

Prof. Antonio Renzi

Economia e gestione delle imprese

Parte quarta

Governo delle imprese e assetti proprietari

Argomenti

1. **Gli assetti proprietari**
2. **Proprietà e organo di governo**
3. **La struttura dell'organo di governo**
4. **Cenni sulle stock option**
5. **Relazioni tra organo di governo e struttura operativa**

1. Gli assetti proprietari

Assetti proprietari:

“distribuzione dei diritti di proprietà tra i vari soggetti che partecipano alla vita dell’istituto” (Zattoni, 2006)

A livello micro, dagli assetti proprietari scaturiscono effetti:

- sul governo dell’impresa;
- sui sistemi e sugli strumenti di controllo dell’attività di governo;
- sulla dimensione industriale e finanziaria dell’impresa;
- sull’influenza del mercato rispetto alle decisioni d’impresa.

...

A livello macro, dalla tipologia di assetti proprietari maggiormente presenti in un dato sistema scaturiscono effetti:

- sulla facilità/difficoltà di accesso al capitale per la nascita e lo sviluppo delle imprese;
- sulla volatilità dei sistemi economici e finanziari

1.2. Asseti proprietari e sistemi capitalistici

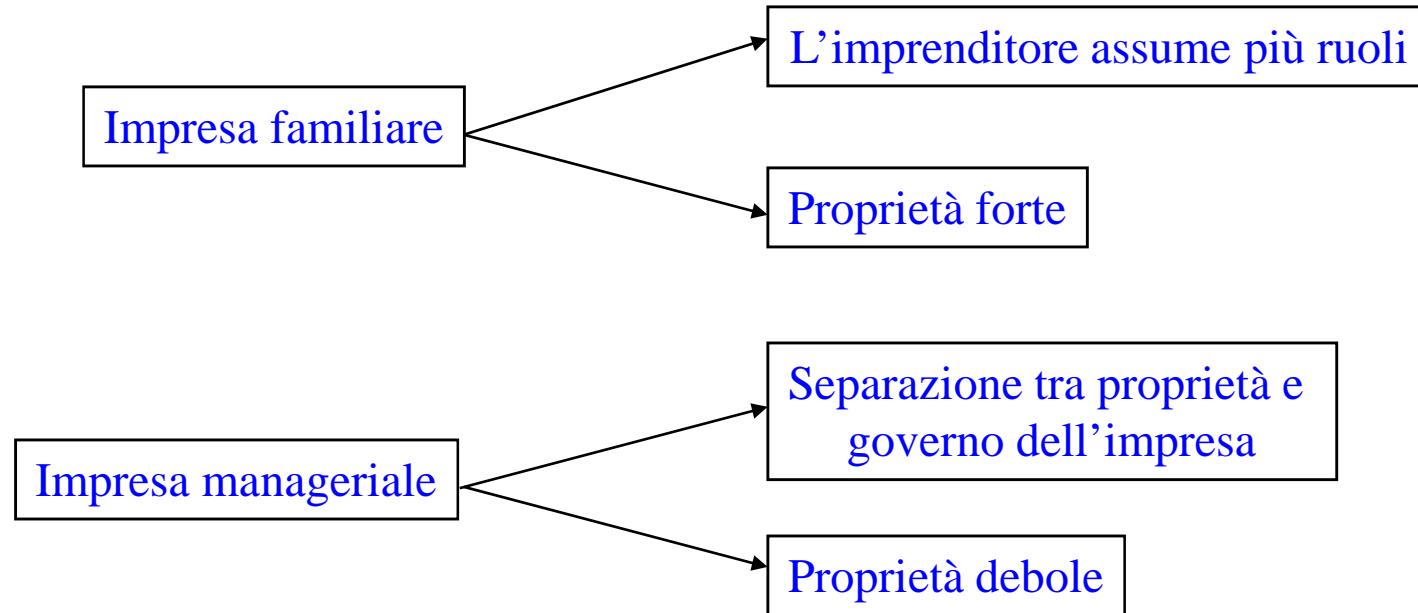
- **Modello anglosassone (market oriented o outsider system):** il mercato quale regolatore dei comportamenti manageriali; sviluppo delle grandi corporation ad azionariato diffuso (public company).
- **Modello tedesco-giapponese (network oriented o insider system):** fondato su relazioni industriali e/o finanziarie; azionariato di controllo.
- **Modello latino:** uno o pochi proprietari; forti relazioni con unità nell'ambito di specifici ambienti (ad. distretti industriali); scarso peso del mercato dei capitali sulle decisioni delle dell'impres.

