inoltre, sono il risultato di tre componenti principali (famiglia, azienda e patrimonio) che cooperano tra di loro. Sono considerate come un ingranaggio a ruote dentate che devono collaborare sinergicamente tra di loro per ottenere buone performance.

L'impresa non familiare comprende diverse tipologie di imprese, è caratterizzata da una proprietà (spesso) frammentata in cui la famiglia non subentra nella gestione della stessa ed è particolarmente diffusa negli Stati Uniti.

Le imprese familiari, inoltre, risultano essere più lungimiranti, intraprendendo investimenti a lungo termine e attingendo a fonti di capitale generate internamente piuttosto che esternamente.

Questi risultati devono essere presi in considerazione con molta attenzione perché hanno implicazioni notevoli nella realtà, dal momento che il 90% di tutte le aziende del mondo (Gedajlovic, Carney, Chrisman e Kellermanns, 2012) sono imprese familiari e danno lavoro a circa il 60% della forza lavoro globale.

Date le performance delle aziende ed i contesti competitivi in cui operano, è stata data particolare attenzione al Talent Management, quale fattore che riesce a garantire il vantaggio competitivo a lungo termine delle aziende, che sa affrontare le insidie e trarre beneficio dalle difficoltà. È un trampolino di lancio verso il successo.

I talenti costituiscono una risorsa che viene stimolata dalla grande competizione a fare sempre meglio per ottenere ottime performance.

Per fare ciò l'impresa deve progettare un'efficace Employee Value Proposition, che trattenga e sviluppi i talenti.

Il modo più efficace di attrarre talenti nella propria impresa è seguire il modello teorico del Talent Management strategico che, attraverso un'analisi dettagliata dei bisogni e delle offerte sul mercato del lavoro (interno ed esterno), permette di "catturare" i soggetti giusti da collocare nelle posizioni chiave dell'azienda e permette anche di sviluppare queste risorse attraverso appositi strumenti di formazione.

Numero di parole: 14.235

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

- AIDAF – ITALIAN FAMILY BUSINESS, 2014. *Le aziende familiari in Italia* [online].
Disponibile su: < <http://www.aidaf.it/aidaf/le-aziende-familiari-in-italia/>>.
- AKERLOF G. A., 1970. The market for “lemons”: Quality uncertainty and the market mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, 84(3): 488-500. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 19-20.
- ALBRECHT J., VROMAN S., 2002. A matching model with endogenous skill requirements. *International Economic Review*, 43, 283-305. In: CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the winner’s curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*. Baylor University.
- ALLOUCHE J., AMANN B., 1998. La confiance: une explication des performances des entreprises familiales. *Economies et Sociétés*, 32:129-154. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 17-18.
- ARGYRIS C., 1964. Integrating the organization and the individual. NY: Wiley. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 20.
- ASTON C., MORTON L., 2005. Managing Talent for competitive advantage. *Strategic HR Review*, 4: 5, 28-31. In: COLLINGS D. G., MELLAHI K., 2009. *Strategic Talent Management: A review and research agenda*.
- ASTRACHAN J. H., JASKIEWICZ P., 2008. Emotional returns and emotional costs in privately held family businesses: Advancing traditional business valuation. *Family Business Review*, 21, 139-149. In: CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the winner’s curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*. Baylor University.
- BANCA D’ITALIA, 2002. Chi controlla il capitale delle SpA? Paesi a confronto. In: ZOCCHI WALTER, 2004. *Il Family Business. Famiglia, azienda di famiglia e patrimonio dell’imprenditore*. 1° ed. Milano: Il Sole 24 Ore. Pp. 16-17.
- BARNETT T., KELLERMANN F. W., 2006. Are we family and are we treated as family? Nonfamily employees’ perceptions of justice in the family firm. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30(6): 837-854. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 36-37.
- BASSANINI A., BREDA T., CAROLI E., REBÈRIOUX A., 2013. Working in family firms: Paid less but more secure? Evidence from French matched employer-employee data.

