



BLOCKCHAIN E CORPORATE GOVERNANCE



Febbraio 2019

Con in patrocinio di



CONFINDUSTRIA DIGITALE



PRESENTAZIONE

Elio Catania

Presidente Confindustria Digitale

Fabrizio Rindi

Presidente Kairos S.p.A.

L'errore più grave che possiamo commettere nell'interpretare la trasformazione digitale è pensarla solo come un dirompente fenomeno tecnologico. In realtà è dirompente perché ha innanzitutto un rivoluzionario impatto sull'economia e sulle imprese. E poi tocca in modo profondo la cultura, individuale e collettiva, che chiama direttamente in causa la leadership, a cui si richiede una grande capacità di visione del nuovo.

Gli impatti e le opportunità delle nuove tecnologie sono oggi appena valutabili in tutta la loro ampiezza e capacità di cambiare il mondo. Per gli imprenditori ciò richiede uno sforzo di conoscenza e di responsabilità, dettato dalla consapevolezza dell'importanza strategica di attuare la trasformazione digitale a tutti i livelli e in tutte le aree dell'organizzazione. Il caso della Blockchain è illuminante. Sappiamo che sarà una rivoluzione nella rivoluzione, ma che avrà effetti nella creazione del valore tanto più significativi quanto più verranno stabilite le condizioni abilitanti: la fiducia, la trasparenza, l'open knowledge. Nel caso specifico della Corporate Governance, conferendo trasparenza ai dati, è una tecnologia che impatta profondamente sui meccanismi di controllo aziendali, consentendo di monitorare le posizioni di proprietà degli investitori e di ridurre i rischi di comportamenti scorretti basati sulle asimmetrie informative. Porsi alla guida di un tale processo di cambiamento significa ritardare i ruoli di leadership, nella misura in cui la trasparenza rende visibili e, perciò accresce, le responsabilità dei singoli. Scelte su quali informazioni sensibili vanno tenute riservate e quali rilasciate potrebbero essere decisive per il futuro dell'azienda, riducendo o aumentando le sue possibilità di sviluppo. E' evidente che solo l'impegno diretto di presidenti, ceo, amministratori delegati, da un lato, e il regolatore e il legislatore dall'altro, disponibili guidare in prima persona, ma in modo organico e sistemico il ridisegno dei processi aziendali, può assicurare che la fiducia reciproca fra tutti gli stakeholder coinvolti diventi un fattore di creazione di valore per l'impresa, in tutte le sue dimensioni di sostenibilità.

Il tema dell'utilizzo della blockchain per il governo societario si sta imponendo all'attenzione dei consiglieri e degli investitori per le sue potenzialità. Senza nascondere le difficoltà di natura pratica, così come il gap tecnologico/culturale - in gran parte riconducibile alla composizione generazionale dei consigli di amministrazione - ci troviamo davanti ad un nuovo strumento che può cambiare radicalmente i rapporti tra soci e amministratori.

Gli investitori si trovano spesso, infatti, nella condizione di volere - e dovere - esprimere con il voto la loro posizione verso le proposte o le scelte dell'organo di gestione, mentre le modalità di partecipazione attuali sono sostanzialmente le stesse che venivano utilizzate prima dell'avvento del computer. Sembra quasi che il mondo si sia evoluto in ogni suo aspetto, tranne che per quanto riguarda la partecipazione dei soci alle scelte della loro società! Senza confondere il mezzo con il fine, ci troviamo davanti ad una tecnologia che può contribuire a fare un grande salto in avanti verso un rapporto molto più dinamico della conduzione delle aziende. Questa esigenza, d'altronde, non è meno sentita dagli amministratori, che sono soggetti al giudizio assembleare dei soci, che sono pur sempre i proprietari. Un rapporto più diretto può solo favorire la comprensione reciproca, e quindi il miglioramento dei risultati.

Di pari passo con l'evoluzione tecnologica, quindi, non solo gli investitori istituzionali, ma tutti i soci devono essere consapevoli dell'importanza della loro funzione e della delicatezza dell'esercizio del proprio diritto. La facilità con la quale si potrà partecipare alle assemblee, per non diventare controproducente, dovrà essere accompagnata da informazioni più sintetiche e chiare da parte del CdA, e ad aumento del tempo dedicato allo studio, all'analisi e alle valutazioni da parte degli investitori. Tra le opportunità si può già vedere la possibilità per i fondi di abbattere le barriere geografiche e investire in aziende localizzate al di fuori dai grandi centri finanziari, per sfruttare le potenzialità creative delle aziende periferiche.

INTRODUZIONE

Nicola Cucari

Università degli studi di Salerno

L'avvento della trasformazione digitale sta sovvertendo dalle fondamenta la società contemporanea. In questo contesto, notevole interesse sta suscitando il dibattito su *blockchain*, *smart contracts* e *data feeds*¹. La blockchain è una *trustless technology*, ovvero una tecnologia mediante la quale un insieme di soggetti, con o senza intervento delle regole di un ordinamento statale, condividono risorse informatiche all'interno di un dato ecosistema digitale al fine di rendere disponibile, in maniera certa e immutabile, agli utenti un database virtuale di dati e informazioni. Da qui il concetto di *distributed ledger technology* (sistema distribuito o DLT), basato sulla crittografia, quale strumento per garantire irreversibilità, incorruttibilità, sicurezza e tracciabilità delle operazioni in assenza di un ente centrale. Gli *smart contracts* sono, invece, contratti intelligenti perché auto-definiscono il proprio contenuto, sulla base dell'oggetto e delle cause disposti dalle parti e i *data feeds* sono contratti che permettono la circolazione di informazioni tra *smart contracts*.