2. Proprietà e organo di governo

La proprietà indirizza e controlla la dinamica evolutiva dell'impresa:

- **assumendo la veste di organo di governo;**
- **diventando una componente dell'organo di governo;**
- **scegliendo i managers (impresa manageriale perfetta);**
- **attraverso gli strumenti della corporate governance.**

2.1. Impresa familiare e impresa manageriale



2.3. La proprietà debole

Vantaggi:

Possibilità di usufruire di elevate competenze specifiche;

Elevata capacità di reperire capitale durevole;

Elevata possibilità di raggiungere una forte crescita dimensionale.

Svantaggi:

Ridotta possibilità di indirizzare l'impresa verso un fine unico;

Rischio di forti conflitti tra i managers;

Rischio di costi agenzia;

Maggiori rischi finanziari di carattere sistematico.

2.2. Vantaggi e svantaggi della proprietà forte

Vantaggi:

- Elevata possibilità di indirizzare l'impresa verso un fine unico;**
- Elevato grado di controllo sull'attività dei managers;**
- Elevata capacità di contenere i conflitti tra managers.**

Svantaggi:

- Rischio di incompetenza tecnica;**
- Scarsità di risorse finanziarie;**
- Margini di sviluppo ridotti;**
- Problemi legati ai passaggi generazionali.**

... Scopi della proprietà forte

Imprenditori proprietario



3. La struttura dell'organo di governo

- L'organo di governo con presenza dominante di una proprietà forte
- Organo di governo con poteri equilibrati tra proprietà e management
- Organo di governo manageriale perfetto
- Organo di governo manageriale ampliato

3.1. Organo di governo con proprietà forte

- **Proprietario/imprenditore, coadiuvato nel caso di imprese medio-grandi da figure specializzate della struttura operativa (organi direzionali).**
- **Agli organi direzionali vengono attribuite solo deleghe esecutive.**
- **Agli organi direzionali spetta principalmente una funzione trasduttiva: trasmettere alle varie unità organizzative le decisioni assunte dal proprietario/imprenditore**

3.2. Organo di governo con poteri equilibrati

- La proprietà e management partecipano all'organo di governo (impresa manageriale imperfetta).
- Elevata capacità della proprietà di incidere sulla dinamica evolutiva dell'impresa.
- Il ruolo attivo (ma non invadente) della proprietà tende a spostare gli obiettivi di profitto dal breve al medio-lungo termine.

3.3. Organo di governo manageriale

- Il management coincide con l'organo di governo (impresa manageriale perfetta).
- Forte propensione alla massimizzazione del profitto
- Forte ricorso a strumenti di controllo e incentivazione (ad. stock options)

4. Cenni sulle stock option

- Le stock option rappresentano forme di remunerazione dei manager legate all'andamento azionario dell'impresa: al crescere del valore azionario aumenta il valore delle stock option
- Sul piano tecnico le stock option sono opzioni call (europee o americane) che danno il diritto di acquistare azioni di una società ad un determinato prezzo d'esercizio (detto strike price).

4.1.

Stock option e teoria dell'agenzia

La teoria dei costi di agenzia ha fortemente influenzato i modelli di *governance* adottati nelle *public company*.

