

# 8° FORUM CULTURA D'IMPRESA

INNOVARE NEI CDA: NUOVI MODELLI DI GOVERNANCE  
E BOARD EFFICIENCY PER LA COMPETITIVITÀ D'IMPRESA

MILANO, 5 DICEMBRE 2014



MAIN SPONSOR



FORNITORE UFFICIALE



SPONSOR TECNICO



## Idee innovative e nuovi modelli nella Corporate Governance

**Prof. Carlo Bellavite Pellegrini**

# 8° FORUM CULTURA D'IMPRESA

INNOVARE NEI CDA: NUOVI MODELLI DI GOVERNANCE  
E BOARD EFFICIENCY PER LA COMPETITIVITÀ D'IMPRESA



## *Plan del mio intervento:*

### **A) Focus sul Consiglio di amministrazione: il suo ruolo da due punti di vista complementari:**

- 1. Quale è il ruolo del Consiglio di amministrazione e la sua composizione?*
- 2. Quali sono le competenze che devono essere presenti nel Consiglio di amministrazione?*

### **B) I sistemi alternativi di governance nel contesto nazionale**

### **C) Argomenti per future ricerche**

# 8° FORUM CULTURA D'IMPRESA

INNOVARE NEI CDA: NUOVI MODELLI DI GOVERNANCE  
E BOARD EFFICIENCY PER LA COMPETITIVITÀ D'IMPRESA



## LEGAME FRA LA CORPORATE GOVERNANCE E LA CULTURA D'IMPRESA

**Assemblea degli azionisti di Pirelli & C. (12 marzo, 1886)**

**G.B. Pirelli dichiara:** *“Sto anche per occuparmi della creazione di un direttore generale ed amministrativo, il quale, tanto più se si concretizzeranno le ben avviate politiche per gli appalti di cordoni sottomarini, mi occorrerà per aiutarmi ad imprimere nuovo e vitale movimento a questo intricato insieme di organi delicati che è la nostra azienda, in modo da imprimere quell’energia, quell’unità di indirizzo che oggi sono i capisaldi per una continuata fortuna nel campo delle industrie e dei commerci”*

All’interno di questo insieme di “organi delicati”, il **Consiglio di amministrazione continua a rivestire un ruolo rilevante** per risolvere i noti conflitti di interesse:

- a) *Fra azionisti e management* (capitalismo ad azionariato diffuso);
- b) *Fra azionisti di maggioranza ed azionisti di minoranza* (strutture proprietarie concentrate).

# 8° FORUM CULTURA D'IMPRESA

INNOVARE NEI CDA: NUOVI MODELLI DI GOVERNANCE  
E BOARD EFFICIENCY PER LA COMPETITIVITÀ D'IMPRESA



## Superamento del tradizionale dualismo di ruolo di Consiglio di amministrazione

- **SUPERVISORY** (Hermalin e Weisbach, 1998)
- **MANAGERIAL** (Harris e Raviv, 2008)



- **IDEA DI UN “FRIENDLY BOARD”** (Adams e Ferreira, 2007)

(“*engaged but not executive*” vs “*challenging but supportive*”) Roberts e al. 2005

**Da questo punto di vista continua ad essere rilevante il tema della composizione del CdA nonostante la celebre affermazione di Hermalin e Weisbach (2003) secondo la quale**

*“non sembra esistere una relazione empirica fra composizione del consiglio e performance dell’impresa” continua ad essere non confutata.*

# 8° FORUM CULTURA D'IMPRESA

INNOVARE NEI CDA: NUOVI MODELLI DI GOVERNANCE  
E BOARD EFFICIENCY PER LA COMPETITIVITÀ D'IMPRESA



**Vengono sviluppati i seguenti filoni di ricerca:**

- a) **Misure innovative di indipendenza degli amministratori indipendenti** (*Fogel, Ma e Morck, 2014*);
- b) **La relazione fra la presenza di indipendenti e la violazione dei covenants sul debito** (*Ferreira, D., Ferreira MA. Mariano B., 2014*);

**Ma soprattutto viene introdotto sempre più il concetto di competenza economica e anche connessione fra i membri del consiglio** (Ahrens, Filatotchev e Thomsen, 2011)

