Corporate Governance

CORSO DI LAUREA DI II LIVELLO IN

AMMINISTRAZIONE FINANZA E CONSULENZA AZIENDALE (AFCA)

a.a. 2022/ 2023

INDICE DELLA LEZIONE

- L’evoluzione storica del dibattito sulla corporate governance
- La nascita delle public company
- Gli anni Sessanta
- Gli anni Settanta
- Gli anni Ottanta
- Gli anni novanta
- Il terzo millennio
- L’evoluzione storica del dibattito sulla corporate governance: il terzo millennio

L'EVOLUZIONE STORICA DEL DIBATTITO SULLA CORPORATE GOVERNANCE

Quali sono le **motivazioni** che hanno determinato il crescente interesse verso il tema del governo delle imprese?

Qual è l'evoluzione che ha caratterizzato il dibattito del corso del tempo?

Periodo storico	Principali avvenimenti
Metà XIX sec-primi decenni XX sec	Nascita delle public companies
Anni Sessanta	• Teorie manageriali • Teorie del mercato per il controllo societario
Anni Settanta	• Stati Uniti: le ricerche empiriche sui consigli di amministrazione, fallimenti di alcune grandi società, intervento del NYSE e della SEC • Europa: armonizzazione del diritto societario • Mondo: responsabilità sociale dell'impresa Anni ottanta
Anni Ottanta	• Mondo: scandali societari associati a pratiche illegali • Stati Uniti: perdita di competitività del sistema economico, diffusione di delle acquisizioni finanziarie con il debito, aumento della retribuzione degli amministratori delegati, ristrutturazioni aziendali
Anni Novanta	• Paesi Est Europa: transizione da economie pianificate e economie basate su libera iniziativa individuale • Mondo: privatizzazioni e liberalizzazioni di interi settori dell'economia nazionale, crescente peso degli investitori istituzionali , diffusione codici di autodisciplina, progressiva integrazione dei mercati finanziari nazionali, diffusione di operazioni di acquisizione .
Inizio del XXI secolo	Mondo: ascesa e declino dei titoli della new economy, scandali

LA NASCITA DELLA PUBLIC COMPANY

Quali sono state le tappe principali che hanno portato alla loro formazione?

Periodo storico	Principali avvenimenti
Inizio XIX secolo	L'impossibilità di avvalersi della responsabilità limitata per le obbligazioni della società limitava notevolmente l'interesse degli investitori a partecipare al capitale di rischio di imprese. **Il conferente capitale di rischio e l'amministratore coincidevano con il socio gestore o con l'imprenditore**
Metà XIX secolo	Si affermano le società di capitali con propria personalità giuridica. Consentendo agli azionisti la garanzia di responsabilità limitata sui debiti dell'impresa, tali società permettono agli imprenditori di acquisire con maggiore facilità le risorse finanziarie.
Inizio XX secolo	Quotazione delle prime società a New York e Londra. Nasce la moderna società ad azionariato diffuso: la *public company*

Public company

Cos'è?

Moderna società ad azionariato diffuso

Per cosa si caratterizza?

Separazione della proprietà (del capitale di rischio) dal potere di controllo dell'impresa

Diritto di proprietà

- Diritto di godimento del rendimento residuale: azionisti
- Diritto di controllo: manager

GLI ANNI SESSANTA

Dalle teorie manageriali dell'impresa…

Ritengono che almeno nelle grandi imprese ad azionariato diffuso l'obiettivo riguardante la massimizzazione del profitto viene sostituito o affiancato dalla ricerca della soddisfazione della funzione di utilità dei massimi dirigenti aziendali.

… al mercato per il controllo societario (*market for corporate control*)

Costituisce un importante meccanismo di tutela degli azionisti, ed ha la funzione di allocare il controllo di un'impresa alle persone che vi attribuiscono maggiore valore. Il requisito fondamentale per l'efficace funzionamento di tale mercato è la sua capacità di valutare correttamente il valore delle azioni di un'impresa.

GLI ANNI SETTANTA

Negli Stati Uniti e in Gran Bretagna

Gli Organi di Vigilanza richiedono una maggiore indipendenza dei consiglieri e incentivano l'introduzione dei comitati di controllo (*audit committee*)

In Europa

È in corso il processo di armonizzazione del diritto societario. La proposta della quinta direttiva vuole spingere le imprese ad adottare una struttura dei consigli di amministrazione a due livelli: Consiglio di sorveglianza (supervisory board) e Consiglio esecutivo (executive board)

La proposta di direttiva viene abbandonata per l'opposizione di diversi Stati membri.

