

# 10. La «strategia» di governance

Più che una strategia è «chi decide e realizza le strategie nei mercati reali e finanziari?»

# Strategie di assetto strutturale (rivolte all'interno)

strategia risorse → risorse distintive

strategia operations → assetto operativo

**strategia governance → assetto direzionale**

strategia organizzativa → assetto organizzativo

strategia finanziaria → assetto patrimoniale-finanziario

# La corporate governance # 1

Articolato e complesso insieme di regole, relazioni, ruoli e funzioni che lega i soci, le strutture di vertice e gli altri attori aziendali, concorrendo a determinare i caratteri di struttura e di funzionamento delle aziende

1. norme, tradizioni, comportamenti, consuetudini
2. sostanziali divergenze tra i sistemi di CORPORATE GOVERNANCE operanti nei diversi paesi

# La corporate governance # 2

## A. Sistema capitalistico anglosassone # 1 (market oriented o outsider system)

- ❑ Aziende spesso quotate in borsa ad azionariato frammentato (**public company**)
- ❑ *Modello monistico*: ruolo principale del **Board** (Consiglio d'amministrazione) composto da soggetti affidabili e capaci, scelti dagli azionisti che li delegano al controllo sul management
- ❑ Vi si applica bene la *Teoria dell'agenzia*:
  - azionisti = principale
  - membri del Board = agentiVi è una delega completa agli agenti ad operare in nome e per conto ...

# La corporate governance # 3

## A. Sistema capitalistico anglosassone # 2

- Limiti: assenza di un gruppo di azionisti di riferimento (capitale di comando):
  - **piccoli risparmiatori ed investitori istituzionali** non interessati: a partecipare alle assemblee, a proporre i candidati per il Board
  - conseguenza: il management guida liberamente l'azienda, riesce anche a sostituirsi agli azionisti nella scelta dei membri del *Board* e degli *organi di controllo*.
  - negli ultimi anni gli investitori istituzionali hanno cambiato atteggiamento partecipando attivamente nelle assemblee e negli organi istituzionali

# La corporate governance # 4

## B. Sistema capitalistico tedesco-giapponese # 1 (network oriented o insider system)

- ❑ Aziende spesso NON quotate in borsa con un azionista di riferimento (frequentemente un'azienda o aziende industriali): **presenza di grandi gruppi**
- ❑ **Ruolo importante delle banche** che possono avere rilevanti (di controllo) quote di capitale proprio d'impresa e al tempo stesso svolgere il ruolo di finanziatori
- ❑ Commistione elevata tra partecipazioni di matrice industriale e finanziaria ai limiti del conflitto d'interesse a scapito del capitale controllato

# La corporate governance # 5

## B. Sistema capitalistico tedesco-giapponese # 2

*Modello dualistico:*

- 1. Consiglio di direzione (Vorstand)* che imposta ed effettua la gestione
- 2. Consiglio di sorveglianza (Aufsichtsrat)* che controlla la gestione, nomina e revoca i membri del *Consiglio di direzione* e ne definisce la remunerazione. Alcuni membri di tale consiglio sono scelti dai lavoratori tramite i loro sindacati

# La corporate governance # 6

## C. Sistema capitalistico italiano # 1 (modello «misto»)

- Ridotta separazione tra proprietà e management
- Ruolo rilevante dei gruppi familiari, aziendali, dello Stato
- Assetti proprietari concentrati: anche nelle aziende quotate una o più famiglie controllano di diritto, o di fatto, l'azienda.
  - Negli organi di vertice vi sono:
    - alcuni top manager
    - esponenti del capitale di comando
    - persone legate agli esponenti il capitale di comando (familiari, amici di fiducia, ecc.)
- Marginale contributo degli investitori istituzionali
- Mercato mobiliare debole
- Prevalenza di piccole e medie imprese a carattere familiare

