

REPORT 2022

Rapporto annuale – Corporate Governance Lab

*Partner tecnico-scientifico
Corporate Governance Lab:*



PwC TLS
Avvocati e Commercialisti

*Main Partner Osservatorio
imprese, CG Lab:*



*Main Partner Osservatorio Crescita Sostenibile,
Internazionalizzazione e Apertura del Capitale, CG Lab*



Alessandro Minichilli

Professore Ordinario Università Bocconi
SDA Professor di Strategia, Imprenditorialità e Governance
Direttore Corporate Governance Lab
Co-Direttore eSG Lab, SDA Bocconi

Daniela Montemerlo

SDA Professor
Professore Ordinario Università dell'Insubria

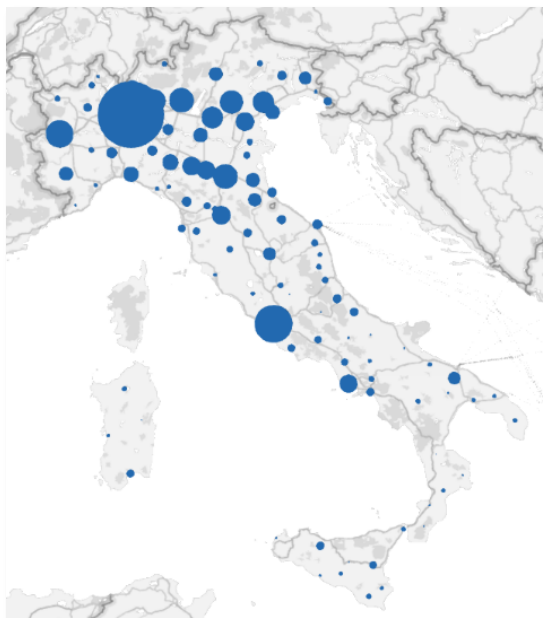
Valentino D'Angelo

Coordinatore Corporate Governance Lab

Chiara Pia D'Ambrosio

Knowledge Analyst

TUTTE LE IMPRESE CON UN
FATTURATO DI ALMENO €50 M



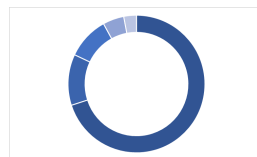
6.000+ IMPRESE



QUOTATE
E PRIVATE



FAMILIARI E NON (STATALI,
COALIZIONI, A CONTROLLO
FINANZIARIO)



PROPRIETÀ E
GRUPPI:
AZIONISTI:
10.000+ imprese;
GRUPPI: 2.000+
strutture



ORGANI DI
GOVERNO:
6.500+ Cda
ultimi 10 anni



STATUTI:
1.500+ di
società non
quotate



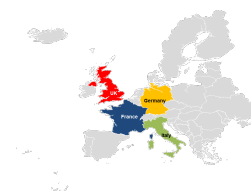
PROFILI DI 4.000
CONSIGLIERI DI
SOCIETÀ
QUOTATE



STRATEGIA:
M&A (2.300+ deal)
FDI (20.000+ partecipate)
BREVETTI (60.000+)
ESPORTAZIONI
APPALTI



FONTI DI
FINANZIAMENTO:
Private Equity, obbligazioni
e mini bond,
finanza agevolata,
politiche dei dividendi



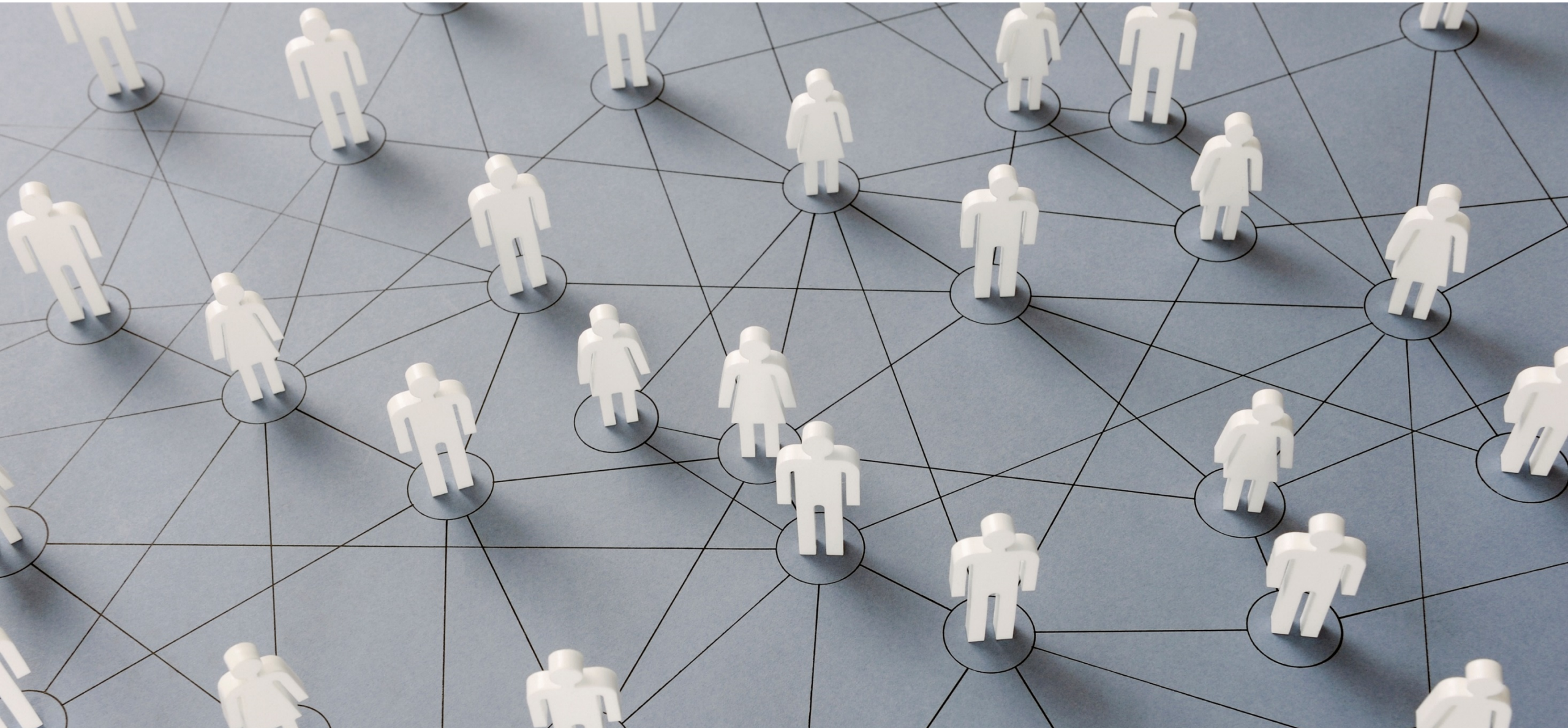
IMPRESE EUROPEE:
15.000+ IMPRESE Over 250M
1.500 PROFILI CEO



FOCUS:
IMPRESE CENTENARIE,
B-CORP,
IMPRENDITORI
INVENTORI,
CAPITALE UMANO

- 1. L'impatto della pandemia sulle medie e grandi imprese del CG Lab**
- 2. La buona governance come strumento di resilienza**
 1. Le dimensioni della buona governance: l'indice di CG
 2. La buona governance porta migliori performance
 3. La governance è in evoluzione
 1. Il passaggio dall'AU al CdA
 2. L'apertura del CdA
 3. La separazione delle cariche di P e AD
 4. Il passaggio alla leadership individuale
 5. La *diversity* per età, genere e provenienza
 6. Le scelte «controcorrente»
- 3. Le scelte delle imprese: il ruolo della governance**
 1. Dividendi e compensi: le scelte di remunerazioni delle imprese
 2. Il ricorso alle misure di sostegno statali
 3. Strategie di internazionalizzazione, governance e valutazione dei rischi
 4. Le strategie ESG: dove siamo

L'IMPATTO DELLA PANDEMIA SULLE MEDIE E GRANDI IMPRESE DEL CG LAB



La popolazione di riferimento del Corporate Governance Lab

Il **Corporate Governance LAB** monitora tutte le imprese italiane con fatturato superiore ai €50 milioni, e al suo interno l'**Osservatorio imprese** ne monitora la governance e la proprietà (per le imprese a controllo familiare, statale, di coalizione e finanziario).

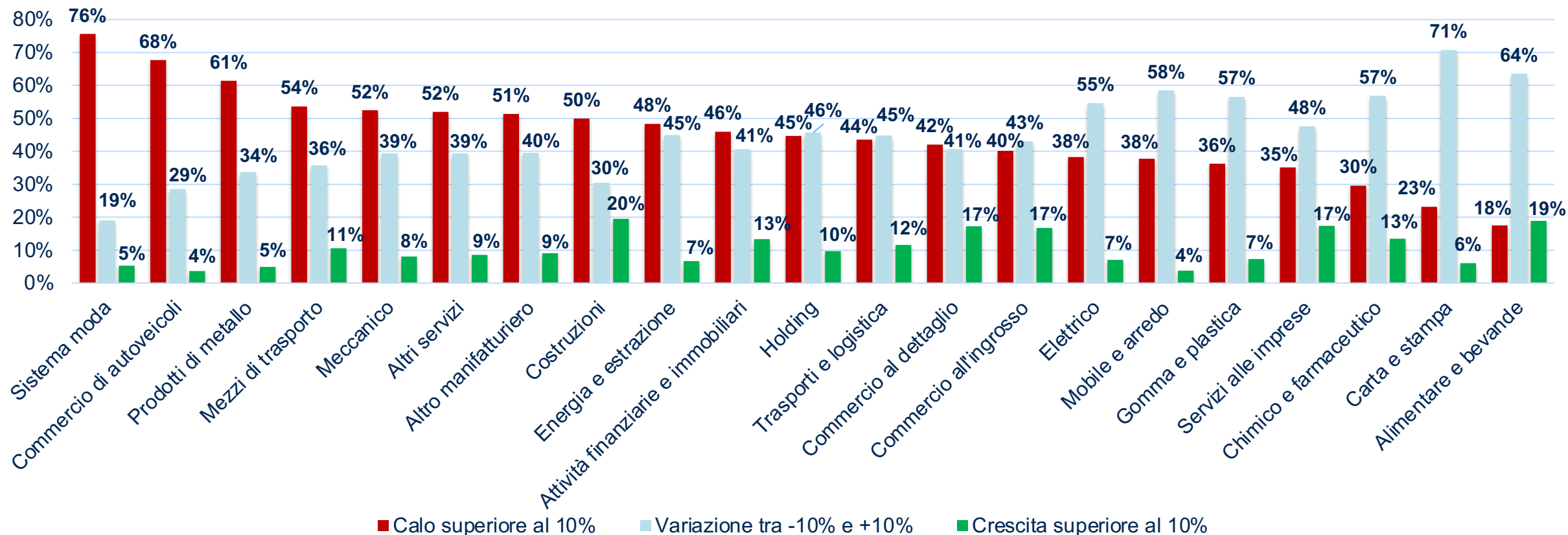
Assetto Proprietario	Perimetro 2018			Imprese		Perimetro 2020			Imprese con dati di governance disponibili nel 2018 e 2020
	#	% perimetro CG LAB	% perimetro Osservatorio	uscite	entrate	#	% perimetro CG LAB	% perimetro Osservatorio	
Familiare	4.842	59,8%	84,3%	731	1.051	5.162	60,5%	83,9%	4.544
Statale o Ente locale	335	4,1%	5,8%	41	56	350	4,1%	5,7%	324
Coalizione	294	3,6%	5,1%	46	88	336	3,9%	5,5%	279
A controllo Finanziario	274	3,4%	4,8%	48	81	308	3,6%	5,0%	251
Perimetro Osservatorio	5.745	71%	100%	866	1.276	6.156	72%	100%	5.398
<i>Filiale di impresa estera*</i>	1.919	23,7%		282	308	1.945	22,8%		
<i>Cooperativa o consorzio*</i>	414	5,1%		54	42	402	4,7%		
<i>Altre*</i>	24	0,3%		64	74	34	0,4%		
Perimetro CG Lab	8.102	100%		1.266	1.700	8.537	100%		

L'impatto della pandemia sulle medie e grandi imprese del CG Lab: il fatturato

Tra il 2020 e il 2019, le imprese del Lab hanno visto un **calo del fatturato dell'8,4%**.