Secondo la teoria dell'agenzia la proprietà (azionista) può mitigare la propensione all'opportunismo dell'*agent* (manager) mediante sistemi d'incentivazione e controllo, entro il limite in cui tali strumenti di *governance* non siano, a loro volta, forieri di eccessivi costi.

Detto approccio ha favorito lo sviluppo delle **stock options**

...

Tuttavia, nel momento in cui il manager domina le informazioni può utilizzare le stock options in modo speculativo.

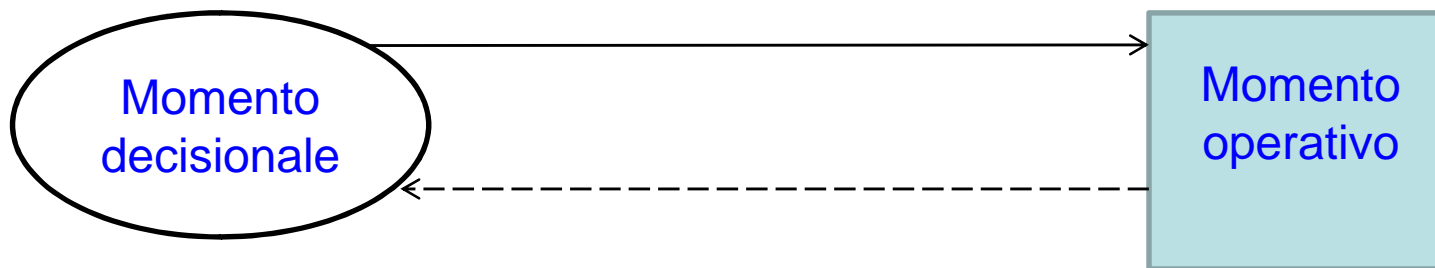
La teoria dei costi di agenzia include, quindi, un elemento di forte incoerenza tra il principale presupposto su cui si fonda, ovvero la presenza di asimmetrie informative, e la soluzione alla quale perviene, ossia la logica del controllo-incentivazione, quale approccio di governance finalizzato ad allineare gli obiettivi dell'agent con quelli del principal.

Infatti, in presenza di asimmetrie informative, comportanti un dominio da parte dell'agent sulle informazioni societarie, legare il rendimento del manager al valore di mercato delle azioni accresce lo stimolo a divulgare notizie falsificanti la reale dinamica economico-finanziaria dell'impresa

5. Relazione tra organo di governo e struttura operativa

- Approccio top down (dirigismo)
- Bottom up (imprenditorialità interna)