Si comprende, date queste definizioni, che la tecnologia blockchain è un nuovo paradigma destinato a rivoluzionare profondamente il sistema economico modificando, alla base, i concetti di transazione, proprietà e fiducia. Originariamente sviluppata come tecnologia per registrare transazioni di criptovaluta², la tecnologia blockchain si è evoluta in un gran numero di applicazioni e in diversi settori: dalle banche e assicurazioni ai mercati finanziari, passando per i sistemi di voto. Anche in ambito di corporate governance non mancano interessanti iniziative svolte dalle banche depositarie, per integrare la blockchain nel loro modello di business. In tal senso si registrano casi da parte di BNP Paribas Securities Services, Banco Santander, Northern Trust e JP Morgan Securities; da segnalare anche l'accordo tra Borsa Italiana e IBM per lo sviluppo di una soluzione basata su tale tecnologia al fine di digitalizzare l'emissione dei titoli di piccole e medie imprese in Europa, così da semplificare la tracciabilità e la gestione delle informazioni sulle partecipazioni. Il nuovo sistema intende, così, creare un registro condiviso e distribuito di tutte le transazioni tra gli azionisti, per aprire nuove opportunità di trading e investimento. L'utilizzo della Blockchain consentirebbe maggiore trasparenza in quanto permetterebbe di archiviare le informazioni riguardanti gli azionisti in un registro digitale consentendo anche alle PMI una migliore interazione con essi e aiutandole ad ottenere un maggiore accesso al credito. Ciò comporterebbe una maggiore liquidità che genererebbe maggiore interesse da parte degli investitori. Lo scambio dei titoli avverrebbe a costi più bassi e con un maggior livello di trasparenza. Borsa Italiana, con l'implementazione della soluzione blockchain, si ripropone di portarsi alla guida di un percorso di trasformazione, volto ad aiutare le società private a modificare le proprie modalità di negoziazione, aumentare la trasparenza ed espandere l'accesso al credito. Le imprese e i Consigli di Amministrazione sono, quindi, nel mezzo di una straordinaria transizione dovuta alla crescente digitalizzazione e devono, necessariamente, reagire e riorganizzarsi tenendo conto delle minacce e delle opportunità derivanti dal contesto³. Si pensi ad esempio al tema del cyber risk⁴.

La ricerca, qui presentata, condotta dal team dell'Università Sapienza di Roma- Dipartimento di Management⁵, coordinata dal Prof. Salvatore Esposito De Falco e dal Dott. Nicola Cucari e supportata da Governance Advisors, vuole verificare il grado di conoscenza e di esperienza di amministratori e di investitori istituzionali sul tema della blockchain e sui possibili impatti della stessa su alcuni ambiti della corporate governance.

1Faioli, M., Petrilli, E., & Faioli, D. (2016). Blockchain, contratti e lavoro. La ri-rivoluzione del digitale nel mondo produttivo e nella PA. *Economia & lavoro*, 50(2), 139-158

2 Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system.

3Esposito De Falco, S., & Cucari, N. (2018). Una reinterpretazione della Corporate Governance alla luce della tecnologia blockchain: nuove prospettive. *Sinergie-SIMA 2018 Conference Proceeding "Transformative business strategies and new patterns for value creation"* 14-15 June 2018 - Ca' Foscari University Venice (Italy)

4Franchina L., & Lucariello, A. (2018). Governance il cyber risk. Una guida per amministratori e sindaci. Edizioni Themis.

5 Hanno preso parte alla ricerca anche il Prof. Cesario Mateus del dipartimento di Finance dell'University of Roehampton di Londra ed Emanuele Canuti.

IL CONTESTO DELLA RICERCA

ASPETTI DI LETTERATURA

La letteratura, sebbene in uno stato ancora embrionale, ha già individuato alcune aree di interesse e di “impatto” della tecnologia in ambito di corporate governance.

Tra gli ambiti si possono annoverare:

- i. *real time accounting*, ovvero aumento della velocità e trasparenza nella registrazione delle transazioni;
- ii. *corporate voting*, ovvero riduzione dei costi di esercizio del diritto di voto ed aumento del turnout rate in sede assembleare;
- iii. *record ownership*, ovvero potrà risolvere problemi che abitualmente affliggono le imprese circa l'incapacità o l'inefficienza di mantenere un accurato e tempestivo registro di chi è in possesso di una quota dell'azionariato⁶.

Secondo Van der Elst e Lafarre (2017)⁷ c'è un forte bisogno di modernizzare il funzionamento dell'Annual General Meeting (AGM) e le sue funzioni: la funzione di informazione, la funzione di forum e la funzione decisionale. È soprattutto la funzione decisionale a soffrire il carattere statico dell'AGM e potrebbe risentire di modifiche sostanziali con l'implementazione di tale tecnologia. In una blockchain privata, gestita dall'emittente accessibile solo agli azionisti, l'emittente e gli azionisti, che detengono azioni sufficienti, potrebbero presentare proposte, e le forme di “*smart contracting*” permetterebbero agli azionisti di essere tempestivamente informati e soprattutto di esercitare i loro diritti di voto in un breve periodo. In questo modo, la tecnologia blockchain non solo ridurrebbe in modo sostanziale i costi di votazione e di riunione, ma offrirebbe anche un processo decisionale aziendale più rapido.

Secondo Yermack (2017)⁸, la tecnologia blockchain offre potenziali vantaggi in termini di costo, velocità e integrità dei dati rispetto ai metodi classici di “*recording ownership*”. La trasparenza nell'identità degli investitori avrebbe effetti anche sullo scambio dei titoli e sulla liquidità del mercato. In effetti, gli azionisti (e in particolare gli investitori attivisti), potrebbero sfruttare i costi di trading più bassi per acquisizioni di azioni più rapide e liquidare le loro posizioni più facilmente (anche se in modo più trasparente).

La tecnologia blockchain facilitando e migliorando la catena di voto degli azionisti permetterebbe un maggiore coinvolgimento durante l'AGM, altro tema al centro del dibattito in vista anche dell'applicazione della *Shareholder Right Directive* che tra le novità include l'identificazione degli azionisti, la trasmissione delle informazioni e l'agevolazione dell'esercizio dei diritti dell'azionista.

Tecnicamente l'implementazione della tecnologia nel processo di voto sarà possibile attraverso l'utilizzo di “*voters token*”, ovvero “gettoni” emessi in base al potere di voto a disposizione⁹. Il voto espresso dall'azionista utilizzando i token verrà successivamente registrato nel Distributed Ledger in maniera immutabile e trasparente.