Nel 2021, la ripresa è stata evidente: da un sondaggio del CG Lab*, è emerso un aumento medio del fatturato del **19%** rispetto al 2020.

% di imprese per classe di variazione del fatturato



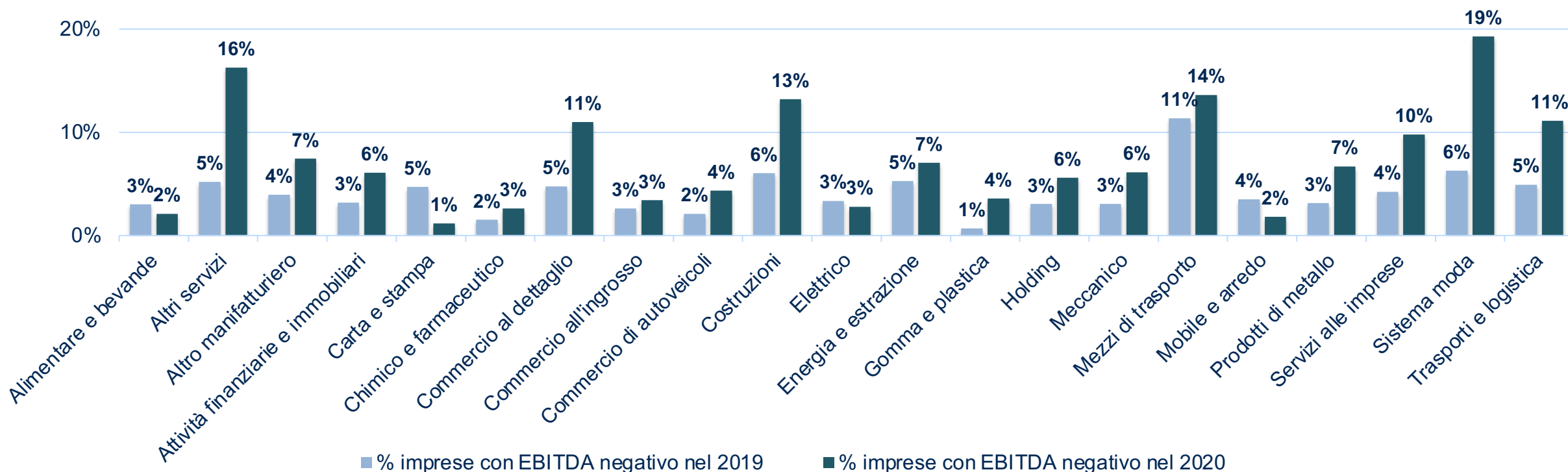
*Sondaggio online sottoposto a 75 imprese del CG Lab

L'impatto della pandemia sulle medie e grandi imprese del CG Lab: la redditività /1

Tra il 2020 e il 2019, le imprese con EBITDA negativo sono aumentate **dal 3,7% al 7,0%**.

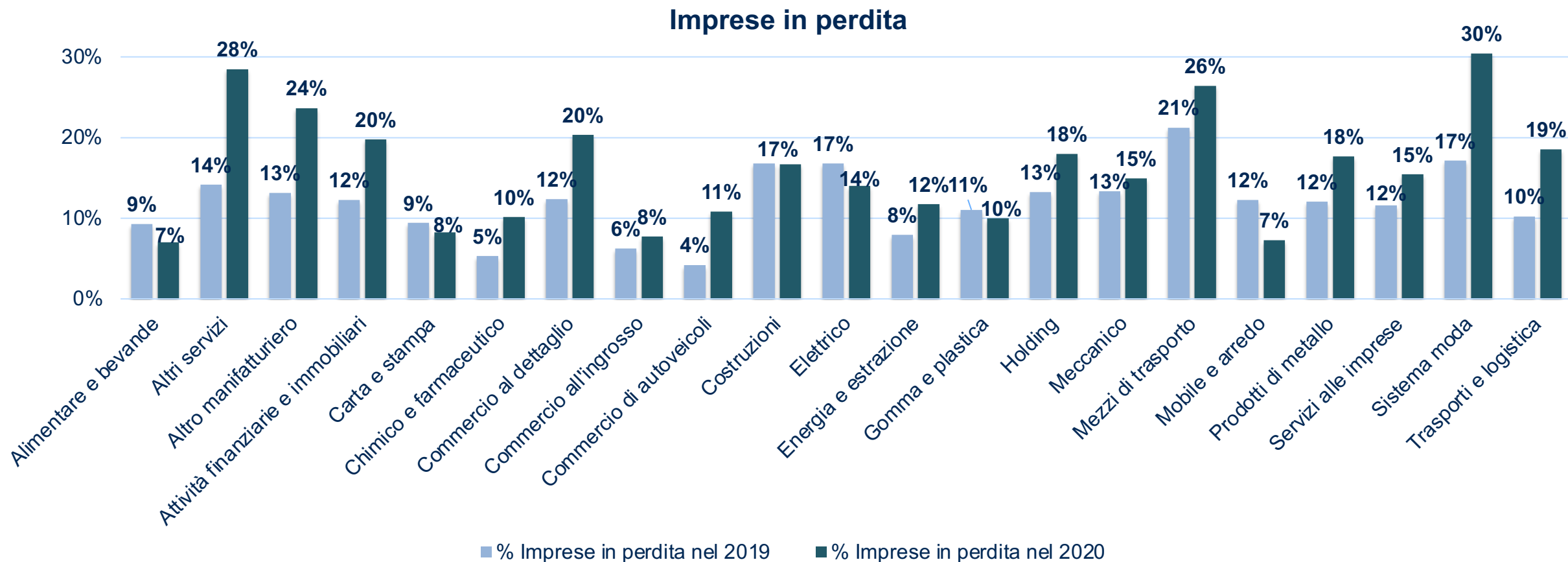
La ripresa del 2021 è evidente anche nell'aumento di redditività: in media, l'EBITDA delle imprese intervistate* è **aumentato del 17,3%** rispetto al 2020.

Imprese con EBITDA negativo



L'impatto della pandemia sulle medie e grandi imprese del CG Lab: la redditività /2

Tra il 2020 e il 2019, le imprese in perdita sono aumentate **dall'11,0% al 15,7%.**

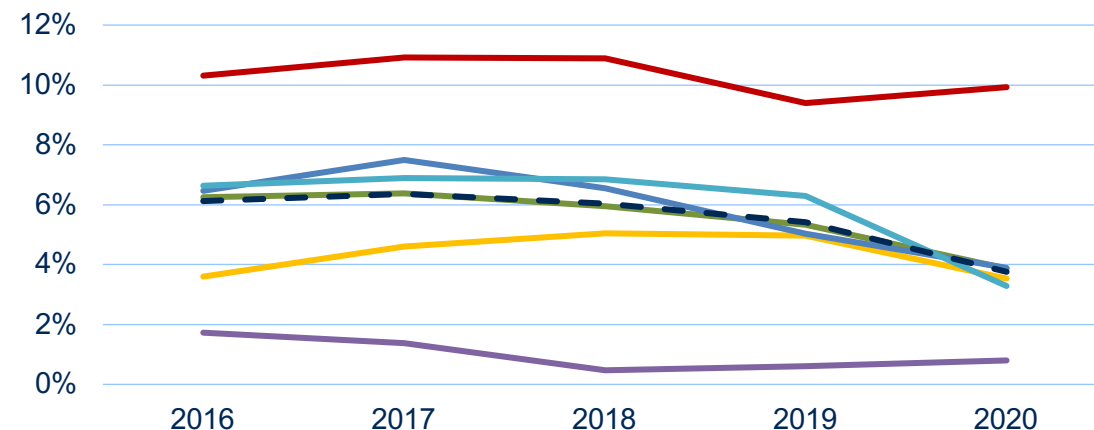


L'impatto della pandemia sulle medie e grandi imprese del CG Lab: la redditività /3

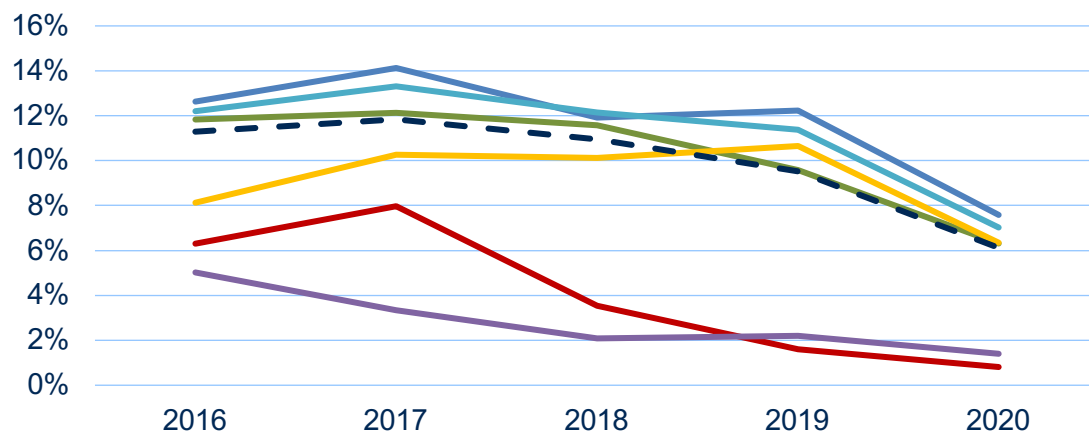
La redditività delle imprese, in particolare quella netta, è stata fortemente penalizzata nel 2020, con cali generalizzati su tutti gli assetti proprietari.

Per il 2021, l'operatività delle imprese* è stata particolarmente condizionata dall'aumento dei costi di materie prime ed energia e dai ritardi dei fornitori.