# La corporate governance # 7

## C. Sistema capitalistico italiano # 2

*Cambiamenti in corso:*

- ✓ aumento delle quotazioni
- ✓ introduzione di amministratori indipendenti nel CdA
- ✓ creazione di comitati (per attività istruttorie e consultive su aspetti importanti)
- ✓ separazione fra il ruolo dell'amministratore delegato e quello del presidente
- ✓ applicazione dei meccanismi di funzionamento delle assemblee

# La corporate governance # 8

## C. Sistema capitalistico italiano # 3

Possibilità offerte dalla riforma del diritto societario (2003):

1. *Governance tradizionale (Consiglio d'Amministrazione e Collegio sindacale);*
2. *Sistema dualistico (un Consiglio di gestione e un Consiglio di sorveglianza)*
3. *Sistema monistico (Consiglio d'Amministrazione e Comitato per il controllo sulla gestione)*

# La corporate governance # 8

## C. Sistema capitalistico italiano # 4

### 1. *Governance tradizionale*

**Consiglio d'Amministrazione** (organo amministrativo di gestione)

**Collegio sindacale** (organo di controllo)

L'Assemblea dei soci nomina i componenti di entrambi gli organi

# La corporate governance # 8

## C. Sistema capitalistico italiano # 5

### 2. *Sistema dualistico:*

**Consiglio di gestione** (organo amministrativo di gestione)

**Consiglio di sorveglianza** (organo di controllo)

L'Assemblea dei soci nomina i componenti del Consiglio di sorveglianza che, a sua volta, nomina i componenti del Consiglio di gestione

# La corporate governance # 8

## C. Sistema capitalistico italiano # 6

### 3. Sistema monistico

**Consiglio d'Amministrazione** (organo amministrativo di gestione)

**Comitato per il controllo sulla gestione** (organo di controllo)

L'Assemblea dei soci nomina i componenti del Consiglio d'Amministrazione che, a sua volta, nomina – **al suo interno** – i componenti del Comitato per il controllo sulla gestione

# Gli attori della corporate governance # 1

Interessa conoscere quanti **soggetti** ed **organi** sono coinvolti nel processo decisionale strategico.

Sistema di corporate governance:

1. *a concezione ristretta* (interessi prevalenti degli azionisti di maggioranza: il **Board è l'organo supremo**)
2. *a concezione allargata* (interessi di più soggetti distribuiti in più organi)



Ci interessa questa per capire la complessità degli interessi che convergono sul sistema aziendale

# Gli attori della corporate governance # 2

## a) Gli assetti proprietari

«forza imprenditoriale», «la funzione volitiva», «la primaria fonte del potere aziendale».

Come si manifesta a seconda delle quattro fattispecie che seguono?

1. *azienda con un solo proprietario*
2. *azienda non quotata con più soggetti proprietari*
3. *azienda quotata in Borsa con «azionista» di controllo o di riferimento*
4. *public company*

# Gli attori della corporate governance # 3

## b) Il top management team # 1

- Amministratore delegato (non proprietario)
- Direttore generale
- Insieme dei responsabili di funzione e/o di divisione
- Persone che siedono all'interno del Board (non proprietari)

- diffondere e tradurre in azioni le linee di sviluppo indicate loro dagli amministratori e/o dalla proprietà
- organizzare e permettere la circolazione delle informazioni
- conferire sistematicità alla combinazione produttiva
- indirizzare verso obiettivi comuni i valori, le idee e gli interessi degli stakeholders
- proprietari e manager devono essere accumulati dai medesimi interessi

# Gli attori della corporate governance # 4

## b) Il top management team # 2

- ❖ i soggetti che lo compongono hanno più potere nelle public company
- ❖ preferiscono le grandi aziende per il prestigio e per la possibilità di drenare a loro favore le risorse aziendali: potrebbero essere guidati da un orientamento di breve con meccanismi di ricompensa che li allontanano dagli interessi più generali

# Gli attori della corporate governance # 5

## c) Il Board # 1

Organo posto tra la proprietà e i vertici dirigenziali con funzione di gestione e controllo del top management:

- non più vero neanche nei paesi anglosassoni (vedi sopra + scandali)
  - mai stato vero in Italia (CdA = organi «sulla carta» per molte società di PMI)
- Soluzione: **Codici di Autodisciplina** per le società quotate in Borsa. In Italia (art. 2380-bis c.c.), il CdA ha la gestione dell'impresa ed il diritto di compiere tutte le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale.



