

## “SHAREHOLDERS’ OWNERSHIP CHARACTERISTICS OF ITALIAN LISTED COMPANIES: DO THEY REALLY MATTER FOR FIRM’S PERFORMANCE?”

PRESENTATO UN NUOVO LAVORO DI RICERCA DEL CENTRO DI RICERCA BAFFI CAREFIN DELL’UNIVERSITÀ BOCCONI – REDATTO IN COLLABORAZIONE CON EQUITA – CHE ANALIZZA L’IMPATTO DELLE CARATTERISTICHE DELL’AZIONARIATO SULLA PERFORMANCE DELLE SOCIETÀ QUOTATE

Milano, 29 marzo 2021

Equita e Università Bocconi celebrano l’ottavo anniversario della loro *partnership* con l’evento annuale volto a promuovere i mercati dei capitali, stimolando così il dibattito sugli elementi strutturali, i fattori di sviluppo e le possibili soluzioni da adottare. Negli anni la *partnership* ha promosso una serie di iniziative e formulato raccomandazioni di *policy* che hanno così contribuito a migliorare i mercati dei capitali e la regolamentazione.

Il nuovo *paper*, realizzato dal Centro di Ricerca BAFFI Carefin dell’Università Bocconi in collaborazione con Equita, è stato presentato da **Stefano Caselli**, Prorettore per gli affari internazionali e Algebris Chair in Long-term Investment and Absolute Return, e **Stefano Gatti**, Antin IP Associate Professor of Infrastructure Finance, durante il webinar “*Shareholders’ ownership characteristics of Italian listed companies: do they really matter for performance?*”.

Tra gli obiettivi della ricerca quello di analizzare se la struttura proprietaria delle imprese italiane quotate sia rilevante ai fini della performance aziendale e, più in dettaglio, se e quali indicatori di performance siano associati alle caratteristiche degli azionisti che detengono più del 2% di diritti di voto.

La ricerca ha identificato sette classi di azionisti (Associazione/Fondazione, Family Office, Istituzione Finanziaria, Stato, Gruppo Industriale, Persona Fisica e Trust). Cinque gli indicatori presi in considerazione per valutare la performance: due di mercato (il prezzo e il beta dell’azione) e tre di crescita (il *Return on Equity* - ROE, il *Return on Net Assets* - RONA e la variazione annuale del numero di dipendenti).

La prima parte dell’analisi ha evidenziato che il ruolo dell’imprenditore è cruciale: la percentuale di voto detenuta dalla categoria “Persona Fisica” è positivamente associata al prezzo, al ROE, al RONA e alla variazione dell’organico. La categoria “Family Office” è positivamente associata al prezzo e la categoria “Istituzione Finanziaria” al RONA. La percentuale di voti detenuti dall’azionista “Gruppo Industriale” è positivamente associata al prezzo e alla variazione del numero di dipendenti. Per le restanti tre categorie (Associazione, Stato e Trust) non sono state rilevate evidenze significative.

La seconda parte dell’analisi, focalizzata sul capire se un investitore “chiave” (“*fulcrum shareholder*”) – laddove presente – influenzi la performance, ha confermato l’importanza dell’azionista “Persona Fisica”, nuovamente e positivamente associato a prezzo, ROE, RONA e variazione dei dipendenti. Quando la categoria “Family Office” è *fulcrum*, l’associazione è positiva anche con la variazione di dipendenti, oltre che, come già dimostrato prima, con il prezzo. Quando un “Gruppo Industriale” funge da azionista “chiave”, l’associazione è positiva con il beta (che indica quindi una maggiore rischiosità del titolo), con il prezzo e con la variazione del numero di dipendenti. Quando lo “Stato” possiede più del 20%, l’associazione è positiva con il prezzo; infine, quando un “Trust” è *fulcrum shareholder*, l’associazione è positiva con il prezzo e con la variazione di dipendenti. Per le categorie “Associazione” ed “Istituzione Finanziaria” non sono state trovate associazioni significative.

Dai dati raccolti si evince che l’assetto proprietario delle imprese italiane è caratterizzato da un alto grado di concentrazione proprietaria e dall’esistenza di azionisti di controllo – o, comunque, da una presenza pervasiva di azionisti con sostanziale potere di voto – e in entrambe le analisi la presenza di un azionista di controllo presenta una associazione positiva con il prezzo e negativa con il beta, indice di una minore rischiosità.

L’analisi mostra che un azionariato concentrato non è necessariamente negativo ai fini della performance. **La presenza di un imprenditore o di una famiglia proprietaria ha un effetto positivo sui risultati aziendali, coerentemente con quanto affermato da studi precedenti che dimostrano come un azionariato stabile nel tempo sia fondamentale per ridurre i costi di agenzia e per garantire al management il supporto necessario per il perseguimento di strategie di lungo periodo.**

Stanti le conclusioni della ricerca, è interessante chiedersi quale tipo di azienda quotata vogliamo, quale struttura di governance è più adatta a promuovere la crescita e quali azioni sono necessarie per creare un eco-sistema interessante per gli investitori. Occorre tenere ben presente che le risorse pubbliche necessarie per far fronte all’emergenza non

basteranno a risolvere alcune problematiche presenti ormai da anni nel nostro Paese come il debito pubblico, la lentezza nella realizzazione delle infrastrutture e l'incapacità di acquisire aziende straniere. C'è bisogno di banche, mercati e soprattutto di investitori, che sono peraltro alla ricerca di rendimenti reali positivi in un mondo ove la presenza di tassi piatti e prossimi allo zero mette in seria difficoltà gli stessi investitori istituzionali e quindi il sistema pensionistico e assicurativo ad essi collegato.