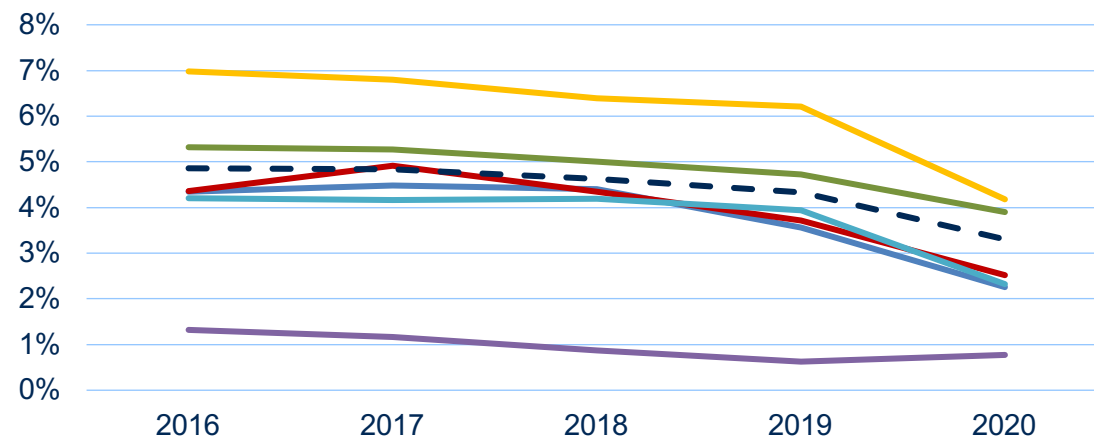
ROA



ROE



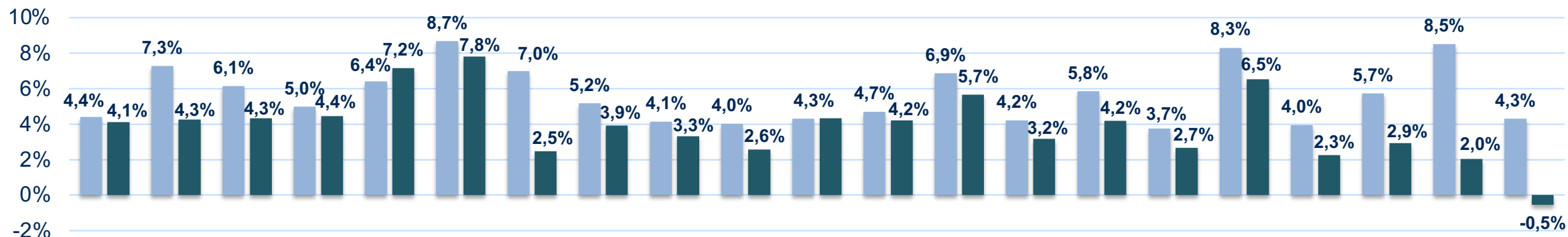
ROS



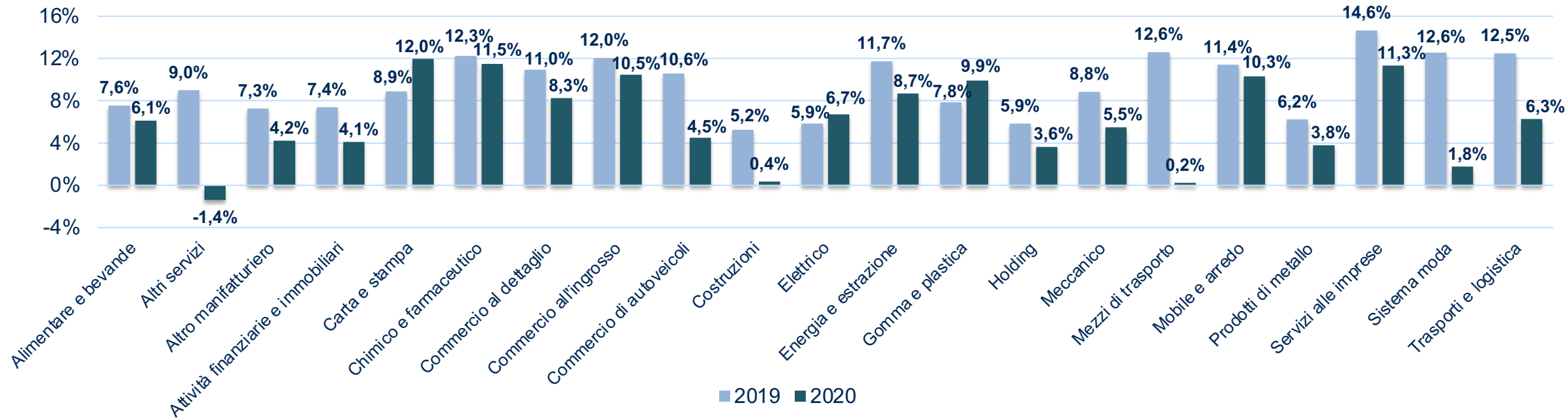
Familiare Statale o ente locale Coalizione A controllo finanziario Filiale di impresa estera Cooperativa o consorzio -- Totale

L'impatto della pandemia sulle medie e grandi imprese del CG Lab: la redditività /4

ROA medio



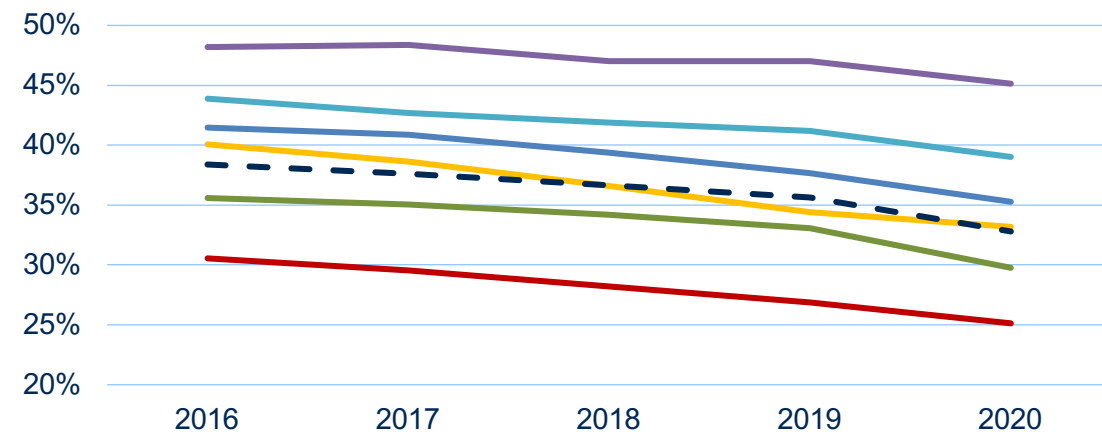
ROE medio



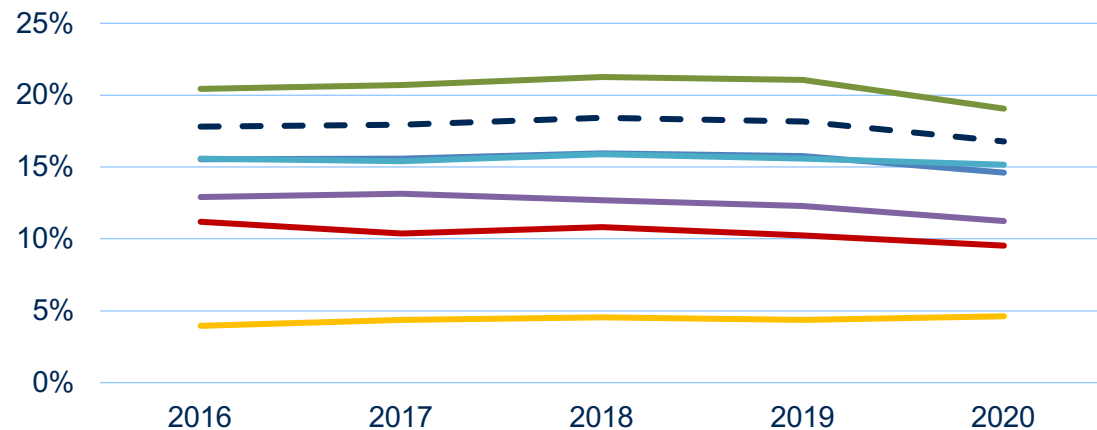
L'impatto della pandemia sulle medie e grandi imprese del CG Lab: la struttura dell'attivo /1

Nel corso del 2020, nonostante l'aumento nel peso e importo della liquidità (rispettivamente, +2,1 p.p. e +28% vs 2019) il peso dell'attivo circolante si è ridotto a causa della diminuzione significativa del peso di crediti e rimanenze.