# Gli attori della corporate governance # 6

## c) Il Board # 2

Tra i compiti del CdA:

1. **STRATEGIA**: indirizzare ed attivare il **processo di formulazione** della gestione strategica. Dare le linee guida strategiche a livello corporate e a livello business. Indirizzare l'operato dell'amministratore delegato.
2. **CONTROLLO**: salvaguardare l'interesse degli *stakeholder* aziendali. Controllare il management affinché accresca la creazione di valore aziendale.
3. **SERVIZIO**: creare e gestire relazioni con l'ambiente esterno per migliorare la reputazione aziendale.

# Gli attori della corporate governance # 7

## c) Il Board # 3

### **Composizione** (auspicabile):

- pochi: facilità di coordinamento + snellezza del processo decisionale
- molti: maggiore varietà di idee e competenze

### **Tipologie dei componenti:**

- amministratore delegato
- amministratori esecutivi (alcuni dirigenti)
- consiglieri non esecutivi
- amministratori indipendenti (mai avuto rapporti con la società)

### **Struttura:**

- separazione tra Presidente ed Amministratore delegato
- costituzione di Comitati all'interno del Board (nomine, remunerazione, per il controllo interno)

# Gli attori della corporate governance # 8

## d) Il sistema di controllo interno # 1

È diretto a perseguire tre obiettivi:

1. rendere i sistemi informativi, decisionali ed operativi efficaci ed efficienti
2. rendere trasparente la gestione
3. far rispettare le norme e i regolamenti vigenti

Gli organi di controllo «endo- societari» possono essere molti (in Italia anche troppi) e variamente denominati da uno Stato ad un altro

# Gli attori della corporate governance # 9

## d) Il sistema di controllo interno # 2

### A. Sistema capitalistico anglosassone

- **Comitato di controllo** (*audit committee*): è organo interno al Board e sono i membri dello stesso a scegliere quelli che dovranno costituire il Comitato. La scelta deve riguardare componenti non esecutivi ed indipendenti.

Il soggetto controllato – il *Board* – nomina il suo controllore: l'*Audit Committee*.

Gli stessi membri sono «controllori» e «controllati» ma almeno non sono quelli operativi

# Gli attori della corporate governance # 10

## d) Il sistema di controllo interno # 3

### B. Sistema capitalistico tedesco

- **Consiglio di sorveglianza (*Aufsichtsrat*):** è organo nominato dall'assemblea dei soci che li delega a scegliere il Consiglio di gestione e a controllarlo. La dimensione del CdS è prevista per legge, alcuni membri (fino a metà) possono essere rappresentanti dei lavoratori.

# Gli attori della corporate governance # 11

## d) Il sistema di controllo interno # 4

### C. Sistema capitalistico italiano (modello «misto») # 1

#### 1. *Governance tradizionale* (CdA e **Collegio sindacale**) # 1

- **Nomina:** dall'assemblea dei soci
- **Composizione:** da 5, da 3 ed anche (dal 2013) da 1 solo membro (più i supplenti)
- **Competenze specifiche:** revisori legali dei conti (almeno uno è obbligatorio), commercialisti, avvocati, consulenti del lavoro, professori universitari in materie giuridiche ed economiche
- **Responsabilità:** i sindaci lo sono solidalmente con gli amministratori per fatti ed omissioni di questi ultimi

# Gli attori della corporate governance # 12

## d) Il sistema di controllo interno # 5

### C. Sistema capitalistico italiano (modello «misto») # 2

#### 1. *Governance tradizionale* (CdA e **Collegio sindacale**) # 2

##### **Funzioni:**

- vigila sull'osservanza della legge e dello statuto
- verifica sistematicamente il rispetto dei principi di corretta amministrazione; in particolare l'adeguatezza degli assetti/strutture: organizzative, amministrative e contabili
- partecipa alle assemblee e alle riunioni del CdA e, se esiste, del Comitato esecutivo
- non svolge più il controllo contabile
- Redige la relazione sul bilancio d'esercizio che sarà portato in approvazione all'assemblea dei soci

