

Commento al 2013 Report on corporate governance of Italian listed companies



Marco Pagano

Università di Napoli Federico II ed EIEF

CONSOB, 18 novembre 2013

Persistenza di struttura proprietaria e controllo

2

- Qualitativamente, non ci sono grandi novità:
 - la struttura proprietaria resta molto concentrata, con ruolo centrale di famiglie e Stato come controllanti
 - il controllo resta scarsamente contendibile
- Ma qualcosa si muove su entrambi i fronti:
 - lieve calo della quota dell'azionista di controllo: vendita di azioni ad altri azionisti o aumenti di capitale?
 - Forte riduzione dei meccanismi di separazione tra proprietà e controllo, come piramidi e azioni senza diritti di voto: buona notizia per gli azionisti non controllanti

Riduzione del “cuneo” tra proprietà e controllo

3

- Perché? La spiegazione data nel rapporto è la “pressione del mercato”
- La quota complessiva degli investitori istituzionali è rimasta quasi costante, e la loro quota media si è ridotta: è aumentato il loro grado di attivismo nelle assemblee, e perché? O c'è una correlazione con l'aumento degli amministratori indipendenti?
- Sarebbe interessante paragonare il comportamento dei prezzi azionari nelle società che hanno ridotto il “cuneo” e quelle poche che non lo hanno fatto

Punti da approfondire in futuro

4

- *Governance* delle banche: la crisi delle fondazioni sta avendo delle ripercussioni sulla struttura proprietaria e sul controllo delle banche?
- L'indebolimento degli azionisti di controllo potrebbe essere correlato con un maggior indebitamento: credito bancario o emissione di obbligazioni?
- La difficoltà di accesso al credito sta costringendo società non quotate all'emissione di obbligazioni: possibile sfruttare questo come un primo passo verso la quotazione in Borsa?