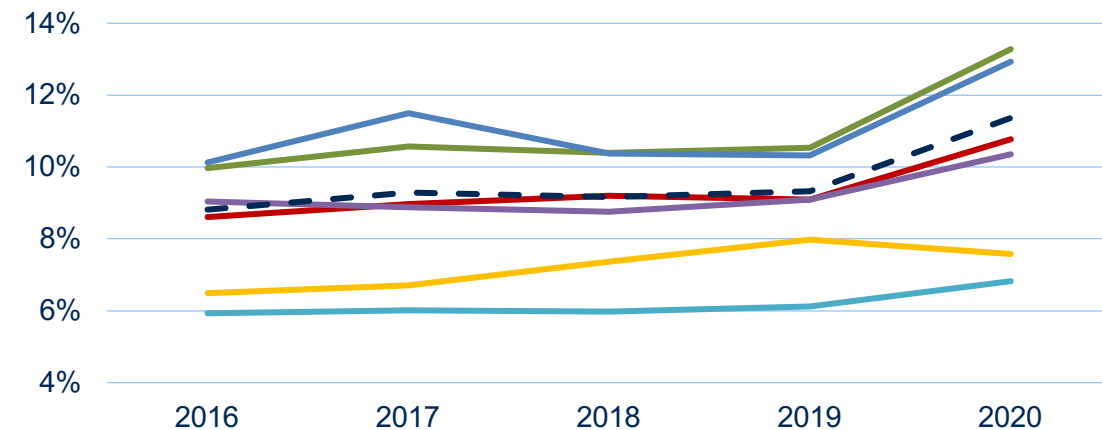
Peso dei crediti sull'attivo



Peso delle rimanenze sull'attivo

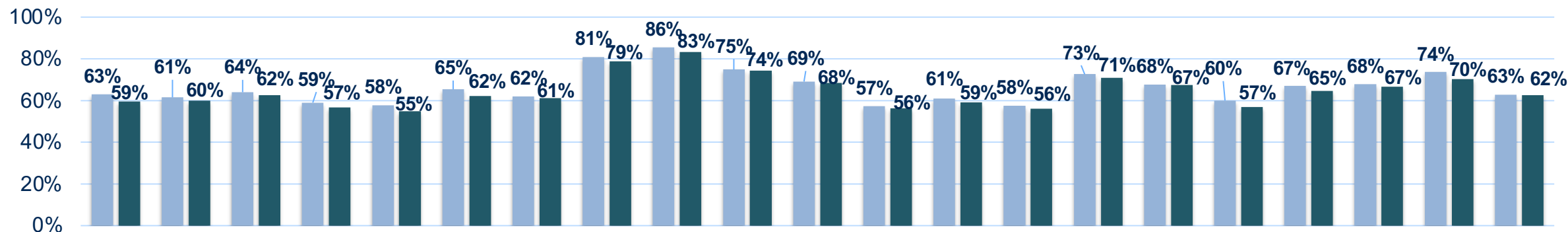


Peso della liquidità sull'attivo

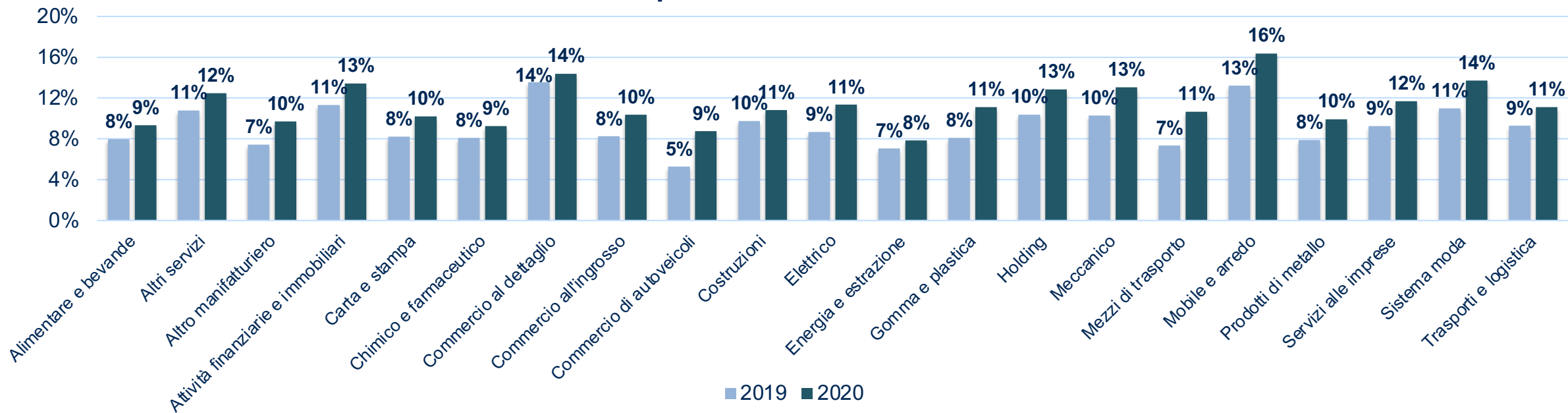


L'impatto della pandemia sulle medie e grandi imprese del CG Lab: la struttura dell'attivo /2

Attivo circolante sull'attivo totale



Liquidità sull'attivo totale

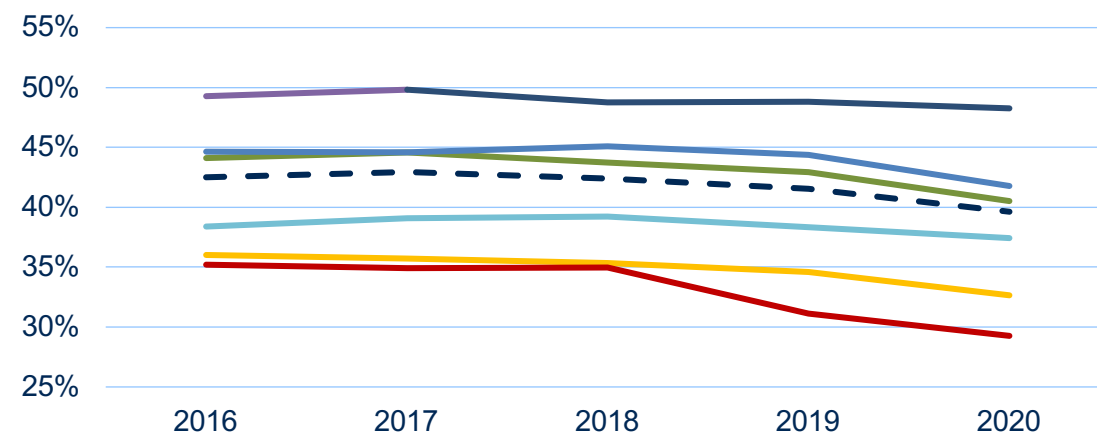


L'impatto della pandemia sulle medie e grandi imprese del CG Lab: la struttura del passivo /1

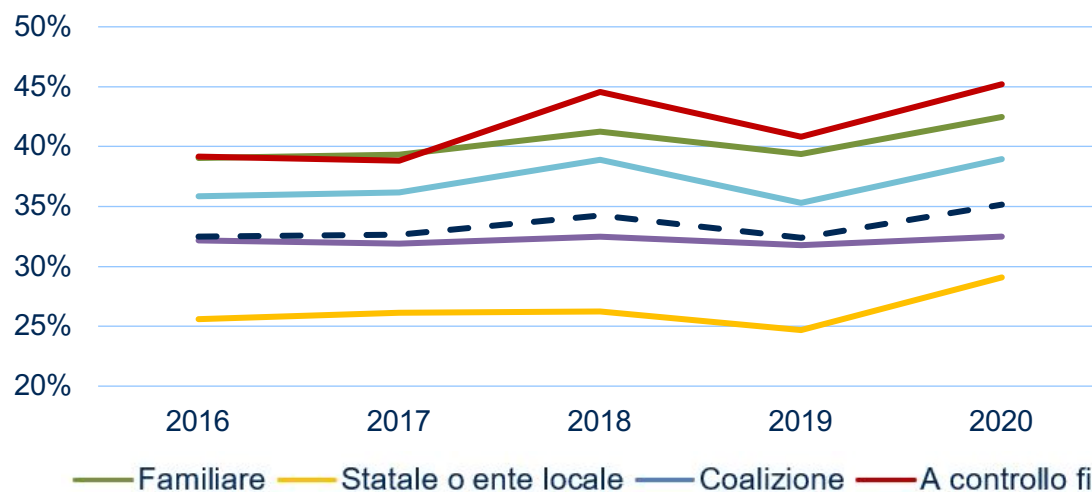
Il ridotto volume di attività nel 2020 ha portato ad un aumento generalizzato dei debiti finanziari, a fronte di una riduzione del peso dei debiti commerciali.

Solo il 3% degli intervistati* ha dichiarato di essere stato condizionato dalle limitazioni finanziarie nel 2021.

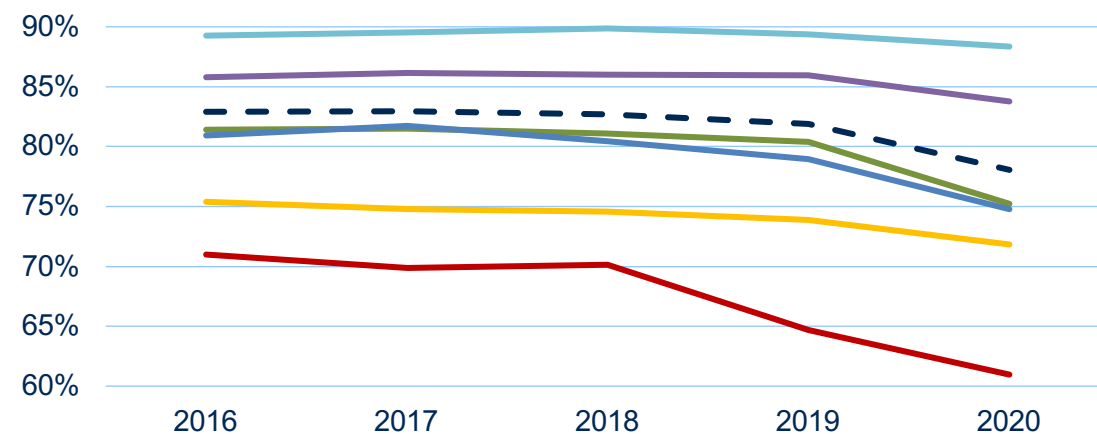
Peso dei debiti commerciali sul passivo



Peso dei debiti finanziari sul passivo

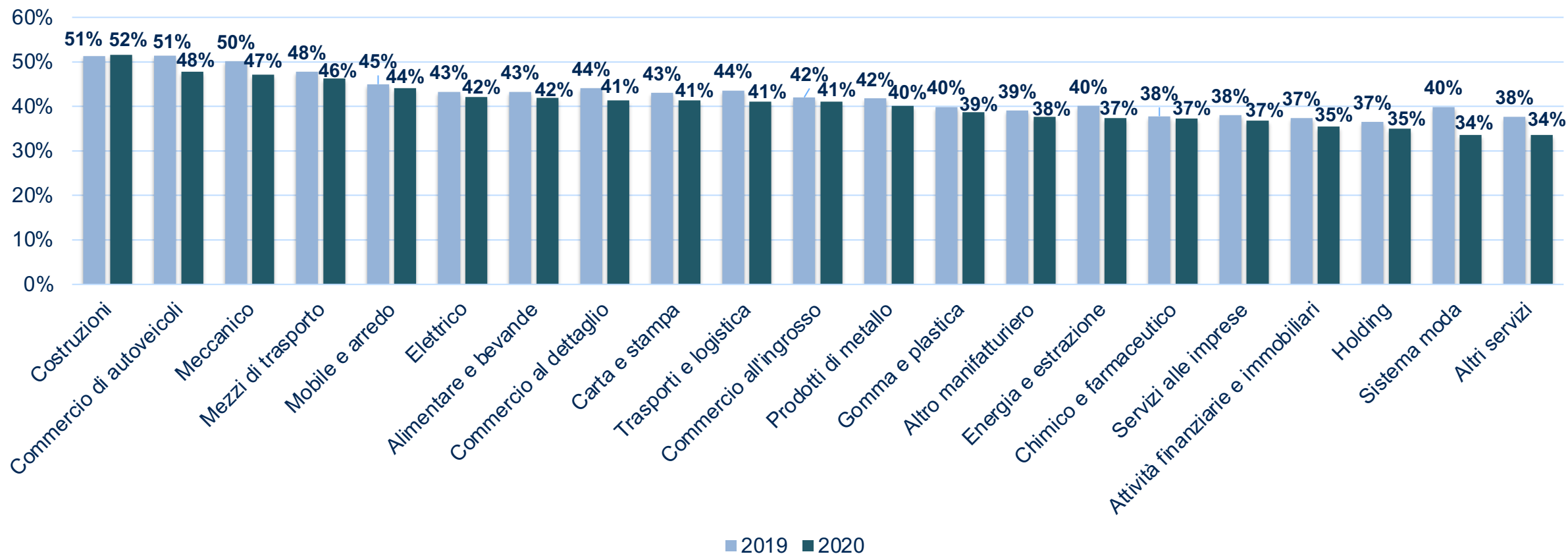


Peso dei debiti a breve termine sul passivo



L'impatto della pandemia sulle medie e grandi imprese del CG Lab: la struttura del passivo /2