Deve agire con autonomia, indipendenza e neutralità di giudizio

# Gli attori della corporate governance # 13

d) Il sistema di controllo interno # 6

C. Sistema capitalistico italiano (modello «misto») # 3

2. *Sistema dualistico* (Consiglio di gestione e **Consiglio di sorveglianza**)

**Nomina:** assemblea ordinaria (eccezione i primi componenti che sono nominati nell'atto costitutivo)

**Composizione:** almeno tre componenti, di cui almeno uno effettivo ed uno supplente devono essere iscritti nel registro dei revisori contabili

**Funzioni:**

- vigilanza e responsabilità come collegio sindacale
- larga parte delle funzioni dell'assemblea ordinaria:
  - nomina e revoca dei componenti del consiglio di gestione e loro retribuzione
  - approvazione del bilancio, promozione dell'azione sociale di responsabilità

# Gli attori della corporate governance # 14

d) Il sistema di controllo interno # 7

C. Sistema capitalistico italiano (modello «misto») # 4

3. *Sistema monistico* (CdA e **Comitato per il controllo sulla gestione**) # 1

**Nomina:** il CdA li sceglie al proprio interno. Nelle società che fanno ricorso al mercato dei capitali di rischio il numero dei componenti del comitato non può essere inferiore a tre.

**Composizione:** «amministratori» in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità (gli stessi requisiti previsti per i sindaci); almeno uno dei componenti deve essere scelto fra i revisori legali, no membri del comitato esecutivo; no deleghe o particolari cariche, no funzioni attinenti alla gestione dell'impresa o di società che la controllano o ne sono controllate.

# Gli attori della corporate governance # 15

d) Il sistema di controllo interno # 8

C. Sistema capitalistico italiano (modello «misto») # 5

3. *Sistema monistico* (CdA e **Comitato per il controllo sulla gestione**) # 2

## **Funzioni:**

- vigila sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo e contabile
- svolge gli ulteriori compiti affidatigli dal consiglio di amministrazione con particolare riguardo ai rapporti con il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti

# Gli attori della corporate governance # 16

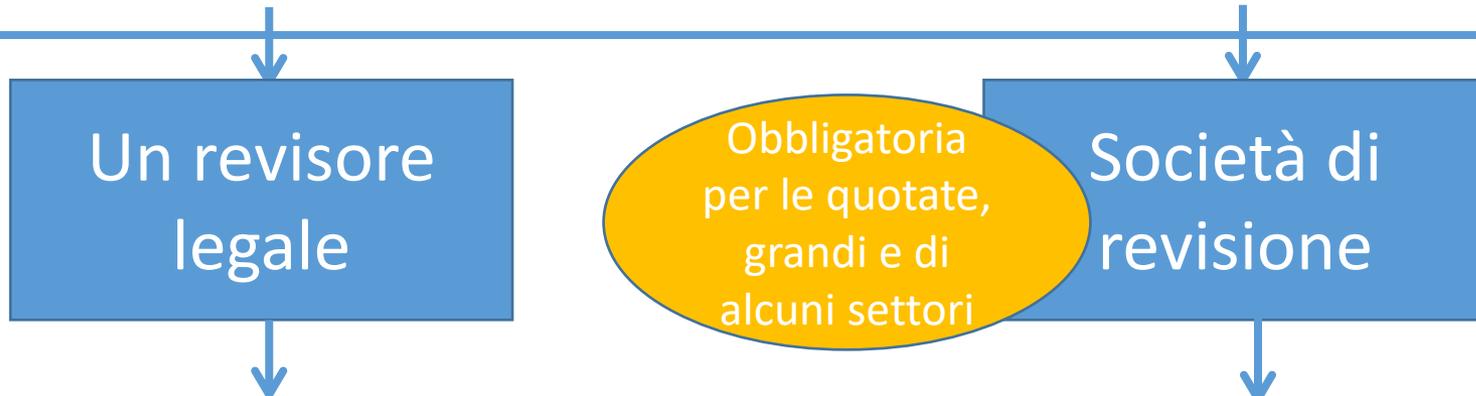
## d) Il sistema di controllo interno # 9