6 Un esempio sul voto degli azionisti è la Delaware Blockchain Initiative (DBI), in virtù della quale, i legislatori del Delaware autorizzano espressamente il tracciamento delle emissioni e dei trasferimenti di azioni su un libro mastro distribuito (distributed ledger)

7 Van Der Elst, C. & Lafarre A. (2017). Bringing the AGM to the 21st Century: Blockchain and Smart Contracting Tech for Shareholder Involvement Available at ECGI: <https://ecgi.global/working-paper/bringing-agm-21st-century-blockchain-and-smart-contracting-tech-shareholder>

8 Yermack, D. (2017). Corporate Governance and Blockchains. *Review of Finance*, 21 (1), 7–31.

9 Piazza, F.S. (2017). Bitcoin and the Blockchain as Possible Corporate Governance Tools: Strengths and Weaknesses. *Penn State Journal of Law & International Affairs*, 5(2), 263-301

LA SURVEY

LE FASI DELLA RICERCA

La survey è stata progettata per individuare opinioni circa gli effetti e i trend che l'utilizzo della blockchain technology può avere sui processi e su due attori specifici della corporate governance.

FASE 1: Questionario

Il team di ricerca, sulla base della letteratura, ha individuato alcune "Aree di Interesse", e per ognuna delle aree sono state predisposte specifiche domande. Più in dettaglio, il questionario è stato strutturato in due macro sezioni, ciascuna delle quali specifica per la categoria di appartenenza, ovvero categoria "membri del board" o categoria "investitori istituzionali". Per entrambe le categorie, è stata prevista una domanda iniziale volta a verificare la conoscenza (confident) sulla tecnologia blockchain e se la stessa sia utilizzata o meno all'interno dell'impresa.

Circa la sezione "membri del board", le domande poste hanno indagato se la propria impresa abbia effettuato delle "induction session" specifiche sulla blockchain technology e se gli stessi avessero partecipato privatamente a corsi di formazione rispetto alla suddetta tecnologia.

Sulla base delle indicazioni della letteratura, si è deciso di indagare circa: i) gli effetti della blockchain technology sulla record ownership ii) sul processo di record date; iii) effetti sull'assemblea degli azionisti sia da un punto di vista procedurale che funzionale; iv) sul bilanciamento di poteri tra board e shareholders e tra azionisti di maggioranza ed azionisti di minoranza.

Circa la sezione "investitori istituzionali" si è deciso di indagare rispetto: i) all'attuale sistema economico poggiato sull'intermediazione di terze parti; ii) sull'aumento di liquidità ed investimenti nei mercati derivanti dall'utilizzo della tecnologia; iii) sul cambiamento delle strategie degli investitori istituzionali; iv) sul bilanciamento di poteri tra board e shareholderse tra azionisti di maggioranza ed azionisti di minoranza.

FASE 2: Raccolta dati

Il questionario è stato somministrato in maniera anonima tra Novembre e Dicembre 2018, in lingua inglese e mediante il modulo Google. Sono stati raccolti 47 questionari completi, che sono alla base dell'analisi.

FASE 3: Analisi dati

Le risposte pervenute sono state aggregate e analizzate per individuare i trend più significativi.

ANALISI DEL CAMPIONE**POSIZIONE DEGLI INTERVISTATI**

Alla survey hanno risposto componenti del consiglio di amministrazione (28) e membri di investitori istituzionali (19), così suddivisi tra società quotate e non quotate.

	Membri del Board	Investitori Istituzionali	Totale
Quotate	15	8	23
Non quotate	13	11	24
Totale	28	19	47

Tabella 1: Posizione degli intervistati

Area geografica

Il 42% delle risposte proviene dall'Italia, seguiti da Gran Bretagna (13%) e Stati Uniti (11%) e altri paesi (16%).

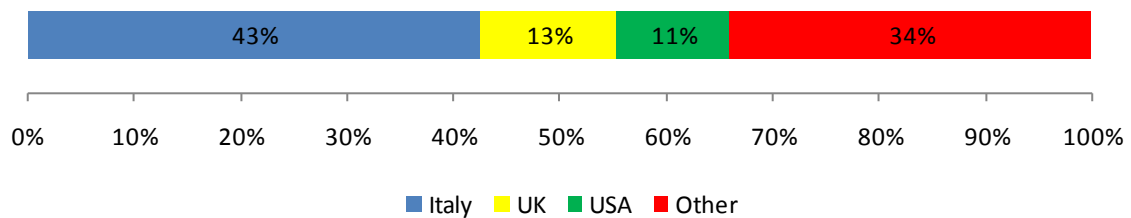


Figura 1: Paese di provenienza

Settore di attività

I partecipanti alla survey si suddividono settorialmente come segue:

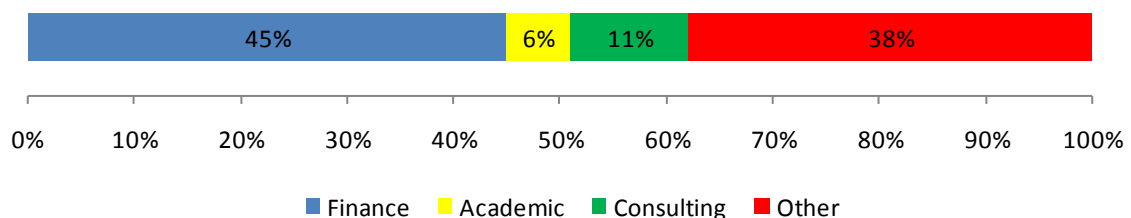


Figura 2: Settore di provenienza

RISPOSTE AL QUESTIONARIO

I dati raccolti dalla Survey confermerebbero quanto evidenziato dalla letteratura, ritenendo che le aree che subiranno un maggior impatto dall'utilizzo della blockchain technology nel lungo periodo, secondo i membri del consiglio, saranno il processo di Record Ownership, il Voting ed il turnout rate (figura 3).