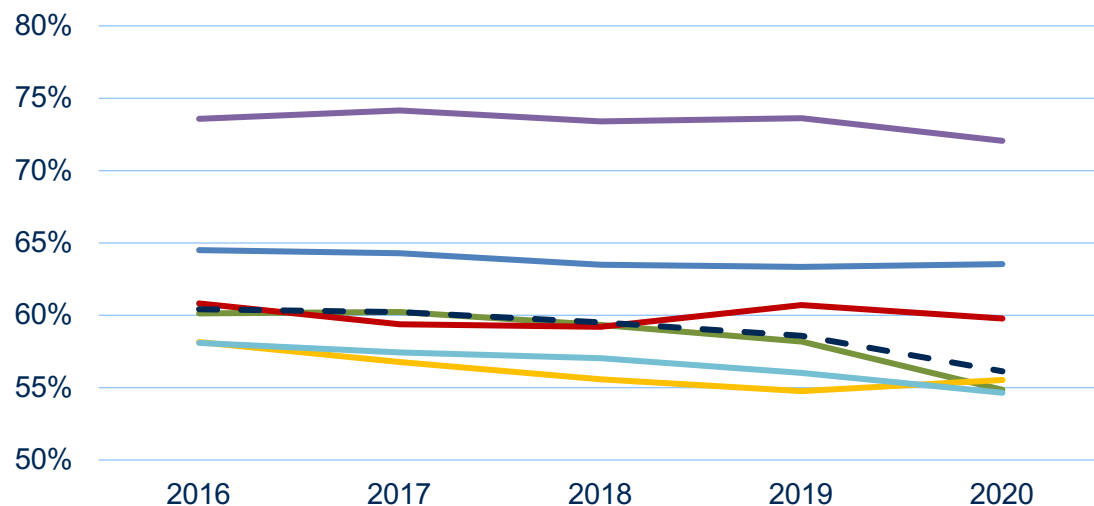
Peso dei debiti commerciali sul passivo



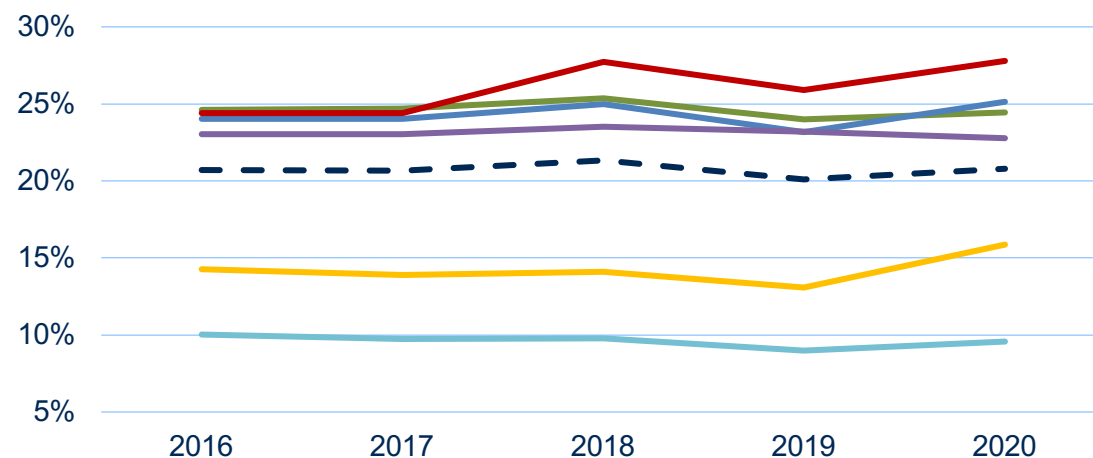
L'impatto della pandemia sulle medie e grandi imprese del CG Lab: l'indebitamento

Tutte le imprese, tranne le statali e le coalizioni, hanno ridotto l'indebitamento nel 2020 (in media, -2,5 p.p.). Il calo è stato particolarmente evidente nelle imprese a controllo familiare. Generalmente, vi è stato uno *switch* tra debiti commerciali e debiti finanziari (questi ultimi in aumento nel 2020).

% Attivo finanziato con indebitamento



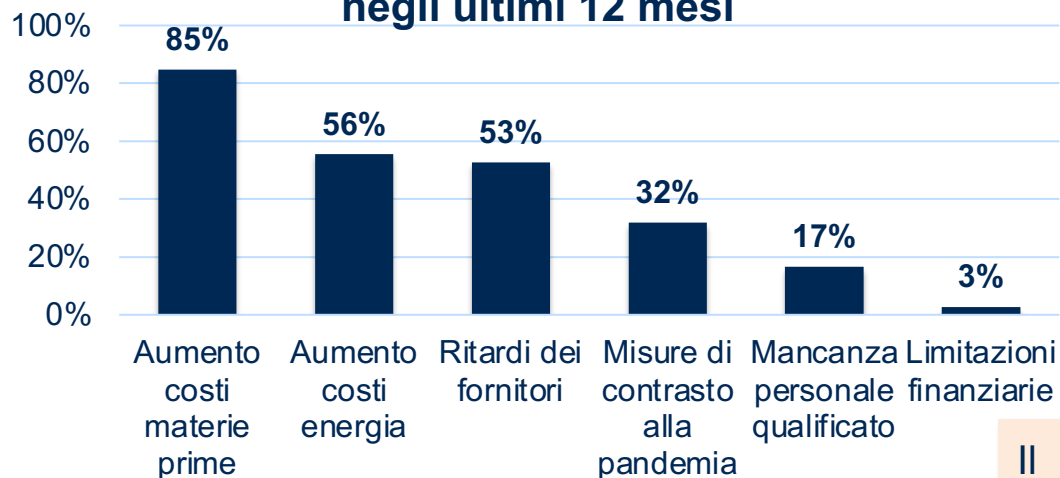
% Attivo finanziato con indebitamento finanziario



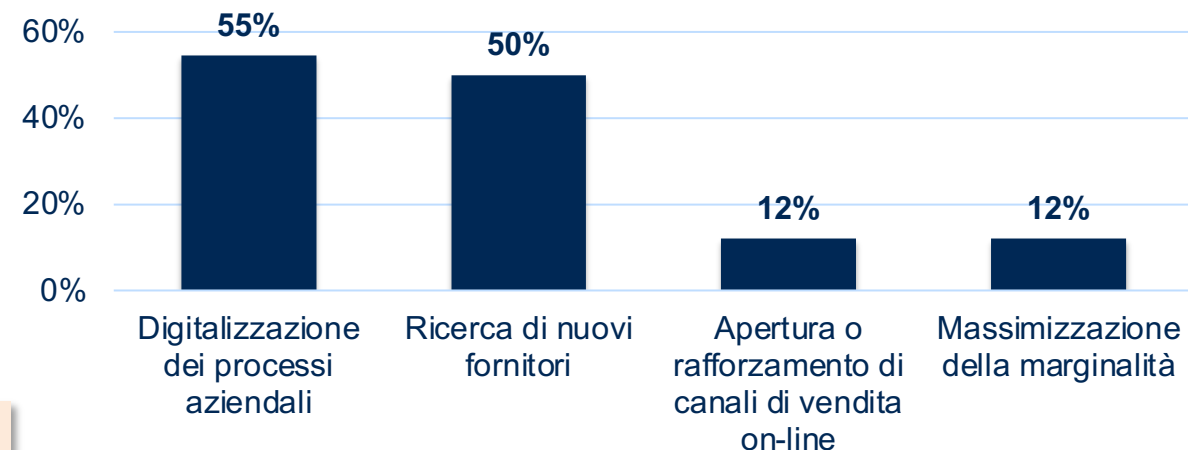
Il biennio di crisi 2020-2021: conseguenze, reazioni e prospettive nel 2022

Risultati del sondaggio online sottoposto a 75 imprese del CG Lab:

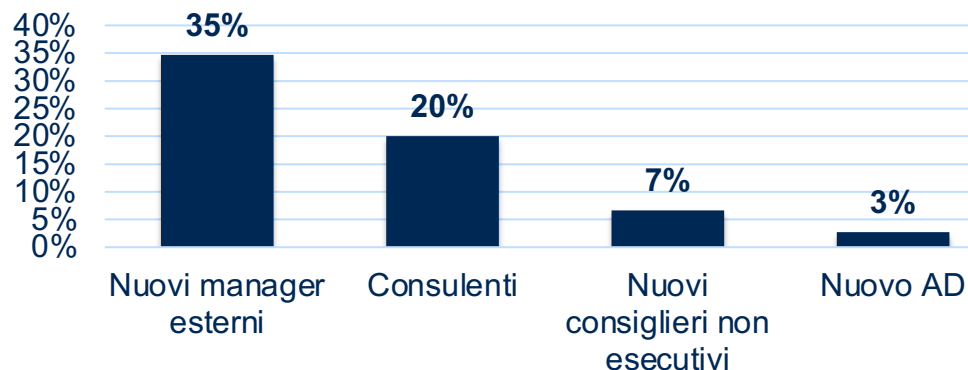
I limiti all'operatività delle imprese negli ultimi 12 mesi



Le azioni intraprese per fronteggiare la crisi

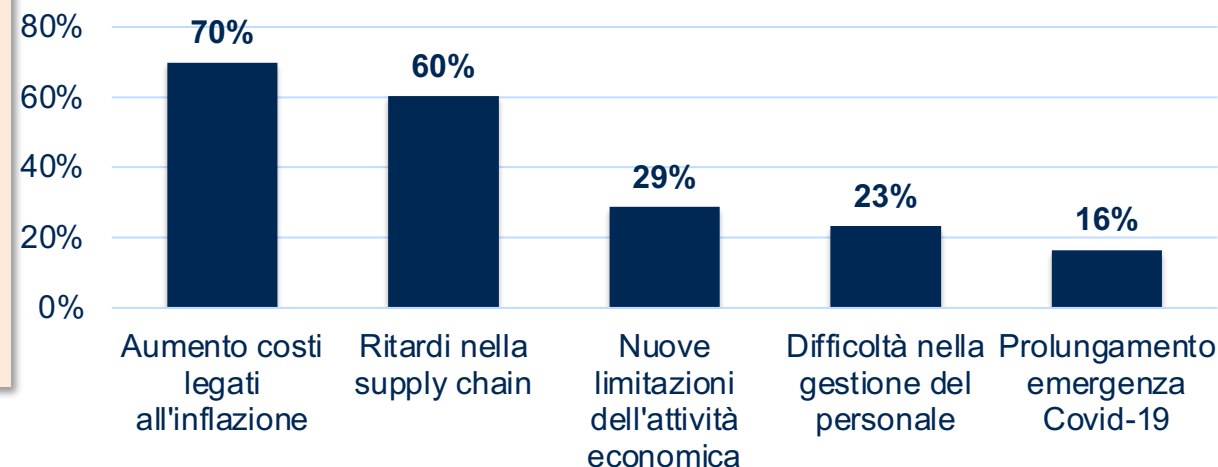


Le figure introdotte o che si pensa di introdurre per fronteggiare la crisi



Il 42% degli intervistati ritiene che il CdA abbia dato un contributo molto o estremamente significativo alle decisioni aziendali prese durante la crisi.