- Industrial & Labor Relations Review*, 66(2): 433-466. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 17.
- BEEHR T. A., DREXLER J. A., FAULKNER S., 1997. Working in small family businesses: Empirical comparisons to non-family businesses. *Journal of Organizational Behavior*, 18(3): 297-312. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 16.
- BERRONE P., CRUZ C., GÓMEZ-MEJÍA L. R., LARRAZA-KINTANA M., 2010. Socioemotional wealth and corporate responses to institutional pressures: Do family-controlled firms pollute less?. *Administrative Science Quarterly*, 55(1): 82-113. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*.
- BOGNANNO M. L., 2001. Corporate tournaments. *Journal of Labor Economics*, 19, 290-315. In: CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the winner's curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*. Baylor University.
- BOSELIE P., DIETZ G., BOON C., 2005. Commonalities and contradictions in HRM and performance research. *Human Resource Management Journal*, 15, 67-94. In: COLLINGS D. G., MELLAHI K., 2009. *Strategic Talent Management: A review and research agenda*.
- BOUDREAU J. W., RAMSTAD P. M., 2007. *Beyond HR: The New Science of Human Capital*, Boston, MA, Harvard Business School Press. In: COLLINGS D. G., MELLAHI K., 2009. *Strategic Talent Management: A review and research agenda*.
- BOXALL P., PURCELL J., 2008. *Strategy and Human Resource Management, second edition*, Basingstoke, Palgrave Macmillan. In: COLLINGS D. G., MELLAHI K., 2009. *Strategic Talent Management: A review and research agenda*.
- BURKART M., PANUNZI F., SHLEIFER A., 2002. Family firms. *Journal of Finance*, 58, 2167-2201. In: CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the winner's curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*.
- CARNEY M., 2005. Corporate governance and competitive advantage in family-controlled firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29, 249-265. In: CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the winner's curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*. Baylor University.
- CENTRO STUDI SULL'IMPRESA DI FAMIGLIA "DI PADRE IN FIGLIO", 2004. Il peso delle Family Business nel mondo. In: ZOCCHI WALTER, 2004. *Il Family Business*.

- Famiglia, azienda di famiglia e patrimonio dell'imprenditore*. 1° ed. Milano: Il Sole 24 Ore. Pp. 13-14.
- CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the winner's curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*. Baylor University.
- CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2014. Nonfamily managers, family firms, and the winner's curse: The influence of noneconomic goals and bounded rationality. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 38(5): 1103-1127. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 13-14.
- CHUA J. H., CHRISMAN J.J., BERGIEL E. B., 2009. An agency theoretic analysis of the professionalized family firm. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 33(2): 355-372. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 20.
- CNEL E UNIONCAMERE, 2002. Il peso delle Family Business in Italia. In: ZOCCHI WALTER, 2004. *Il Family Business. Famiglia, azienda di famiglia e patrimonio dell'imprenditore*. 1° ed. Milano: Il Sole 24 Ore. Pp. 14-15.
- COLLINGS D. G., MELLAHI K., 2009. *Strategic Talent Management: A review and research agenda* [online]. Disponibile su: <<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1053482209000461Z>>.
- COMBS J. G., PENNEY C. R., CROOK T. R., SHORT J. C., 2010. The impact of family representation on CEO compensation. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34(6): 1125-1144. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 14.
- CORBETTA G., SALVATO C., 2004. Self-serving or self-actualizing? Models of man and agency costs in different types of family firms: A commentary on "Comparing the agency costs of family and non-family firms: Conceptual issues and exploratory evidence". *Entrepreneurship Theory and practice*, 28(4): 355-362. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 9-10.
- CORBETTA GUIDO, 2010. *Le aziende familiari: strategie per il lungo periodo* [online]. Disponibile su: < <https://www.docsity.com/it/g-corbetta-2010-le-aziende-familiari-strategie-per-il-lungo-periodo/926555/>>.
- COSTA G., GIANECCHINI M., 2012. *Risorse umane. Persone, relazioni, valore*. 3° ed. Milano: McGraw-Hill. Pp. XV.

- DATTA D. K., GUTHRIE J. P., WRIGHT P. M., 2005. Human resource management and labor productivity: Does industry matter? *Academy of Management Journal*, 48(1): 135-145. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 25.
- DAVIS J. H., SCHOORMAN F. D., DONALDSON L., 1997. Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, 22(1): 20. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 15.
- DAVIS J. H., ALLEN M. R., HAYES H. D., 2010. Is blood thicker than water? A study of stewardship perceptions in family business. *Entrepreneurship Theory and practice*, 34(6): 1093-1116. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 9.
- DE FILIPPI R. J., ARTHUR M. B., 1994. "The boundaryless career: A competency-based perspective", *Journal of Organizational Behavior*, 15, 307-24. In: COLLINGS D. G., MELLAHI K., 2009. *Strategic Talent Management: A review and research agenda*.
- DUNCAN G., HOLMLUND B., 1983. Was Adam Smith right after all? Another test of theory of compensating wage differentials. *Journal of Labor Economics*, 1, 366-379. In: CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the winner's curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*. Baylor University.
- DYER W. G., 2006. Examining the "family effect" on firm performance. *Family Business Review*, 19(4): 253-273. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 30-31.
- EBC CONSULTING, HUMAN RESOURCE SOFTWARE, 2018. *Gestione dei talenti – Talent Management* [online]. Disponibile su: <<https://www.ebcconsulting.com/gestione-talenti-talent-management-ebc.html>>.
- EISENHARDT K. M., 1989. Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1): 57-74. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 30.
- FESTA CARLO, 18 gennaio 2017. Le opportunità (e i rischi) per le imprese familiari. *Il Sole 24 Ore* [online]. Disponibile su: < <https://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2017-01-17/le-opportunita-e-rischi-le-imprese-familiari-225514.shtml?uuid=AESECzB>>.
- GEDAJLOVIC E., CARNEY M., 2010. Markets, hierarchies and famiglie: Toward a transaction cost theory of the family firm. *Entrepreneurship Theory and Practice*,