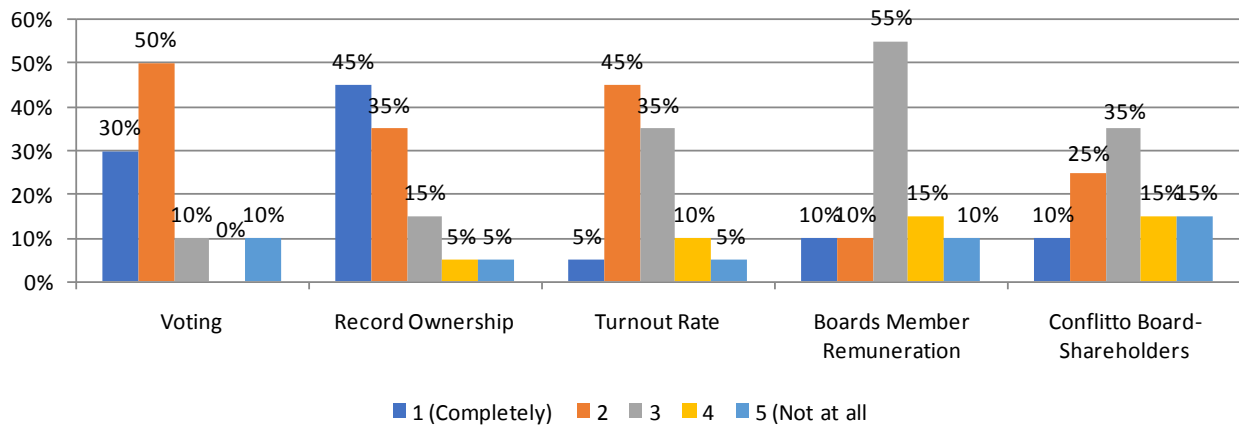


Figura 3: Effetti di lungo periodo – Membro del board

Secondo gli investitori istituzionali (figura 4), i maggiori impatti si avranno sull'aumento della liquidità di mercato e sulla trasparenza.

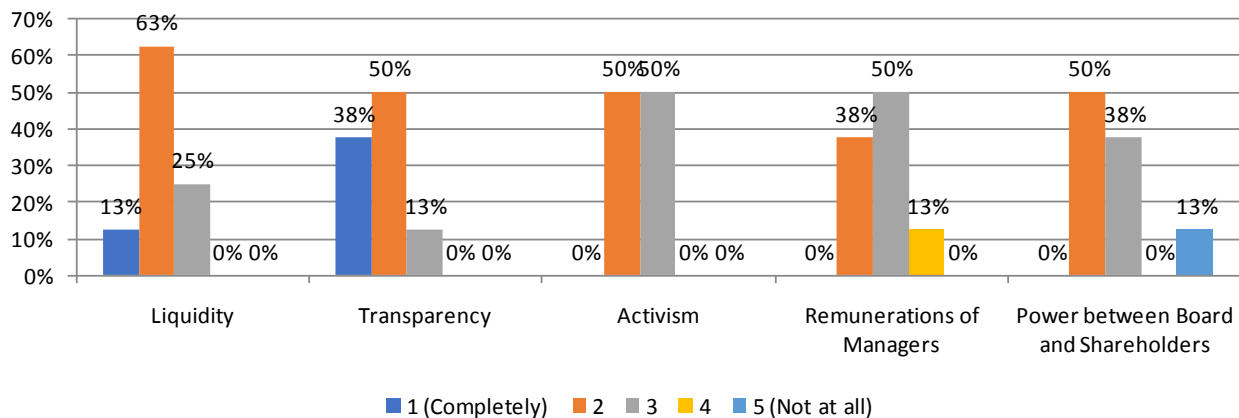


Figura 4: Effetti di lungo periodo - Investitori istituzionali

Al fine di analizzare risposte da parte di intervistati che abbiano una conoscenza medio-alta della tecnologia, si è proceduto a considerare solo coloro i quali hanno dichiarato un grado di confidenza medio elevato. Così vengono dapprima presentati i risultati della sezione “membri del board” (20) e successivamente i risultati della sezione investitori istituzionali (8).

PARTE I: MEMBRI DEL BOARD

In merito al processo di Record Ownership, la figura 5 evidenzia come gli intervistati siano d'accordo nel ritenere che l'uso della Blockchain nel processo di Record Ownership aumenterà la velocità nel disporre delle proprie azioni, eliminando le terze parti coinvolte nel processo, diminuirà i costi e determinerà un aumento della velocità del processo.

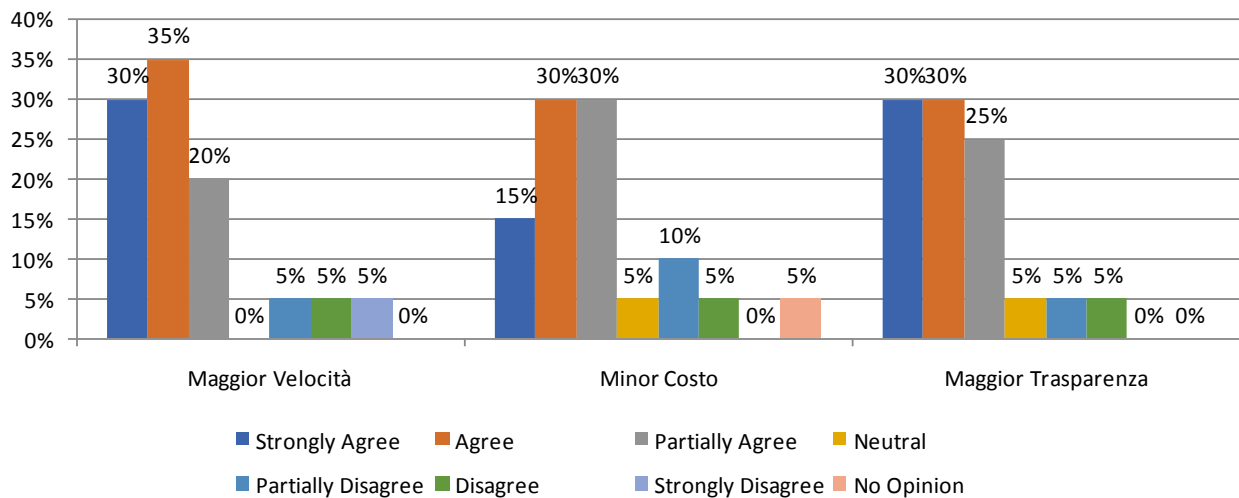


Figura 5: Record Ownership

In merito al funzionamento dell'Assemblea (Figure 6 e 7) si attendevano i seguenti risultati: riduzione dei costi di gestione e costituzione; riduzione della manipolazione di dati, come ad esempio il conteggio e la registrazione dei voti; maggior trasparenza e conseguente aumento delle informazioni a disposizione degli azionisti.