I rischi maggiori previsti per il 2022



LA BUONA GOVERNANCE COME STRUMENTO DI RESILIENZA



Le dimensioni della buona governance: l'indice di CG

L'indice, sviluppato dal Corporate Governance Lab sulla base di numerose ricerche e delle principali prassi internazionali, è composto da cinque elementi



Presenza di un CdA



Leadership individuale



Presenza di consiglieri *outsider*



Separazione delle cariche di P e AD



Elevata *diversity del CdA**



Età



Bilanciamento di genere



Provenienza geografica

*La *diversity* dei CdA è stata valutata considerando l'eterogeneità dei CdA su tre dimensioni: età, bilanciamento di genere e provenienza geografica. Le imprese che hanno valori di *diversity* superiori alla mediana della distribuzione per ciascuna delle tre dimensioni sono quelle con elevato grado di *diversity*.

L'indice di corporate governance: l'evoluzione nel periodo 2018-2020

5.398

Imprese quotate e non quotate
con dati di governance
disponibili nel 2018 e 2020

2,48 vs 2,60

2018

2020

Valore medio dell'indice di
Corporate Governance

2018

2020

83%

83%

Ha un CdA

63%

66%

Ha una **leadership** individuale

48%

49%

Ha aperto il CdA agli *outsider*

40%

46%

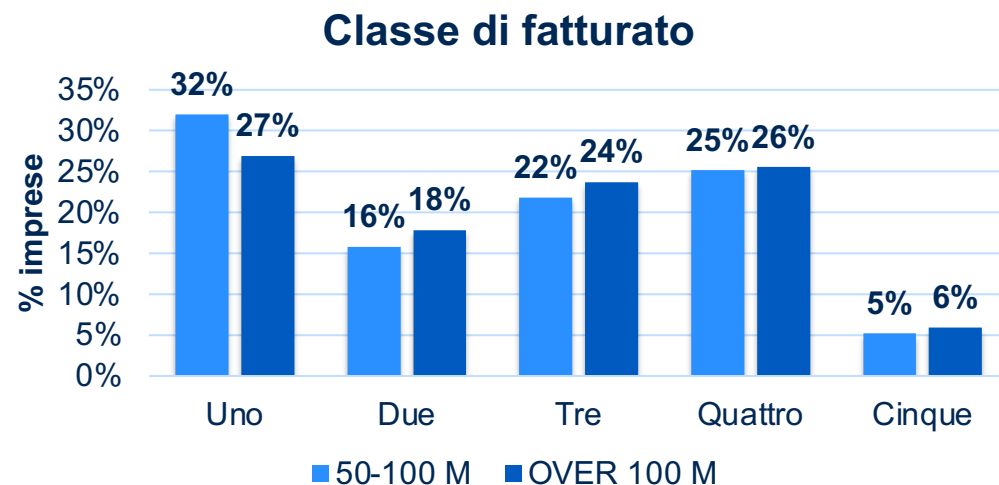
Ha **separato** le cariche di P e AD

15%

16%

Ha un CdA con elevata *diversity*

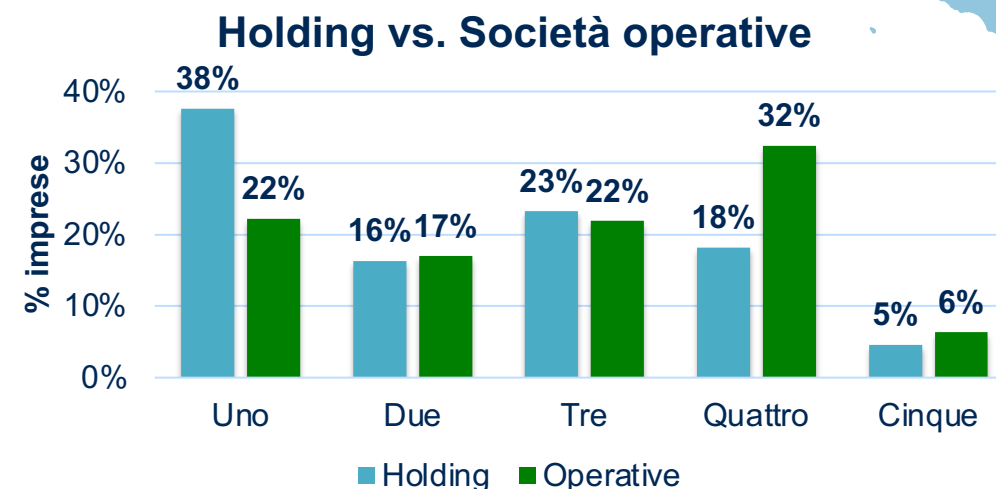
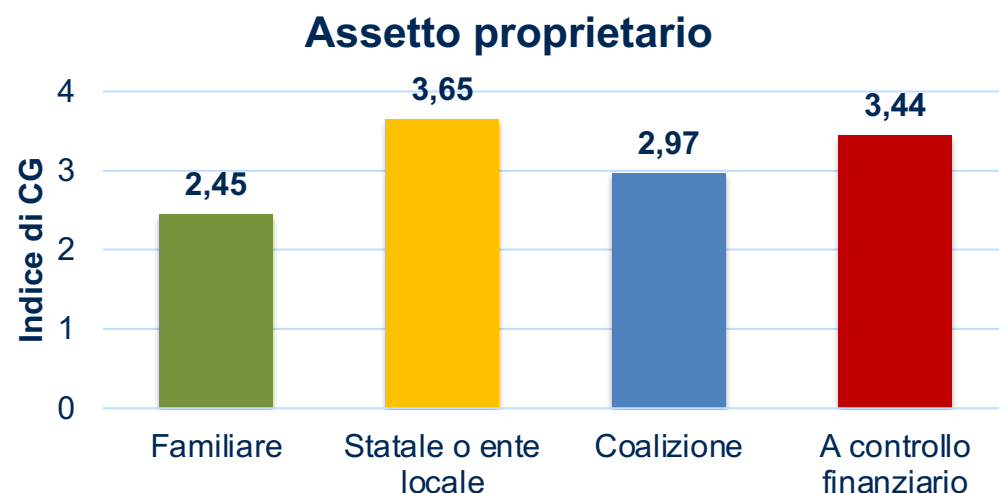
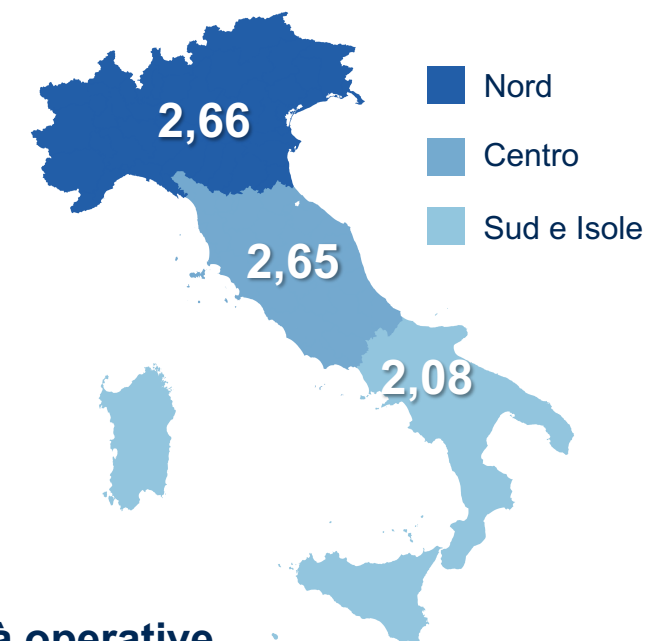
L'indice di corporate governance: una overview



Le imprese di maggiori dimensioni mostrano valori più alti dell'indice

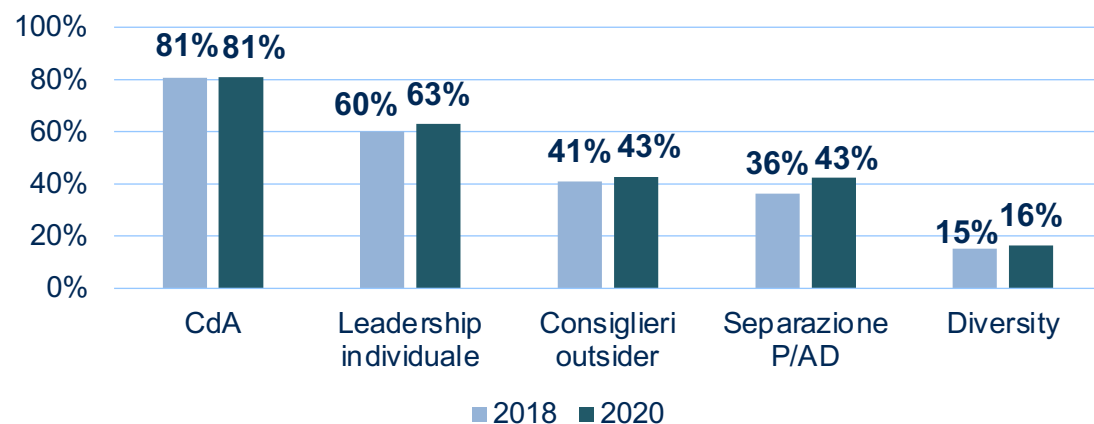
2,56 vs **2,66**
50-100 M Over 100 M

Distribuzione geografica

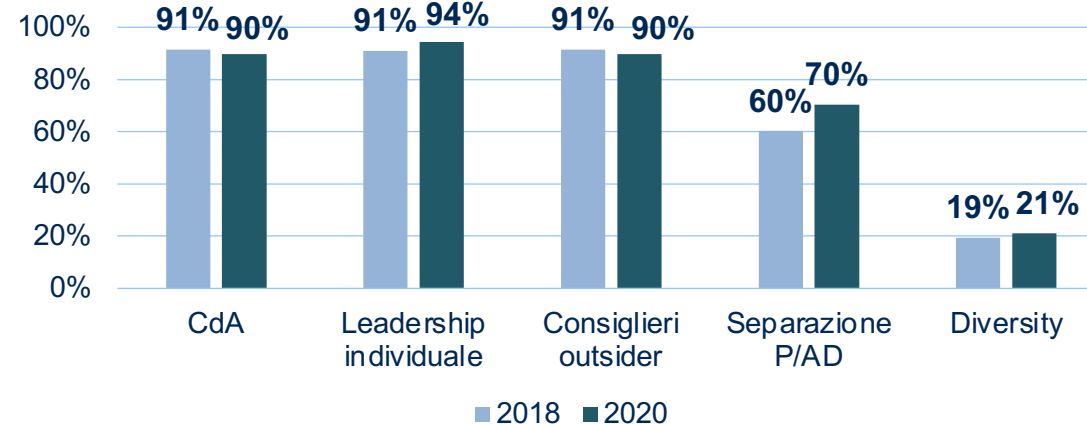


L'indice di corporate governance: l'evoluzione delle dimensioni negli assetti proprietari