Principali Paesi industrializzati

Comincia ad affermarsi il concetto di responsabilità sociale delle imprese e si afferma una nuova nozione allargata di stakeholder

GLI ANNI OTTANTA

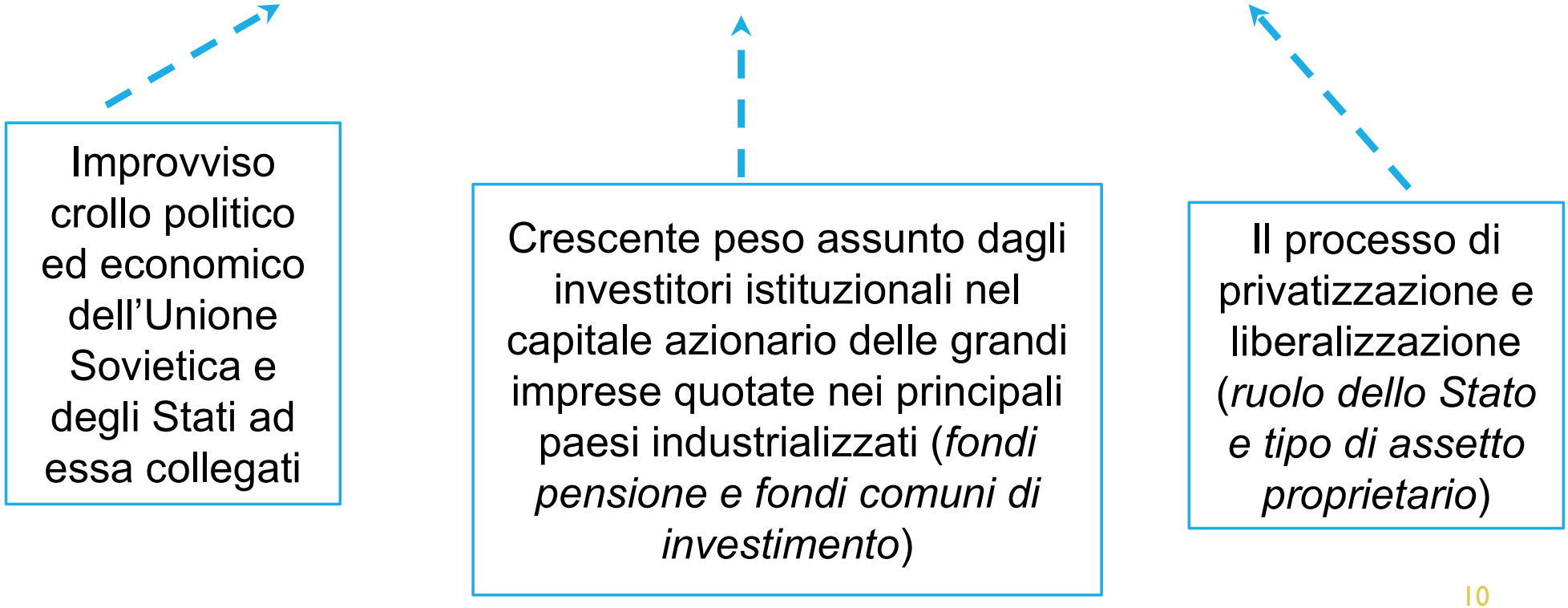
Nei primi anni ‘80 il dibattito sulla co.go. sembra perdere lentamente interesse.

Alla fine degli anni ‘80 alcuni avvenimenti ne accrescono l’interesse

- Scandali finanziari
- Perdita di competitività del sistema economico statunitense
- Diffusione di acquisizioni ostili
- Enorme incremento della retribuzione del top management
- Diffusione dei processi di ristrutturazione e riduzione aziendale