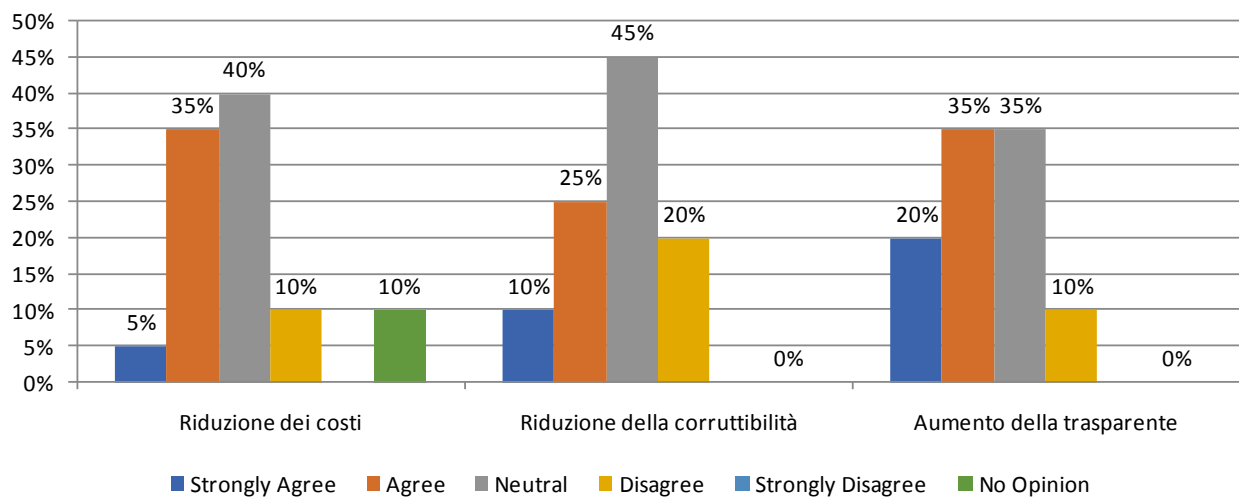


Figura 6: Miglioramenti nell'assemblea degli azionisti

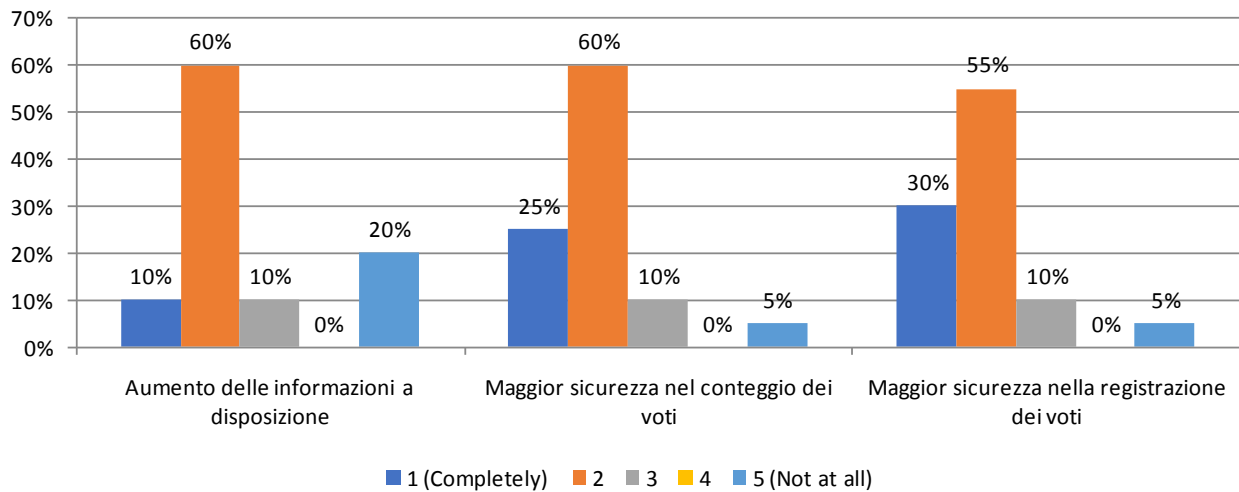


Figura 7: Processi delle assemblee maggiormente influenzati

In figura 6 è possibile notare come gli intervistati si siano detti neutrali rispetto ai possibili impatti della blockchain sulla coruttibilità a cui è sottoposta l'assemblea degli azionisti, sebbene i miglioramenti nei processi di conteggio e registrazione dei voti mostrino trend positivi. Ciò evidenzia una sfiducia da parte degli intervistati rispetto all'immutabilità fornita da questo strumento.

Focalizzandosi sul processo di voting (figura 8) la letteratura ritiene che l'implementazione della blockchain possa portare ad un aumento del tasso di affluenza nelle assemblee, dati i minori costi.

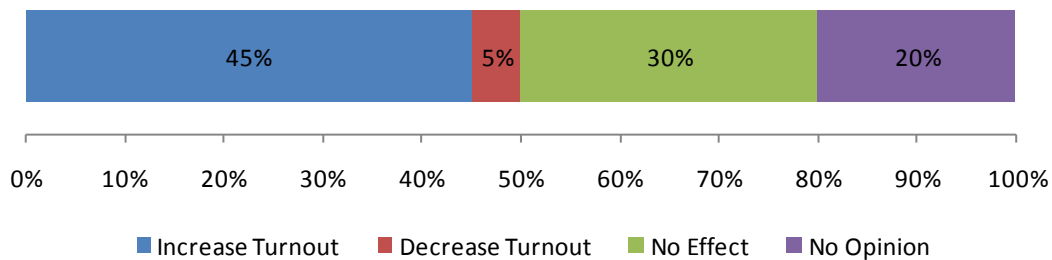


Figura 8: Turnout rate

Sul punto, ben il 45% degli intervistati si è detto d'accordo con un aumento della partecipazione, nonostante il 30% è dell'opinione che non ci saranno effetti.