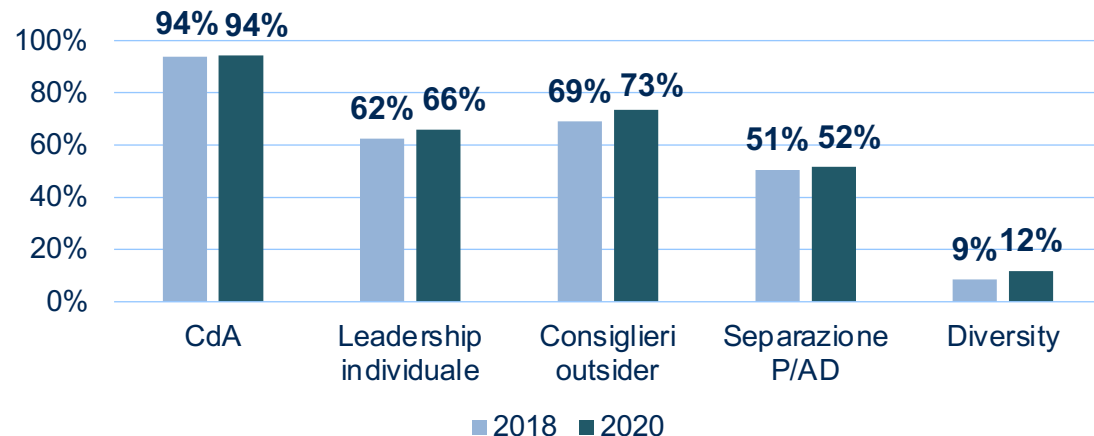
Imprese familiari



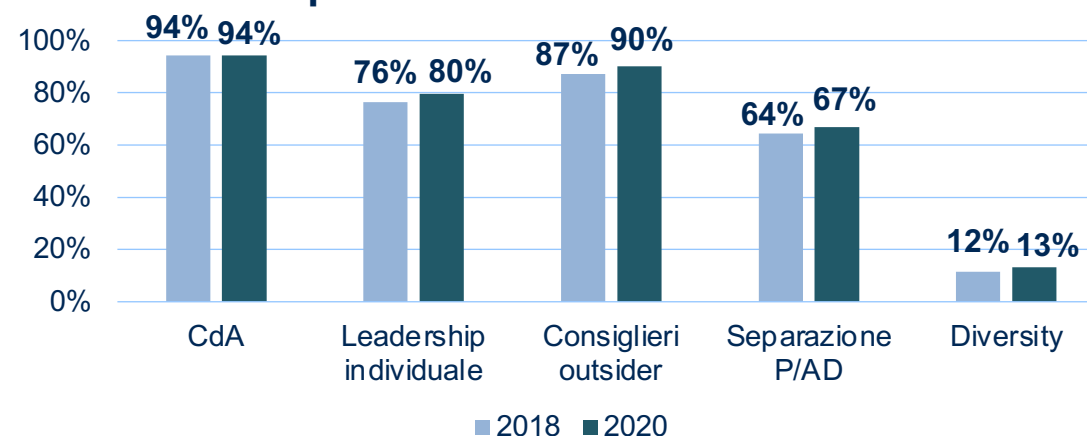
Imprese statali o enti locali



Coalizioni

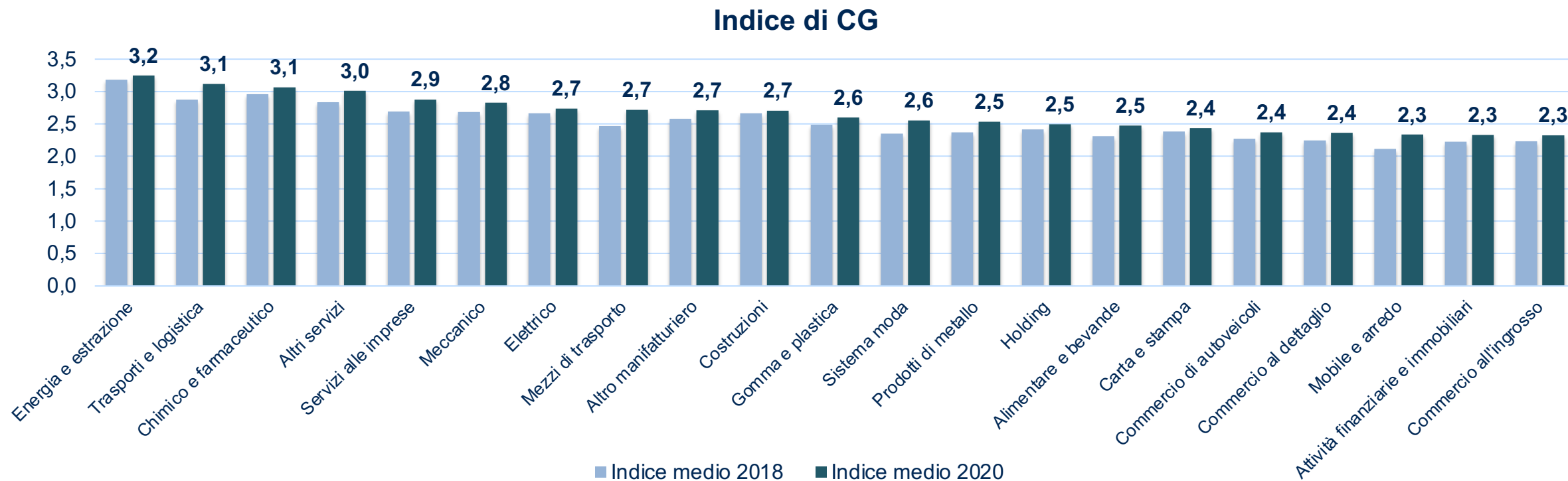


Imprese a controllo finanziario



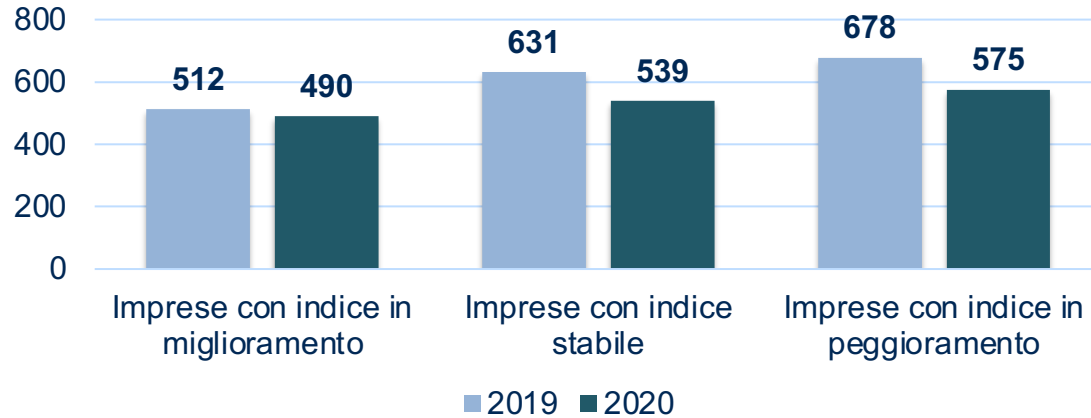
L'indice di corporate governance: l'evoluzione per settore

Tutti i settori mostrano un
trend positivo nell'indice



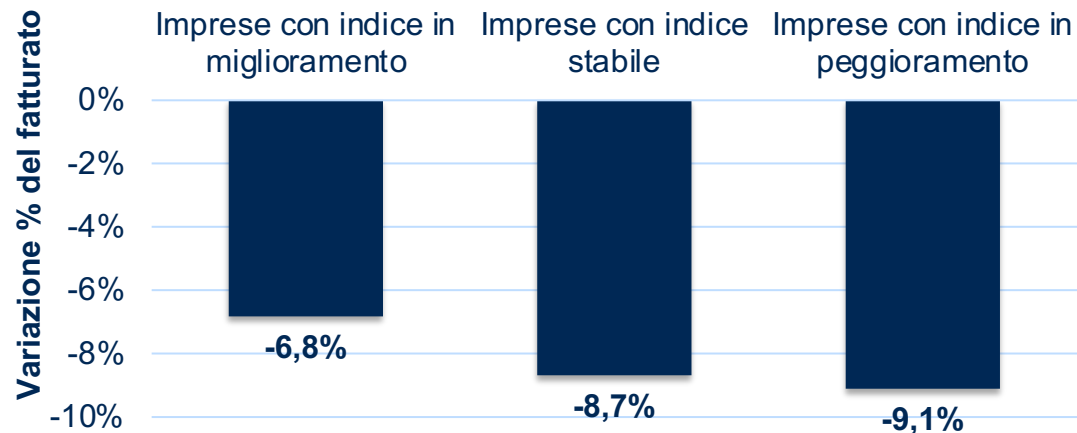
La buona governance porta migliori performance /1

Fatturato medio (€ milioni)



In media, sono le imprese più grandi ad aver subito un **peggioramento** dell'indice di governance.

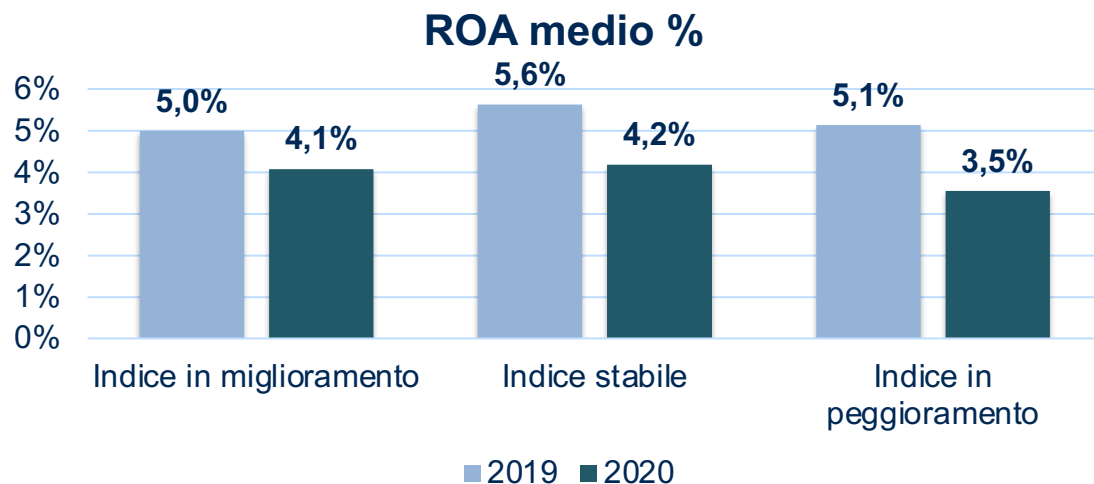
Variazione del fatturato 2020 vs 2019



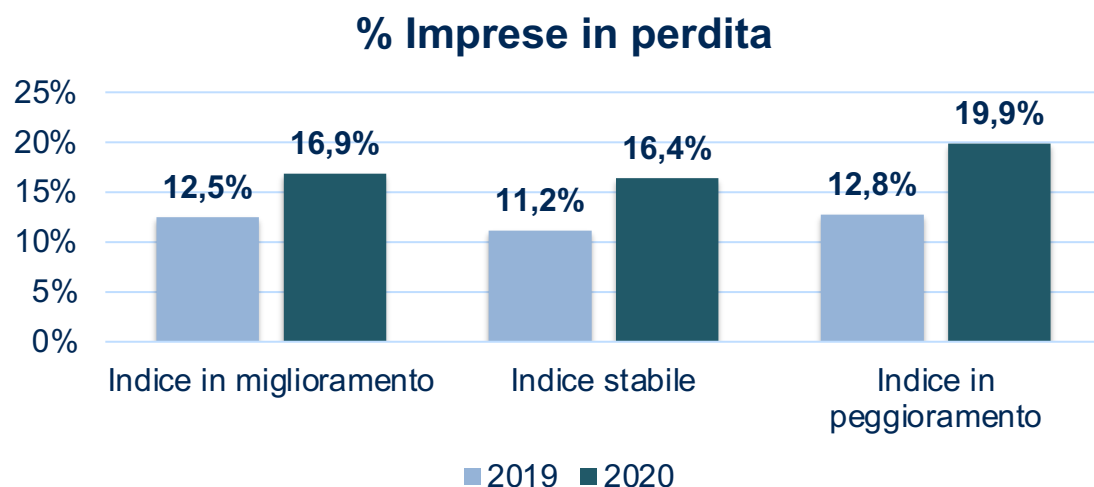
Le imprese in cui l'indice è diminuito hanno subito cali più evidenti del fatturato rispetto alle imprese con indice stabile o in miglioramento.