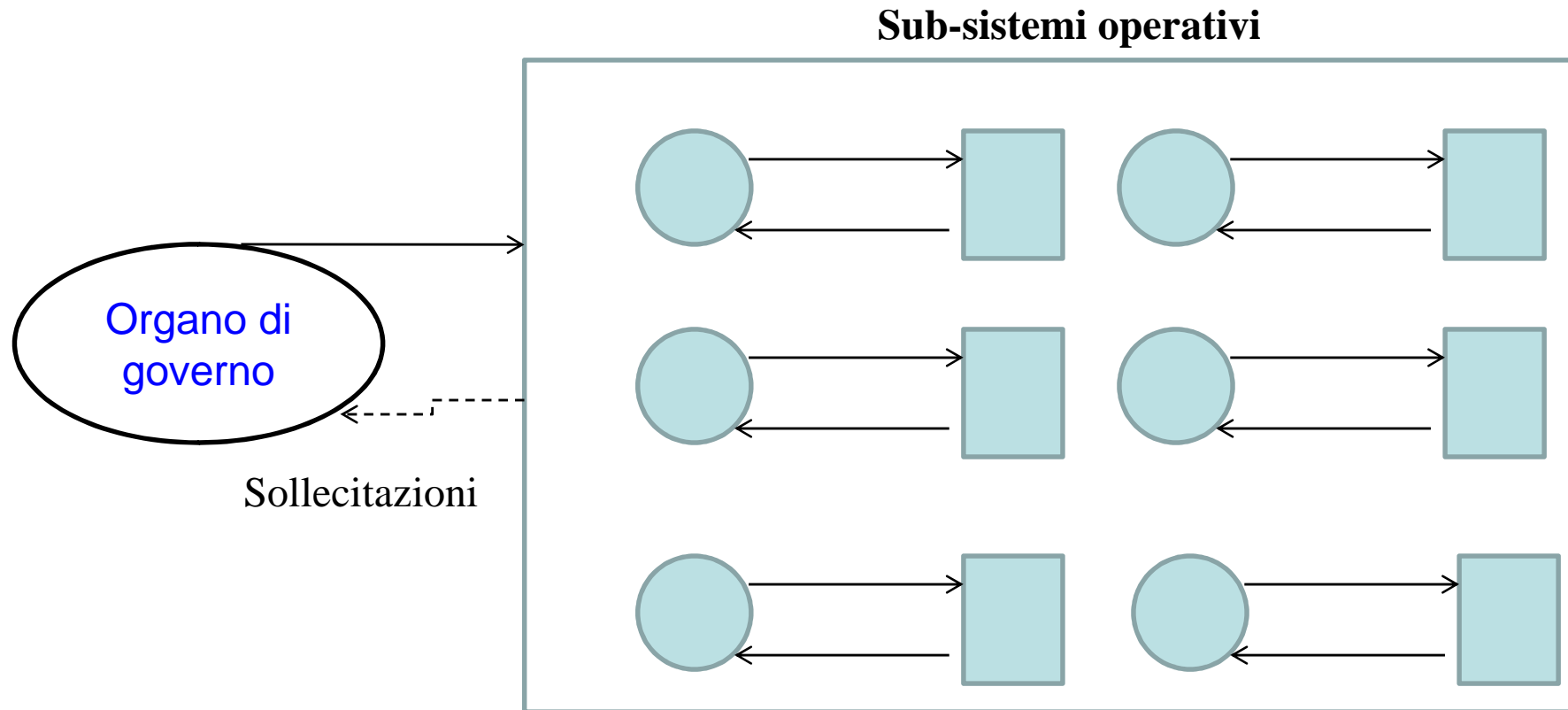
5.1. Relazione tra organo di governo e struttura operativa nell'approccio top down



Nella grande impresa del 900' l'integrazione e il coordinamento delle attività svolte dalla struttura operativa sono assicurate :

- da processi di pianificazione lineare realizzata da un unico centro posto al vertice della struttura organizzativa;
- dalla standardizzazione;
- dal principio di autorità gerarchica ripartita a vari livelli dell'organizzazione.

5.1. Relazione tra organo di governo e struttura operativa nell'approccio bottom up



Spostamento di capacità e autonomia decisionali dall'ODG alle componenti della struttura op.

Capacità della componenti della struttura op. di auto-organizzarsi e di auto-rigenerarsi