- 34(6): 1145-1172. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 7.
- GOFFEE R., SCASE R., 1985. Proprietorial control in family firms: Some functions of “quasi-organic” management systems. *Journal of Management Studies*, 22(1): 53-68. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 17-18.
- GRANT THORTON, 2000. Il grado di identificazione tra azienda e famiglia. In: ZOCCHI WALTER, 2004. *Il Family Business. Famiglia, azienda di famiglia e patrimonio dell'imprenditore*. 1° ed. Milano: Il Sole 24 Ore. Pp. 9-11.
- GRANT THORTON, AN INSTRINCT FOR GROWTH, 2017. *Le imprese familiari: sette consigli per non sbagliare* [online]. Disponibile su: <<http://www.bgt-grantthornton.it/news/articoli/imprese-familiari-consigli-per-non-sbagliare/>>.
- GROSHEN E. L., 1991. Sources of intra-industry wage dispersion: How much do employers matter. *The Quarterly Journal of Economics*, 106, 869-884. In: CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the winner's curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*. Baylor University.
- GROVE A., 1988. *Only the paranoid survive*. S.l., s.n. In: COLLINGS D. G., MELLAHI K., 2009. *Strategic Talent Management: A review and research agenda*.
- HACKMAN J. R., OLDHAM G., JANSON R., PURDY K., 1975. A New Strategy for Job Enrichment. *California Management Review*, 17(4), 57-71. In: COLLINGS D. G., MELLAHI K., 2009. *Strategic Talent Management: A review and research agenda*.
- HICKS J. R., 1939. *Value and capital: An inquiry into some fundamental principles of economic theory*. Oxford: Clarendon Press. In: CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the winner's curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*. Baylor University.
- HUSELID M. A., BEATTY R. W., BECKER B. E., 2005. ‘A Players’ or ‘A Positions’? The Strategic Logic of Workforce Management”, *Harvard Business Review*, December, 110-117. In: COLLINGS D. G., MELLAHI K., 2009. *Strategic Talent Management: A review and research agenda*.
- HWANG H., REED W. R., HUBBARD C., 1992. Compensating wage differentials and unobserved productivity. *Journal of Political Economy*, 100, 835-858. In: CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the winner's curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*. Baylor University.

- ILIAS N., 2006. Families and firms: Agency costs and labor market imperfections in Sialkot's surgical industry. *Journal of Development Economics*, 80, 329-349. In: CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the winner's curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*. Baylor University.
- ISABELLE LE BRETON-MILLER, DANNY MILLER, 2008. *To grow or to harvest? Governance, strategy and performance in family and lone founder firms* [online]. *Journal of Strategy and Management*, Vol. 1. Disponibile su: <<https://www.emeraldinsight.com/doi/abs/10.1108/17554250810909419>>.
- JASKIEWICZ P., BLOCK J. H., MILLER D., COMBS J. G., 2017. Founder versus family owners' impact on pay dispersion among non-CEO top managers: Implication for firm performance. *Journal of Management*, 43(5): 1524-1552. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 15-16.
- JENSEN M. C., MECKLING W. H., 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305-360. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 27-30.
- KIM Y., PLOYHART R. E., 2014. The effects of staffing and training on firm productivity and profit growth before, during, and after the Great Recession. *Journal of Applied Psychology*, 99(3): 361-389. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 26.
- KLERK E., KERSLEY R., O' SULLIVAN M., 2018. *The Credit Suisse Family 1000 in 2018* [online]. Research institute. Pp. 13-19. Disponibile su: <<http://publications.credit-suisse.com/tasks/render/file/index.cfm?fileid=06B0874A-E14C-7A05-8C2009F03A7DE8E1>>.
- LE BRETON-MILLER I., MILLER D., LESTER R. H., 2011. Stewardship or agency? A social embeddedness reconciliation of conduct and performance in public family businesses. *Organization Science*, 22(3): 704-721. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 12-14.
- LEE K. S., LIM G. H., LIM W. S., 2003. Family business succession: Appropriation risk and choice of successor. *Academy of Management Review*, 28, 657-666. In: CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the*