### C. Sistema capitalistico italiano # 1

Innovazioni:

#### Attività di revisione contabile:

- nel corso dell'esercizio verifica la regolare tenuta della contabilità
- a fine esercizio è necessario redigere una relazione che esprima un giudizio sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato (se redatto)



**Nominato/a dall'assemblea dei soci. Devono rapportarsi con l'organo interno di controllo. Rispondono in solido con gli amministratori per danni legati ai propri doveri**

# Gli attori della corporate governance # 17

## d) Il sistema di controllo interno # 10

### C. Sistema capitalistico italiano # 2

Innovazioni:

#### Attività di internal auditing:

- Organo non obbligatorio tranne che per le quotate
- Svolge attività di vigilanza e consulenza per migliorare i processi di controllo, di gestione dei rischi, di corporate governance
- Sviluppa un accurato financial reporting
- La funzione di internal auditing risponde solo al vertice aziendale (organo di staff)
- Deve però coordinare i diversi organi di controllo

# La corporate governance e la strategia aziendale

- La scelta del modello di governo è il frutto di una serie di condizioni interne ed esterne
- Relazione di coerenza tra meccanismi di governance e strategia aziendale. Varie ricerche empiriche dicono:
  1. se nel CdA sono presenti un maggior numero di consiglieri indipendenti si assiste ad uno sviluppo imprenditoriale attraverso nuove opportunità di business
  2. se vi è comunanza demografica e di esperienze tra i membri del CdA vi è maggiore facilità e rapidità nelle decisioni strategiche
  3. se si costituiscono comitati esecutivi vi è più facilità e rapidità nelle decisioni strategiche

# La strategia di governance nei diversi «contesti» aziendali (categorie societarie) # 1

## a) **La governance nelle società quotate # 1**

- \* Statuizione formalizzata di principi e regole
- \* Riferimento ad un codice di autodisciplina
- \* Almeno un membro del CdA deve appartenere alla lista di minoranza
- \* Almeno 1/3 dei consiglieri deve essere donna
- \* Almeno 1 componente (2 se CdA > 7) deve possedere i requisiti previsti per i sindaci
- \* Sistema di controlli complesso ed articolato

# La strategia di governance nei diversi «contesti» aziendali (categorie societarie) # 2

## a) **La governance nelle società quotate # 2**

### **Collegio sindacale:**

- il presidente va scelto tra le liste dei sindaci eletti dalle minoranze
- vige un limite al cumulo d'incarichi di amministrazione e controllo
- 1/3 dei sindaci deve essere donna
- oltre ai compiti consueti deve vigilare «sul processo d'informativa finanziaria, sull'efficacia del sistema di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio; sulla revisione dei conti annuali e consolidati; sull'indipendenza del revisore legale»

# La strategia di governance nei diversi «contesti» aziendali (categorie societarie) # 3

## a) **La governance nelle società quotate # 3**

### **Internal auditing**

- \* Organismo di vigilanza (D.lgs. 231/2001)
- \* Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari
- \* CONSOB: rapporti e richieste continue con gli organi di controllo delle quotate, con le società di revisione delle suddette

# La strategia di governance nei diversi «contesti» aziendali (categorie societarie) # 4

## **b) La governance nelle aziende «sostenute» (venture backed)**

- \* Il ruolo di un *private equity* o di un *venture capitalist* non è solo quello di «finanziare» ma di far parte del soggetto economico: offrire idee, risorse umane e competenze strategiche, manageriali e relazionali (industriali e commerciali del network internazionale a cui appartengono)
- \* Azionariato complesso quando coesistono imprenditore (fondatore) e pe/vc. Spesso si stipula un patto parasociale:
  - per garantire la nomina di più della metà dei membri nel CdA e dell'organo di controllo
  - per scegliere il top management e la loro remunerazione
  - per l'impostazione di un sistema di controllo di gestione
  - per l'approvazione del bilancio e di altre attività straordinarie