Prof. Antonio Renzi

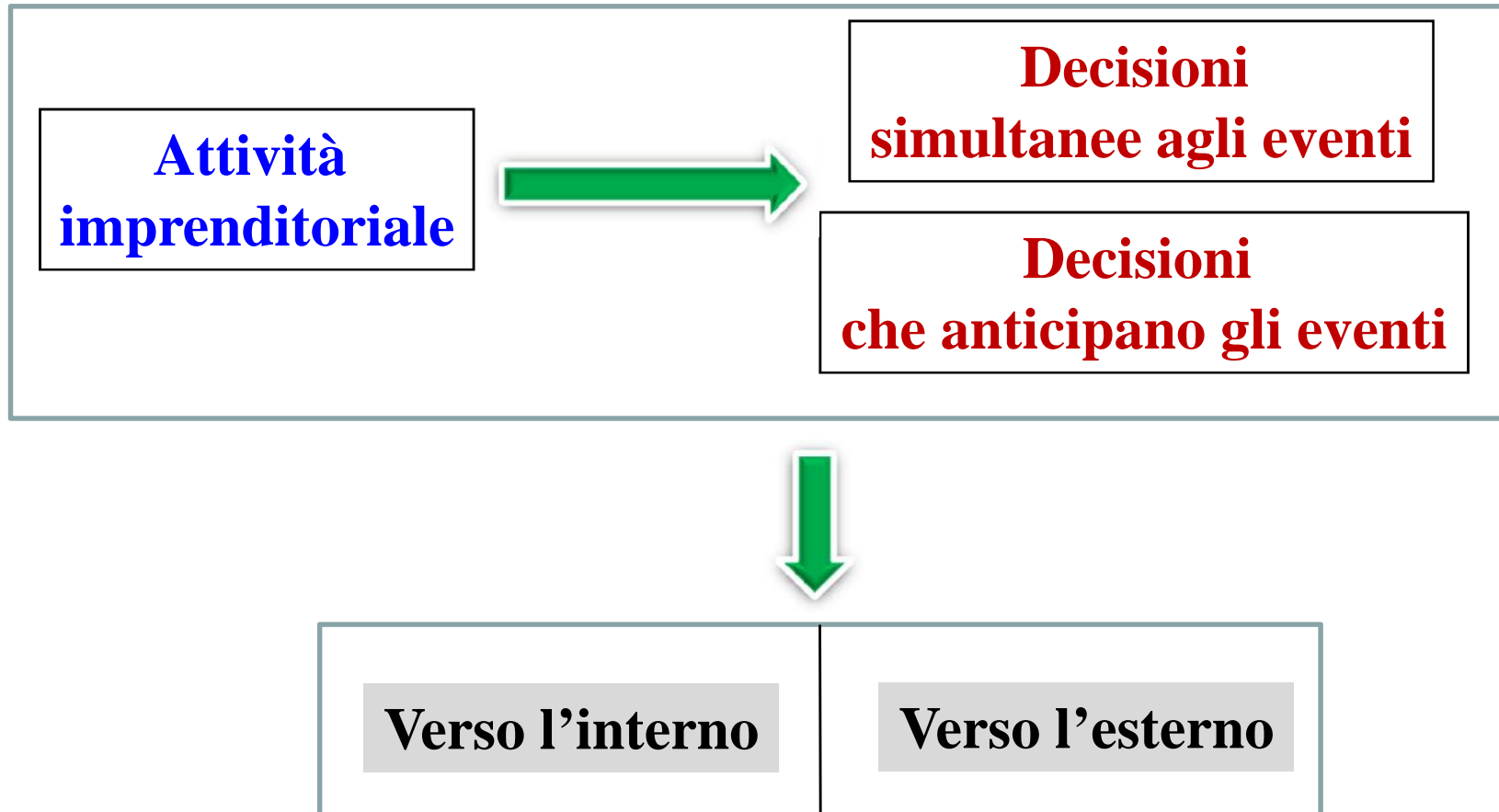
Economia e gestione delle imprese

Parte quinta
I driver dell'organo di governo

Argomenti

1. **Attività imprenditoriali e informazioni**
2. **Aree funzionali e problemi decisionali**
3. **Efficacia efficienza e redditività**

1. Decisioni verso l'interno e verso l'esterno



...

Verso l'interno

**Pressioni sociali;
pressioni degli
stakeholders**



**Decisioni
adattive**



**Cambiamento
delle condizioni
di mercato**



Miglioramento:

- dei processi produttivi;
- della struttura organizzativa;
- dei processi organizzativi;
- della dotazione di risorse;
- ...

...