- winner's curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*. Baylor University.
- LEVY F., MUMANE R. J., 1992. U.S. earnings levels and earnings inequality: A review of recent trends and proposed explanations. *Journal of Economic Literature*, 30, 1333-1381. In: CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the winner's curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*. Baylor University.
- LEWIS R. E., HECKMAN R. J., 2006. "Talent Management: A critical review", *Human Resource Management Review*, 16, 139-154. In: COLLINGS D. G., MELLAHI K., 2009. *Strategic Talent Management: A review and research agenda*.
- LUBATKIN M. H., DURAND R., LING Y., 2007. The missing lens in family firm governance theory: A self-other typology of parental altruism. *Journal of Business Research*, 60(10): 1022-1029. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 11-12.
- MADISON K., HOLT D. T., KELLERMANNNS F. W., RANFT A. L., 2016. Viewing family firm behavior and governance through the lens of agency and stewardship theories. *Family Business Review*, 29(1): 65-93. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 13.
- MARSHALL A., 1890. *Principles of economics*. London: Macmillan. In: CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the winner's curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*. Baylor University.
- MARTINO CHRISTIAN, 15 settembre 2018. Decennio da star per le imprese familiari. *Il Sole 24 Ore* [online]. Disponibile su: < <https://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2018-09-15/decennio-star-le-imprese-familiari-114255.shtml?uuid=AEHBhxrF>>.
- MELIN L., NORDQVIST M., 2007. The reflexive dynamics of institutionalization: The case of the family business. *Strategic organization*, 5, 321-333. In: CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the winner's curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*. Baylor University.
- MEYER J. P., BECKER T. E., VANDENBERGHE T., 2004. Employee commitment and motivation: A conceptual analysis and integrative model. *Journal of Applied Psychology*, 39, 991-1007. In: COLLINGS D. G., MELLAHI K., 2009. *Strategic Talent Management: A review and research agenda*.

- MICHAELS E., HANDFIELD-JONES H., AXELROD B., 2001. *The War for Talent*, Boston, Harvard Business School Press. In: COLLINGS D. G., MELLAHI K., 2009. *Strategic Talent Management: A review and research agenda*.
- MICHAELS E., HANDFIELD-JONES H., AXELROD B., 2002. *La guerra dei talenti*. 1°ed. Milano: Harvard Business School Press – Boston, Massachusetts, cap. 1, 4.
- MILES R. E., SNOW C. C., 1984. Designing strategic human resources systems. *Organizational Dynamics*, 13(1), 36-52. In: COLLINGS D. G., MELLAHI K., 2009. *Strategic Talent Management: A review and research agenda*.
- MILLER D., LE BRETON-MILLER I., SCHOLNICK B., 2008. Stewardship vs. stagnation: An empirical comparison of small family and non-family businesses. *Journal of Management Studies*, 45(1): 51-78. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 12-13.
- MITCHELL R. K., MORSE E. A., SHARMA P., 2003. The transacting cognitions of non-family employees in the family businesses setting. *Journal of Business Venturing*, 18, 533-551. In: CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the winner's curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*. Baylor University.
- MORCK R., SHLEIFER A., VISHNY R. W., 1988. Management ownership and market valuation: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 20: 293-315. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 13.
- MOWDAY R., PORTER L. W., STEERS R. M., 1982. *Employee-organizations linkages: The psychology of commitment, absenteeism, and turnover*, Academic Press, (New York). In: COLLINGS D. G., MELLAHI K., 2009. *Strategic Talent Management: A review and research agenda*.
- NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?* [online]. Disponibile su: <https://www.alexandria.unisg.ch/250956/1/Are%20family%20firms%20good%20employers_final.pdf>.
- NIETZSCHE FRIEDRICH, 1885. Così parlò Zarathustra. In: In: ZOCCHI WALTER, 2004. *Il Family Business. Famiglia, azienda di famiglia e patrimonio dell'imprenditore*. 1° ed. Milano: Il Sole 24 Ore. Pp. 21.
- NYBERG A., 2010. Retaining your high performers: Moderators of the performance-job satisfaction-voluntary turnover relationship. *Journal of Applied Psychology*, 95(3):