# La strategia di governance nei diversi «contesti» aziendali (categorie societarie) # 5

## c) **La governance nelle aziende familiari**

- \* mancanza di competenze manageriali (percorsi di sviluppo non virtuosi)
- \* suggerire di progettare meccanismi di governance può essere funzionale per migliorare condivisione poteri
- \* altri suggerimenti:
  - il CdA dovrebbe essere impostato e fatto funzionare
  - introdurre consiglieri esterni
  - limitare la presenza dei familiari nel CdA

# Come il vertice aziendale di un'impresa multibusiness può procedere nella strategia formulata? # 1

## **Realizzazione/implementazione della strategia # 1**

- \* formazione e selezione capo azienda



- \* comportamento del CEO (e del top management team)



- \* contesto comportamentale



- \* comportamento organizzativo



- \* efficacia ed efficienza realizzativa

Schema valido per tutte le imprese da adattare alla governance

# Come il vertice aziendale di un'impresa multibusiness può procedere nella strategia formulata? # 2

## **Realizzazione/implementazione della strategia # 2**

- a) Il CEO definisce ed interpreta correttamente il proprio ruolo?
- b) Vi è coerenza tra le caratteristiche del responsabile del business e la strategia da realizzare nello specifico business?
- c) I responsabili del business sono messi nelle condizioni di fare un buon lavoro?
- d) I processi che si svolgono nelle riunioni che hanno a tema il disegno che «tiene uniti» i diversi business sono efficaci ed efficienti?

# Come il vertice aziendale di un'impresa multibusiness può procedere nella strategia formulata? # 3

## **Realizzazione/implementazione della strategia # 3**

Il CEO definisce ed interpreta correttamente il proprio ruolo?

Sì se:

- ✓ comprende le interrelazioni tra i vari business e se esse valorizzano il corporate (sinergie)
- ✓ si rapporta ed interagisce con il management dei business (stando sul campo e responsabilizzandolo) così da entrare in profondità nelle problematiche e nelle strategie che gli sono proposte

Come il vertice aziendale di un'impresa multibusiness può procedere nella strategia formulata? # 4

### **Realizzazione/implementazione della strategia # 4**

Vi è coerenza tra le caratteristiche del responsabile del business e la strategia da realizzare nello specifico business?

Sì se:

- ✓ ha le caratteristiche richieste dal business al momento (fase che sta attraversando: riposizionamento, sviluppo, differenziazione), conosce il settore con i fattori critici di successo
- ✓ è stato scelto bene dal CEO come compito non delegabile

# Come il vertice aziendale di un'impresa multibusiness può procedere nella strategia formulata? # 5

## **Realizzazione/implementazione della strategia # 5**

I responsabili del business sono messi nelle condizioni di fare un buon lavoro?

Sì se:

- ✓ il responsabile del business ha a disposizione le risorse necessarie, è supportato da un management centrale competente e collaborativo, non è pressato da vincoli ed adempimenti burocratici
- ✓ funzionano bene i meccanismi operativi centrali (sistema informativo e di controllo, finanza, ecc.)
- ✓ funzionano bene i sistemi di valutazione dei business e dei loro responsabili (esempio un uso intelligente delle matrici di portafoglio delle multibusiness)

# Come il vertice aziendale di un'impresa multibusiness può procedere nella strategia formulata? # 6

## **Realizzazione/implementazione della strategia # 6**

I processi che si svolgono nelle riunioni che hanno a tema il disegno che «tiene uniti» i diversi business sono efficaci ed efficienti?

Sì se:

- ✓ non è una riunione noiosa ed improduttiva
- ✓ la revisione della strategia prima della realizzazione dipende dallo stile direzionale (le domande da porre sono: «come hai ragionato rispetto a ciò?», «come sarebbe diverso se tu ragionassi in quest'altro modo?») )