Si ritiene, infine, che la Blockchain possa migliorare l'assemblea degli azionisti ed i processi che avvengono al suo interno rendendo l'impresa un organismo più flessibile, con un management più trasparente ed in grado di rispondere più facilmente alle sempre mutevoli esigenze di mercato.

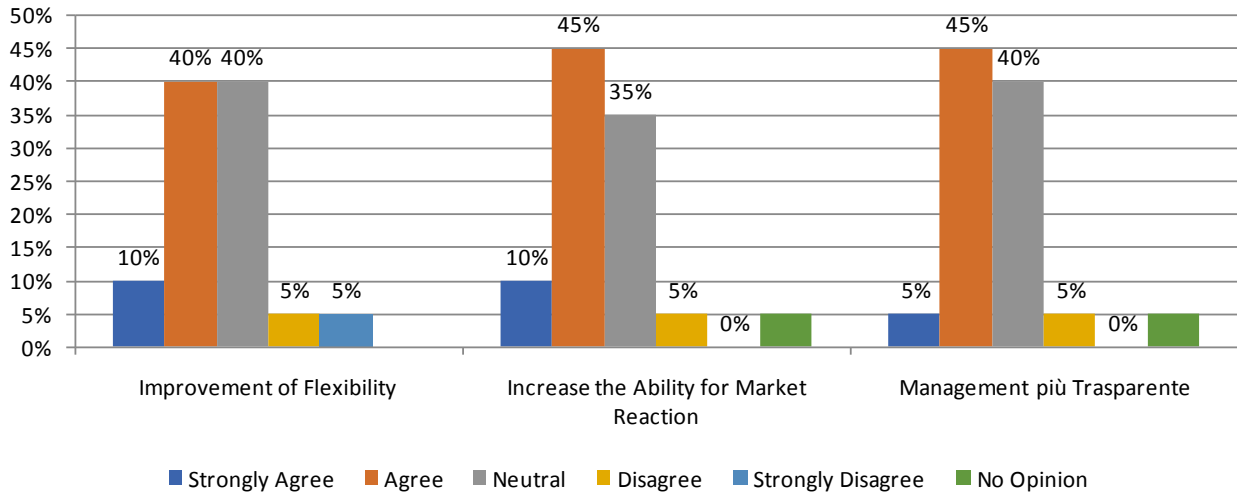


Figura 9: Effetti della maggior facilità nella costituzione dell'assemblea

La figura 9 confermerebbe l'idea della blockchain come strumento in grado di aumentare la trasparenza e la circolazione delle informazioni sia all'interno che all'esterno delle imprese. Ciò porterebbe a minori asimmetrie informative e, quindi, a risolvere il problema dell'agenzia sia nel caso di conflitto principal-agent che nel caso di conflitto tra principal-principal.

Sulla base di tale risultato, si può ipotizzare che un nuovo bilanciamento di poteri tra diverse categorie di soggetti: spostamento del potere verso gli shareholders rispetto al conflitto Board-Shareholder (Figura 10);

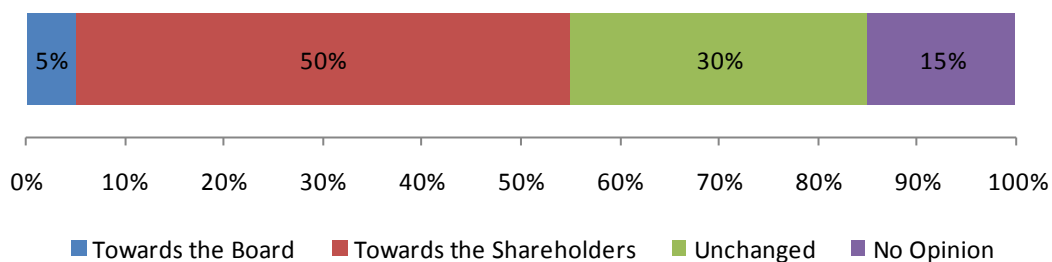


Figura 10: Spostamento Potere Board-Shareholders

Spostamento di potere verso gli azionisti di minoranza in merito al conflitto maggioranza-minoranza azionaria (Figura 11).

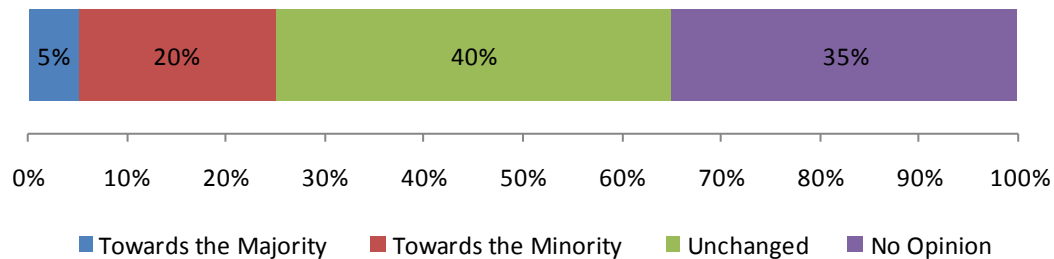


Figura 11: Spostamento Potere Maggioranze-Minoranze

Secondo i dati acquisiti, solo in parte tale ipotesi è confermata. Nel caso del conflitto tra "Principal" ed "Agent" evidenziato in figura 10, il 50% degli intervistati crede che ci possa essere uno spostamento dei poteri nei confronti degli shareholders, sebbene un 30% creda che la blockchain non possa alterare l'equilibrio attualmente esistente.

Circa il conflitto tra Principal e Principal (figura 11); il 40% degli intervistati è dell'opinione che la Blockchain non possa alterare l'equilibrio di potere tra Principal e Principal, il 35% non ha espresso opinione mentre solamente il 20% si dice concorde con uno spostamento di potere verso le minoranze azionarie.