GLI ANNI NOVANTA

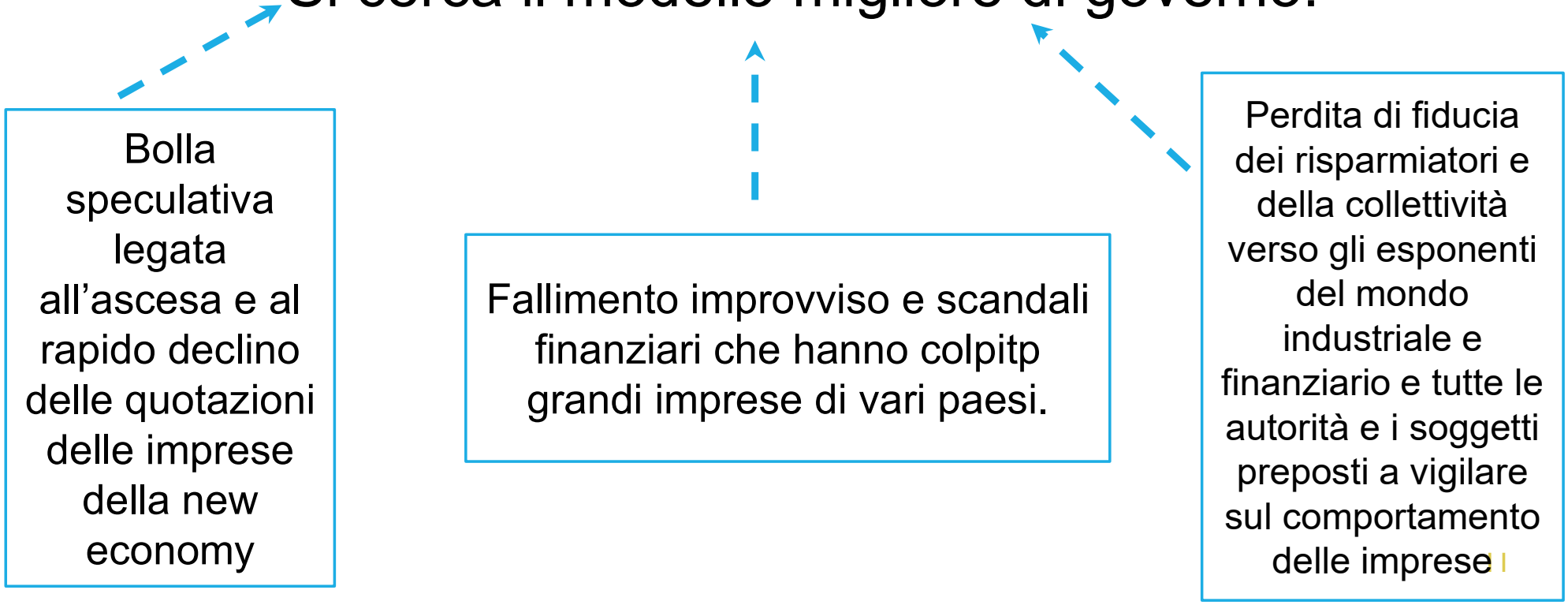
La corporate governance viene consacrata come disciplina di studio per gli accademici e come oggetto di regolamentazione per i politici



IL TERZO MILLENNIO

Il dibattito sulla corporate governance continua ad alimentarsi.

Si cerca il modello migliore di governo!



IL SARBANES- OXLEY ACT (SOA)- 2002

Paul Sarbanes

Michael Oxley

IL SARBANES- OXLEY ACT (SOA)

✓ Si applica a tutte le imprese quotate alla Borsa di New York

✓ Contiene indicazioni su:

1. La responsabilità dei consiglieri e dei manager
2. L'informativa rivolta al pubblico dei risparmiatori
3. Ruolo della società di revisione

SOA: OBIETTIVI

Lo scopo del SOA è quello di proteggere gli investitori attraverso un'informativa finanziaria maggiormente:

- ✓ Accurata
- ✓ Tempestiva
- ✓ Completa
- ✓ Comprensibile

- ✓ Una migliore Corporate Governance

- ✓ Rafforzamenti dei controlli creando il Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB)

- ✓ Definizione e implementazione di un sistema di controllo interno maggiormente efficace.

SOA: LA STRUTTURA

E’ composta da 130 pagine e include undici sezioni:

- Titolo I – Public Company Accounting Oversight Board
- Titolo II – Indipendenza dei Revisori
- Titolo III – Responsabilità Sociale
- Titolo IV – Avanzate rilevazioni finanziarie
- Titolo VI – Commissione Risorse e Autorità
- Titolo VI – Studi e Reportistica
- Titolo VIII – Responsabilità per Frodi criminali e societarie
- Titolo IX – Aumenti delle penali ai crimini dei Colletti Bianchi
- Titolo X - Corporate Tax returns
- Titolo XI – Responsabilità per frodi societarie

IL PROCESSO DI RIFORMA IN ITALIA

In Italia il necessario processo di riforma è stato più lungo ed ha portato all'emanazione della Legge 28 dicembre 2005 n.262 (Legge sul Risparmio).

La legge ha introdotto numerosi cambiamenti in materia societaria e finanziaria con l'intento di proteggere i risparmiatori e disciplinare il mercato finanziario.

ESIGENZE INTRODOTTE DALLA L. 262/05

A seguito dell'approvazione della Legge n. 262 del 28.12.2005 (art. 154 Bis T.U.F) le società quotate sono chiamate a soddisfare le seguenti esigenze:

1. Organizzative

✓ Procedere alla nomina del "dirigente preposto"

2. Operative

✓ Vigilare affinché il "dirigente preposto" disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti attribuitigli

✓Disegnare ed implementare adeguate procedure amministrative e contabili

✓Indentificare un modello di riferimento secondo cui valutare l'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili

✓Documentarne l'adeguatezza

✓Documentarne l'effettiva applicazione

✓Predisporre i flussi informativi verso gli organi di controllo

3. Ongoing

✓ Definire un modello di manutenzione del sistema di controllo interno ongoing