- 440-453. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 18.
- PEARSON A. W., MARLER L. E., 2010. A leadership perspective of reciprocal stewardship in family firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34(6): 1117-1124. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 13.
- SCHULZE W. S., LUBATKIN M. H., DINO R. N., BUCHHOLTZ A. K., 2001. Agency relationships in family firms: Theory and evidence. *Organization Science*, 12(2): 99-116. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 7-8.
- SCHULZE W. S., LUBATKIN M. H., DINO R. N., 2003. Exploring the agency consequences of ownership dispersion among the directors of private family firms. *Academy of Management journal*, 46(2): 179-194. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 12.
- SMILANSKY J., 2006. *Developing Executive Talent: Best practices from global leaders*, Chichester, John Wiley. In: COLLINGS D. G., MELLAHI K., 2009. *Strategic Talent Management: A review and research agenda*.
- SPARROW P., 2007. "Globalization of HR at function level: four UK-based case studies of the international recruitment and selection process", *International Journal of Human Resource Management*, 18, 845-67. In: COLLINGS D. G., MELLAHI K., 2009. *Strategic Talent Management: A review and research agenda*.
- SRAER D., THESMAR D., 2007. Performance and behavior of family firms: Evidence from the French stock market. *Journal of the European Economic Association*, 5(4): 709-751. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 35-36.
- VARDAMAN J. M., ALLEN D. G., OTONDO R. F., HANCOCK J. I., SHORE L. M., ROGERS B. L., 2016. Social comparisons and organizational support: Implication for commitment and retention. *Human relations*, 69(7): 1483-1505. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 19.
- VERBEKE A., KANO L., 2012. The transaction cost economics theory of the family firm: Family-based human asset specificity and the bifurcation bias. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36(6): 1183-1205. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 17.

- VILLALONGA B. E AMIT R., 2006. How do family ownership, control and management affect firm value?. *Journal of Financial Economics*, 80(2): 385-417. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 11-12.
- VILLALONGA B. E AMIT R., 2009. How are U.S. family firms controlled?. *The Review of Financial Studies*, 22(8): 3047-3091. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 12.
- VOLPIN P. F., 2002. Governance with poor investor protection: evidence from top executive turnover in Italy. *Journal of Financial Economics*, 64(1): 61-90. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 3-4.
- VROOM V., 1964. *Work and motivation*. New York: John Wiley & Sons. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 18-19.
- WASSERMAN N., 2006. Stewards, agents, and the founder discount: Executive compensation in new ventures. *Academy of Management Journal*, 49(5): 960-976. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 34-37.
- WEISS A., 1980. Job queues and layoffs in labor markets with flexible wages. *Journal of Political Economy*, 88, 526-538. In: CHRISMAN J. J., MEMILI E., MISRA K., 2013. *Nonfamily managers, family firms, and the winner's curse: the influence of noneconomic goals and bounded rationality*. Baylor University.
- ZAHRA S. A., 2003. International expansion of U.S. manufacturing family businesses: The effect of ownership and involvement. *Journal of Business Venturing*, 18(4): 495-512. In: NECKEBROUCK J., SCHULZE W., ZELLWEGER T., 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 37.
- ZELLWEGER T. M., NASON R. S., NORDQVIST M., BRUSH C. G., 2013. Why do family firms strive for nonfinancial goals? An organizational identity perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37(2): 229-248. In: NECKEBROUCK JEROEN, SCHULZE WILLIAM, ZELLWEGER THOMAS, 2017. *Are family firms good employers?*. Pp. 15-16.
- ZOCCHI WALTER, 2004. *Il Family Business. Famiglia, azienda di famiglia e patrimonio dell'imprenditore*. 1° ed. Milano: Il Sole 24 Ore. Cap. 1, 2.

RINGRAZIAMENTI

Ringrazio il professor Bassetti per avermi guidata nella stesura di questo elaborato e per i suoi preziosi consigli.

Ringrazio mia madre e mio padre per aver reso tutto questo possibile e per avermi sostenuto sempre in questo percorso.

Ringrazio mia sorella Laura per la sua pazienza, disponibilità e supporto costante.

Ringrazio nonna Annita per il suo infinito affetto.

Ringrazio Ludovica, Eugenia, Matilde per condividere con me le mie idee “pazze”, perchè senza di voi è tutto più noioso.

Ringrazio Angela, Giulia, Keli, Eleonora per aver condiviso questi tre anni insieme, tra ansie e gioie, e per essere, per me, un punto di riferimento e di sostegno.

Ringrazio Noemi, Elisa, Bianca, Erika, Alessandro perchè, anche se lontani, ci siamo sempre supportati a vicenda.

Ringrazio, infine, tutti coloro che sono stati, per me, compagni di avventure e fonte di incoraggiamento.