# 8° FORUM CULTURA D'IMPRESA

INNOVARE NEI CDA: NUOVI MODELLI DI GOVERNANCE  
E BOARD EFFICIENCY PER LA COMPETITIVITÀ D'IMPRESA



**PROSPETTIVA CHE HA AVUTO MOLTO SUCCESSO E DECLINATO IN DIVERSE MATERIE:**

**1. Legame fra Corporate Governance e risk management (nel settore finanziario) (Stulz, 2014)**

esatta identificazione del grado di rischio assunto

*Evidenza empirica che le determinanti del rischio sistemico dipendano da variabili corporate (Maturity Mismatch) e siano quindi frutto di decisioni manageriali e quindi di corporate governance*

# 8° FORUM CULTURA D'IMPRESA

INNOVARE NEI CDA: NUOVI MODELLI DI GOVERNANCE  
E BOARD EFFICIENCY PER LA COMPETITIVITÀ D'IMPRESA



## 2. La Corporate Social Responsibility

come caratteristica importante per gli investitori istituzionali con portafogli ben diversificati e sensibili ai temi di una stakeholder vision

## 3. La Corporate Reputation

*“Lose money for my firm and I will be understanding; lose a shred of reputation for the firm, and I will be ruthless”*

*Warren Buffet*

**83% of people take jobs and make investments base merely on their trust, education and appreciation for companies and institutions that stand behind him**

# 8° FORUM CULTURA D'IMPRESA

INNOVARE NEI CDA: NUOVI MODELLI DI GOVERNANCE  
E BOARD EFFICIENCY PER LA COMPETITIVITÀ D'IMPRESA



## 4. Gli aspetti di natura identitaria e di cultura aziendale

### 5. Le Connessioni con la politica

evidenze empiriche recenti evidenziano come, le società quotate politicamente connesse rispetto a quelle non connesse siano caratterizzate da:

- maggiore potere di mercato;
- maggiore indebitamento
- minore livello di tassazione effettiva;

### 6. L'effettivo funzionamento del Consiglio di amministrazione che rimane per certi versi una "black box"



# 8° FORUM CULTURA D'IMPRESA

INNOVARE NEI CDA: NUOVI MODELLI DI GOVERNANCE  
E BOARD EFFICIENCY PER LA COMPETITIVITÀ D'IMPRESA



## NEL CONTESTO NAZIONALE

Grande attenzione allo studio dei diversi istituti promossi dalla Riforma Vietti, fra cui i sistemi alternativi di corporate governance monistico e dualistico

Sistemi non particolarmente utilizzati

(complessivamente circa 0,61% delle società per azioni non cessate)

	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>30/06/2013</b>
Monistico	198	181	174
Dualistico	143	136	113
<b><i>Totale</i></b>	<b><i>341</i></b>	<b><i>317</i></b>	<b><i>287</i></b>

# 8° FORUM CULTURA D'IMPRESA

INNOVARE NEI CDA: NUOVI MODELLI DI GOVERNANCE  
E BOARD EFFICIENCY PER LA COMPETITIVITÀ D'IMPRESA



## a) Quali sono le determinanti della scelta di sistemi di governance alternativi?

1. appartenere al settore finanziario;
2. un deficit nella performance dell'impresa;
3. le maggiori dimensioni;
4. essere soggette/ o esercitare direzione e coordinamento

## b) Quali sono i costi complessivi dei sistemi di governance alternativi?

A parità di numero dei membri degli organi il sistema monistico costa meno del tradizionale.  
Non esiste invece una sostanziale differenza di costi fra sistema tradizionale e sistema dualistico.

# 8° FORUM CULTURA D'IMPRESA

INNOVARE NEI CDA: NUOVI MODELLI DI GOVERNANCE  
E BOARD EFFICIENCY PER LA COMPETITIVITÀ D'IMPRESA



## PROSPETTIVE DI RICERCA?

- A) Approfondimento sull'effettiva modalità di funzionamento del Consiglio di amministrazione;**
- B) Approfondimento del legame che esiste fra efficienza e costi degli organi sociali e delle modalità di valutazione di tali grandezze;**
- C) Approfondimento degli aspetti culturali e delle regole non scritte che regolano la vita delle imprese.**