**Le scelte di politica economica che si profilano dovranno confrontarsi con tre variabili fondamentali come la crescita del PIL, la crescita del debito pubblico e la stabilità delle banche. Il paper presentato oggi include dunque alcune proposte concrete** tra cui la proposta di capitalizzare in modo generalizzato tutte le imprese perché il rilancio passa attraverso un'azione decisa e capillare di capitalizzazione; spingere proprietari e azionisti di qualunque tipo di impresa ed esercizio commerciale a investire una parte del loro risparmio nelle proprie imprese; intervenire sul capitale delle aziende di maggiori dimensioni e su quelle ad alto potenziale di sviluppo; ancorare il mantenimento della garanzia statale a fronte della concessione del credito bancario ad una logica di capitalizzazione; aumentare la dimensione delle imprese per permettergli di investire in innovazione, sviluppo e ricerca e per consentire di attrarre talenti e generare indotti e filiere; consolidare la "diplomazia economica", centrale per interagire, sostenere e rendere più visibile la politica estera del paese; attrarre imprese dall'estero con un meccanismo di riduzione dell'aliquota fiscale per un certo numero di anni e subordinato alla crescita, agli investimenti e, soprattutto, alla creazione di occupazione.

Il webinar promosso da Equita e Università Bocconi ha visto anche una tavola rotonda moderata da **Sebastiano Barisoni** (Vicedirettore Radio 24) a cui hanno partecipato esponenti di rilievo come **Lucia Calvosa** (Presidente Eni), **Andrea Montanino** (Chief Economist Cassa Depositi e Prestiti), **Francesco Perilli** (Presidente Equita Group) e **Davide Serra** (Amministratore Delegato e Fondatore di Algebris). Durante l'evento è stato inoltre presentato il quinto **Osservatorio sui mercati dei capitali in Italia**, documento a cura di Equita, che analizza le emissioni più significative nonché gli intermediari e gli investitori più attivi e che da quest'anno include una sezione interamente dedicata all'analisi delle performance e delle emissioni ESG sui mercati.

In chiusura è stato infine consegnato il **Premio per le migliori strategie di utilizzo del mercato dei capitali** conferito da Equita – con il patrocinio di Università Bocconi e di Borsa Italiana – per premiare l'originalità e l'efficacia delle operazioni effettuate sui mercati dei capitali e realizzate come leva per il rilancio e lo sviluppo dell'impresa.

\* \* \*



**Close to Media**

Ufficio Stampa Equita

[adriana.liguori@closetomedia.it](mailto:adriana.liguori@closetomedia.it)

**Finelk**

Ufficio Stampa Equita

[equita@finelk.eu](mailto:equita@finelk.eu)

**Università Bocconi**

Ufficio stampa Bocconi

[tomaso.eridani@unibocconi.it](mailto:tomaso.eridani@unibocconi.it)

*Equita è la principale investment bank indipendente in Italia, che da più di 45 anni mette al servizio di investitori professionali, imprese e istituzioni le proprie competenze e la propria conoscenza dei mercati finanziari. La capogruppo Equita Group, quotata sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana tra le società del segmento "STAR", vede nel suo azionariato i propri manager e dipendenti (con circa il 54% del capitale), assicurando l'allineamento degli interessi con gli investitori. Con le sue attività di Global Markets, oggi Equita è il principale broker indipendente in Italia, che offre ai propri clienti istituzionali servizi di intermediazione su azioni, obbligazioni, derivati ed ETF, e supporta le decisioni degli investitori con analisi e idee di investimento di valore sul mercato finanziario italiano ed europeo – grazie anche al continuo supporto di un team di Ricerca apprezzato e riconosciuto a livello internazionale per la sua qualità. Equita vanta poi una piattaforma di investment banking unica in Italia, in grado di combinare consulenza indipendente con accesso privilegiato ai mercati dei capitali. L'ampio ventaglio di servizi offerti, che include la consulenza in operazioni di M&A e di finanza straordinaria e la raccolta di capitali sia azionari che obbligazionari, è dedicato a tutte le tipologie di clientela, dai grandi gruppi industriali alle piccole e medie imprese, dalle istituzioni finanziarie fino al settore pubblico. Grazie a Equita Capital SGR inoltre, Equita mette al servizio di investitori istituzionali e gruppi bancari le sue competenze nella gestione di asset e la profonda conoscenza dei mercati finanziari, in particolare delle mid e small caps; il focus su strategie di gestione basate sulle aree di expertise di Equita e sugli asset alternativi come il private debt rendono dunque Equita Capital SGR il partner ideale sia per investitori alla ricerca di ritorni interessanti che per gruppi bancari che vogliono co-sviluppare prodotti per le loro reti retail.*