PARTE II: INVESTITORI ISTITUZIONALI

Circa la sezione dedicata agli investitori, si può innanzitutto notare come la percentuale di intervistati che hanno dichiarato di avere una conoscenza medio elevata della tecnologia è più bassa (42% vs 71%).

Una prima ipotesi avanzata in letteratura è la maggiore liquidità dei mercati finanziari causata dall'utilizzo di tale tecnologia.

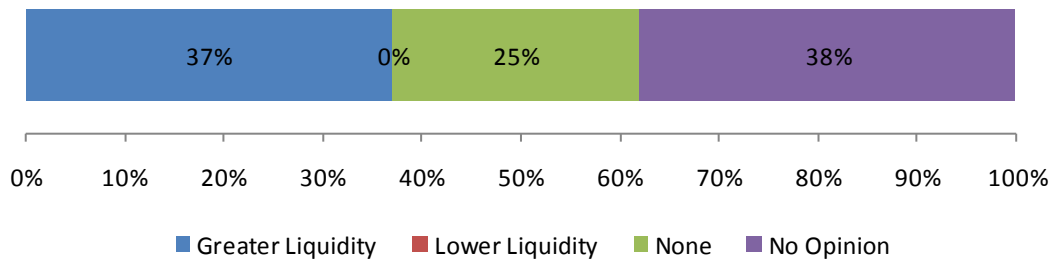


Figura 12: Liquidità di mercato

Il 38% degli intervistati (Figura 12) non si è espresso a riguardo, il 25% crede che non possa esserci un aumento di liquidità attraverso l'uso di questa tecnologia, mentre il 37% ritiene di essere d'accordo con un aumento di liquidità.

Nella figura 13 si può notare come, anche circa gli effetti sugli investimenti degli investitori istituzionali, ci siano pareri contrastanti che non consentono di evidenziare trend netti e significativi. Il dato più rilevante è la percentuale di coloro che hanno dato come risposta "No Effect", rappresentanti il 38%. Ciò non consente di chiarire il dibattito sorto in letteratura in merito ai possibili effetti della blockchain sugli investimenti degli investitori istituzionali.

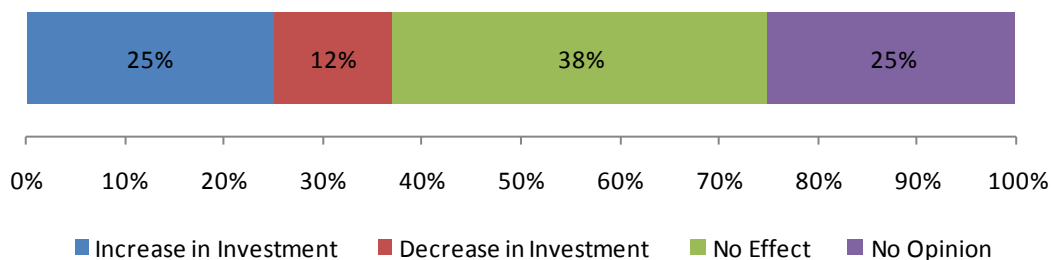


Figura 13: Effetti sugli investimenti degli investitori istituzionali

Circa il comportamento per gli investitori attivisti, il 50% degli intervistati è dell'opinione secondo cui gli Investitori Attivisti per effetto della Blockchain aumenteranno gli investimenti, contro il 25% di coloro che credono che non ci possano essere effetti ed un ulteriore 25% che non ha espresso un'opinione. Più nel dettaglio (figura 14), il 50% degli intervistati è dell'opinione che la strategia più utilizzata sarà quella di "Voice" a dispetto di un 12% che si dice più propenso verso strategie di "Exit".

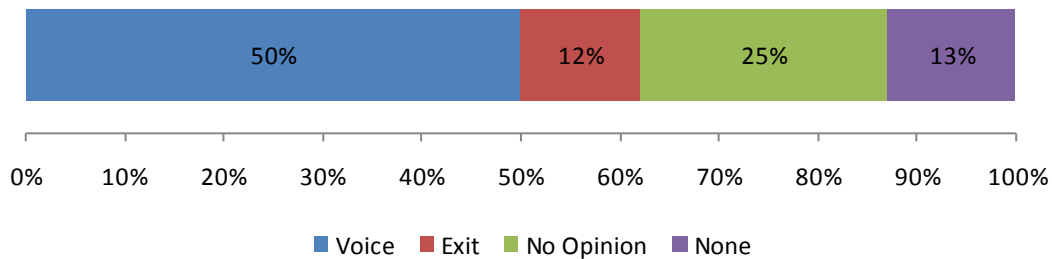


Figura 14: Strategia più attraente per gli investitori

Infine è stato chiesto se la blockchain potesse diminuire le asimmetrie informative, sia tra "principal ed agent" sia tra "principal" e "principal". La figura 15 mostra come la blockchain sposterebbe il potere verso gli azionisti nel conflitto tra "principal" ed "agent", con il 50% degli intervistati che si è detto di questo parere.

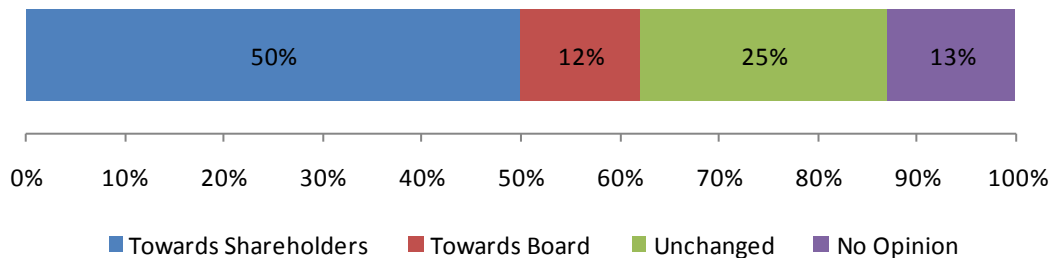


Figura 15: Spostamento potere Board- Shareholder

In figura 16 viene analizzato, invece, lo spostamento di potere tra maggioranza e minoranza; in questo caso avendo percentuali uguali tra le quattro risposte (25%), non è possibile evidenziare alcun trend.