2. Aree funzionali e problemi decisionali

- Che cosa produrre
- Dove produrre
- Come produrre

Quanto produrre

2. 1. Che cosa e dove produrre

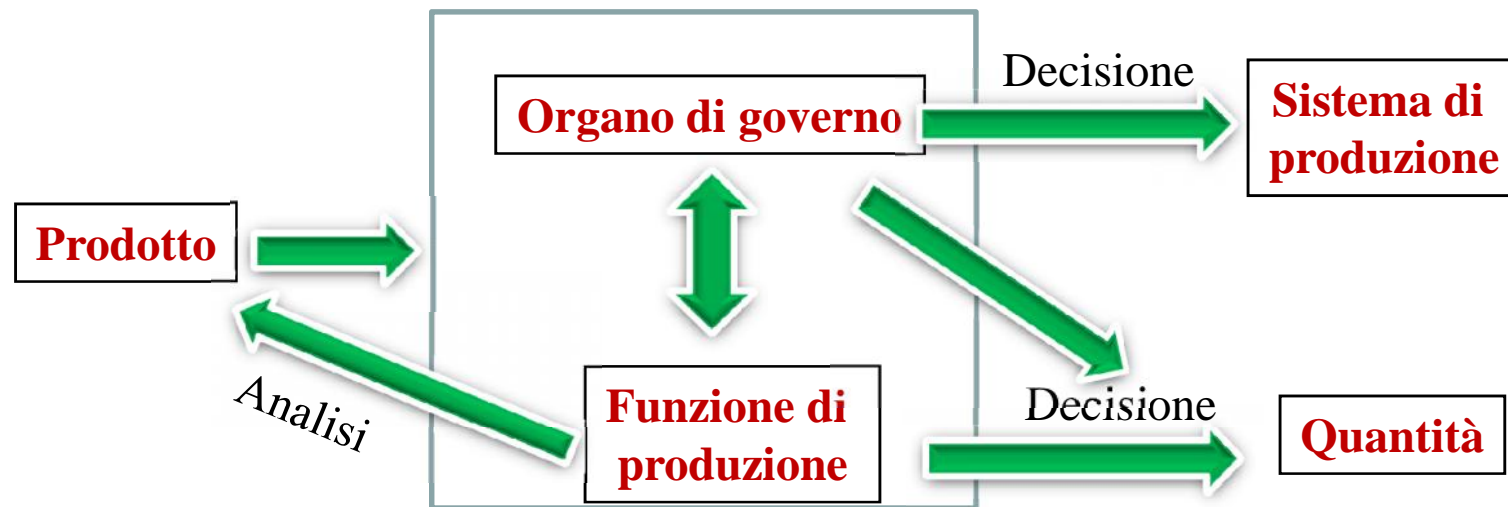


2. 2. Come e quanto produrre

Mercato

Impresa

Impresa



3. Efficacia, efficienza e redditività

Efficacia: misura il grado con cui un'organizzazione riesce a perseguire i propri obiettivi.

Efficienza: esprime il rapporto tra risultati conseguiti e mezzi impiegati; da un punto di vista tecnico il concetto di efficienza coincide con quello di **produttività**, quale misura di quantità fisiche (output) che l'impresa è in grado di generare utilizzando determinati input; da un punto di vista economico l'efficienza corrisponde alla **economicità**, ossia alla capacità di ottenere un determinato livello di output al minor costo possibile.

Redditività: esprime la remunerazione percentuale del capitale impiegato nell'impresa; è calcolata come rapporto tra un flusso economico e uno stock patrimoniale.

...

Decisioni strategiche:

- relazioni con l'ambiente;
- scelta del mercato;
- scelta del portafoglio prodotti;
- ...

Criterio dell'efficacia

Decisioni organizzative/amministrative:

- struttura organizzativa;
- organizzazione delle singole funzioni;
- layout di fabbrica;
- ...

Criterio dell'efficienza (produttività)

Decisioni operative:

- programmazione della produzione;
- gestione magazzini;
- ...

Criterio dell'efficienza (economicità)

Decisioni d'investimento/finanziamento:

- dove allocare il capitale;
- come raccogliere il capitale;
- come remunerare il capitale.

Criterio della redditività

3.1. Interdipendenze tra efficacia, efficienza e redditività