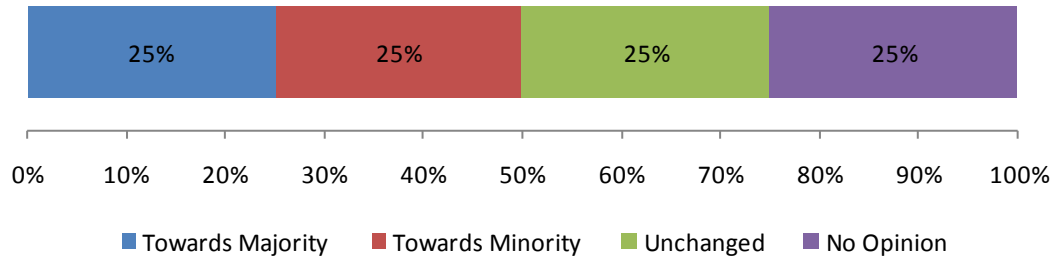


Figura 16: Spostamento potere maggioranza-minoranza

CONCLUSIONI

Salvatore Esposito De Falco

Ordinario di Corporate Governance Università La Sapienza

Stefano Modena

Managing Partner Governance Advisors

Una maggiore trasparenza e disclosure sono alla base dei modelli di corporate governance in quanto consentono agli attori coinvolti nelle dinamiche societarie di prendere decisioni informate e limitare i costi di agenzia.

In linea con questa prospettiva, negli ultimi anni, forte è l'attenzione a migliorare l'informativa societaria (si pensi tanto alla Shareholder Right Directive 2017/828, quanto alla direttiva 2014/95/UE sulla disclosure non finanziaria), al fine di agevolare la partecipazione di tutti gli azionisti.

In quest'ottica la tecnologia blockchain, date le sue caratteristiche, si configura come un utile strumento in grado di promuovere la fiducia tra gli attori, attraverso l'implementazione di meccanismi orientati alla condivisione delle informazioni, mediante l'utilizzo di modalità verificabili, sicure e immutabili.

La ricerca e gli studi condotti dalla Cattedra di Corporate Governance del Dipartimento di Management - Università di Roma Sapienza confermano come la blockchain sia una tecnologia *disruptive* che determinerà un efficientamento dei processi e delle dinamiche decisionali dell'impresa.

In ambito di corporate governance, in particolare, si ritiene che tale tecnologia possa assurgere ad una *next best practice* da adottare, dati i vantaggi offerti di sicurezza, trasparenza, efficienza, automazione ed interoperabilità.

Pertanto, la sua applicazione in ambito di corporate governance è vista positivamente, sebbene permangano alcuni dubbi e aspetti da monitorare. Dato il suo carattere "embrionale", essa necessita di essere ben analizzata, prima di eventuali azioni orientate alla sua istituzionalizzazione.

La pratica e lo studio del governo societario degli ultimi venti anni, si è concentrata in modo particolare sull'attività degli amministratori indipendenti con una particolare attenzione alle attività di compliance da implementare per assicurare, al mercato, una corretta conduzione aziendale. Di fatto si è demandato molto alle autorità di controllo e vigilanza e al lavoro dei consiglieri, tralasciando gli investitori. Le nuove tecnologie, la blockchain in particolare, impongono di chiedersi, da un lato, perché il ruolo dei soci è così limitato e, dall'altro, perché non sono gli azionisti – diretti interessati - ad occuparsi della loro società.

Il pensiero dominante fino ad ora ha dato per scontato che gran parte degli investitori non avessero, né il tempo, né le competenze per poter decidere in prima persona. La tecnologia, invece, impone il ripensamento del modello di partecipazione degli investitori alla vita societaria. Questo non vuol certo dire che tutti dovranno diventare esperti per comprare azioni, ma sicuramente che ci sarà la possibilità, per chi lo vorrà, di avere voce in capitolo con maggior facilità. Qualunque sia lo sviluppo tecnologico, sembra comunque chiaro che i rapporti tra investitori e amministratori sono destinati a cambiare.

Il probabile aumento della frequenza dei rapporti dovrebbe portare ad una semplificazione e a una migliore catalogazione delle informazioni, così da permettere più facilmente l'esercizio del voto, e alla nascita di soggetti organizzati per aumentare l'influenza dei piccoli risparmiatori. Uno scenario radicalmente diverso da quello attuale, in cui le minoranze potranno contare di più e l'adeguatezza delle scelte degli amministratori verrà valutato da tutti i soci.

GOVERNANCE ADVISORS

Governance Advisors è una boutique di consulenza specializzata in corporate governance che riunisce l'esperienza di professionisti in grado di apportare soluzioni innovative ad alto valore aggiunto.

La corporate governance è un potente strumento competitivo, Governance Advisors assiste i propri Clienti nell'implementazione delle migliori pratiche di governo societario per aumentare la capacità di adattamento a un ambiente in continua evoluzione.

Governance Advisors ricerca soluzioni personalizzate, frutto di un'approfondita analisi dei bisogni dei propri Clienti, studiate per migliorare l'efficienza della conduzione aziendale

CONTATTI



Via Edmondo De Amicis, 45

20123 - Milano

governance@governanceadvisors.it

Tel.: 02 8424 1076

Fax 02 8940 7837



www.governanceadvisors.it

I dati raccolti nella Survey sono stati trattati in forma aggregata e anonima nel rispetto della disciplina in materia di trattamento dei dati personali di cui al GDPR UE 679/2016. I contenuti della Survey sono riconducibili unicamente ai dati forniti espressamente dai partecipanti. Governance Advisors S.r.l. si riserva il diritto, come previsto dalla normativa vigente, di utilizzare i dati raccolti per finalità statistiche, di studio e di ricerca.

Governance Advisors S.r.l. non si assume alcuna responsabilità in relazione all'utilizzo e alla diffusione dei dati pubblicati.

Governance Advisors S.r.l. -Tutti i diritti riservati"