La buona governance porta migliori performance

/2

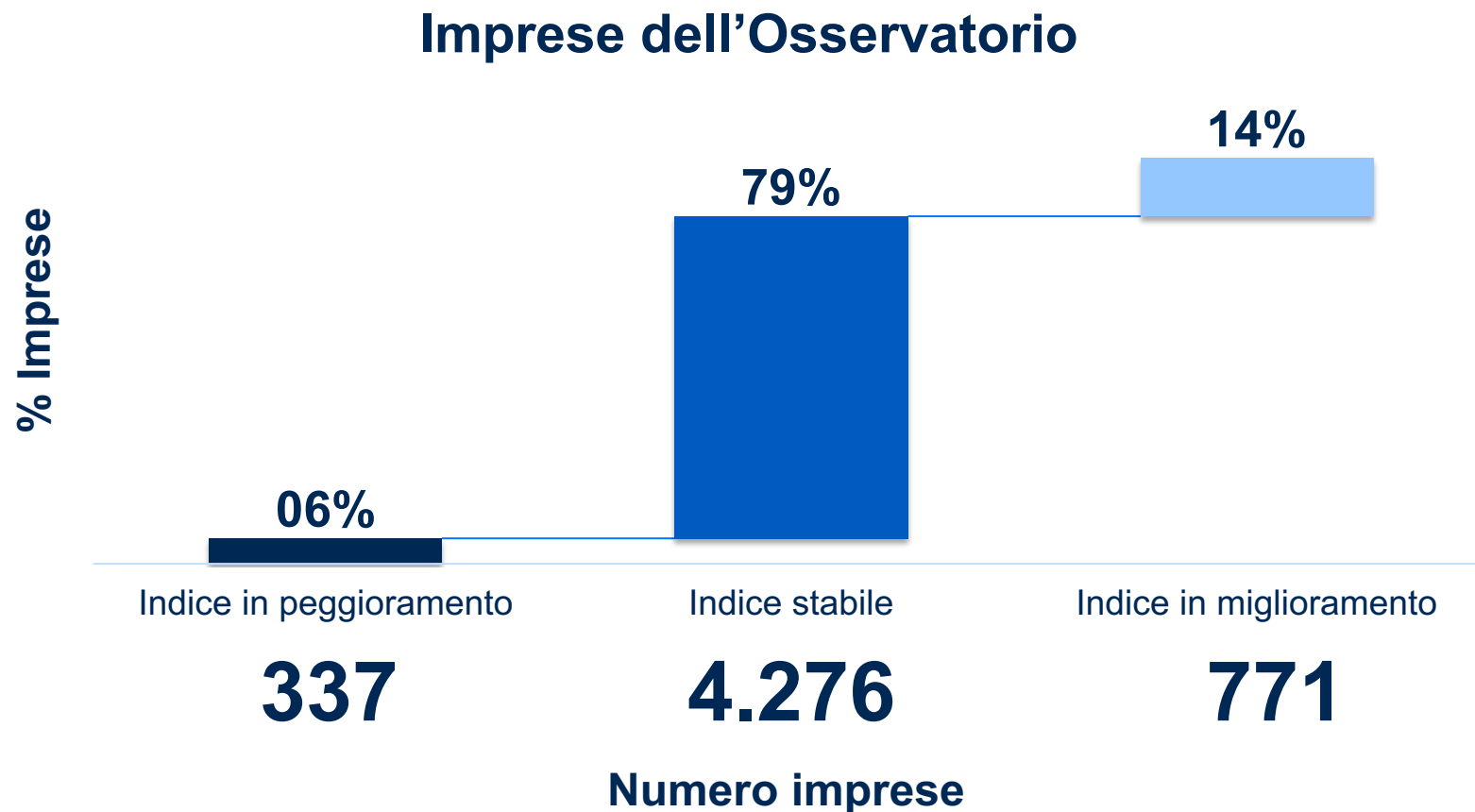


In media, le imprese in cui l'indice è peggiorato hanno subito un **calo più accentuato del ROA** nel 2020 rispetto al 2019 (**-1,6 p.p.**), attestandosi su un livello di redditività nel 2020 inferiore a quello delle imprese con indice in miglioramento o stabile.



Le imprese con indice in peggioramento presentano, nel 2020, la **frequenza più alta di imprese in perdita**, con il maggior aumento rispetto al 2019 (**+7,1 p.p.**, rispetto ai **+5,2 p.p.** delle imprese con indice stabile e **+4,4 p.p.** di quelle con indice in miglioramento).

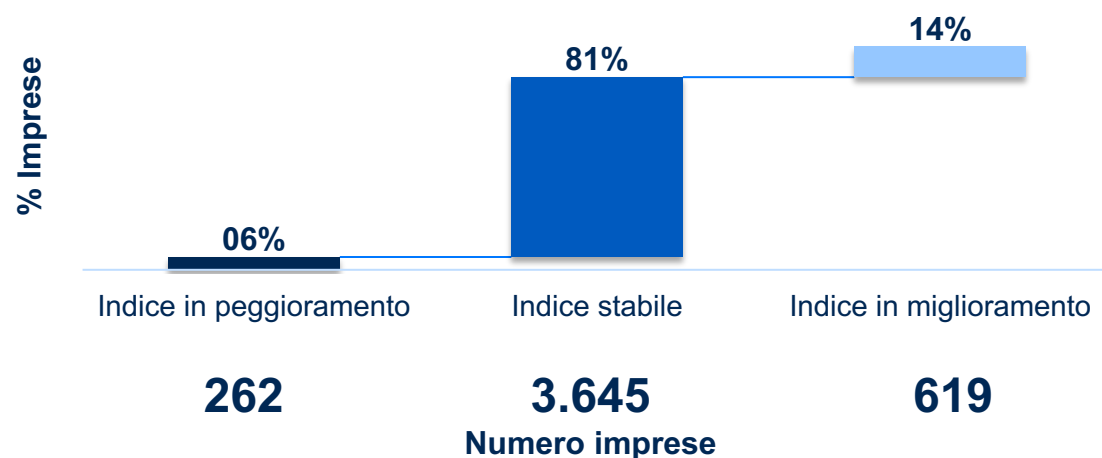
La governance è in evoluzione: una overview



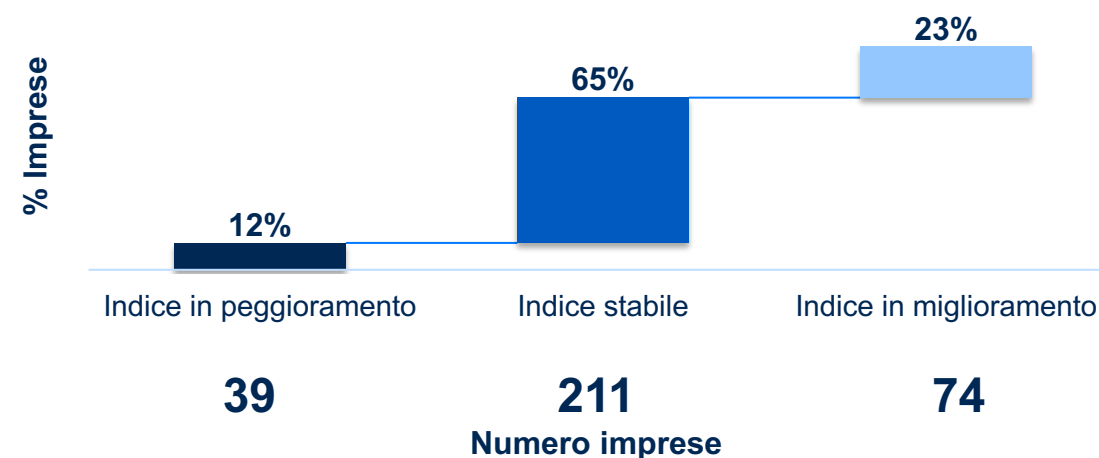
- La governance delle imprese continua ad evolvere: tra il 2018 e il 2020, l'indice è cambiato per almeno il 20% delle imprese del Lab. **In due casi su tre, il cambiamento è stato in meglio.**
- Nel 2019 e nel 2020 hanno migliorato l'indice di CG rispettivamente 421 e 310 imprese; 40 imprese hanno registrato un miglioramento per due anni consecutivi.

La governance è in evoluzione: gli assetti proprietari

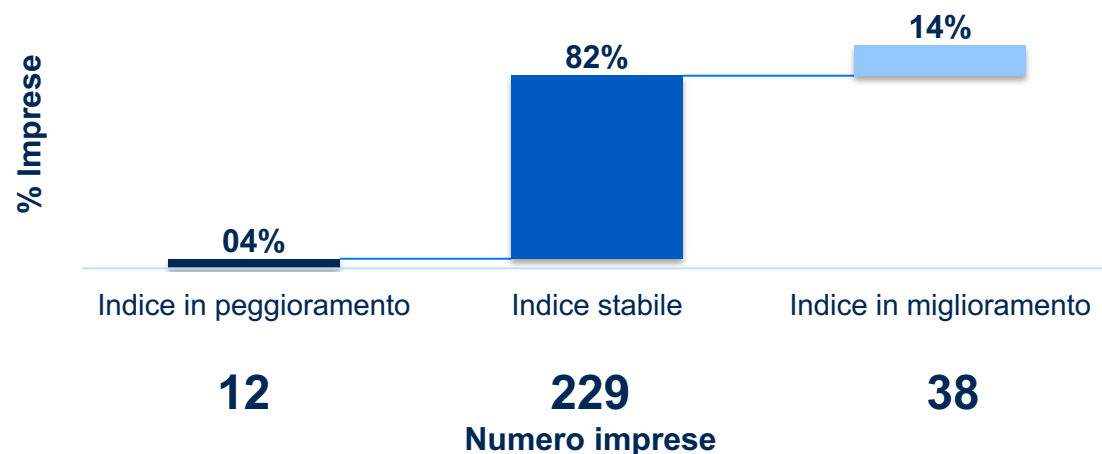
Familiari



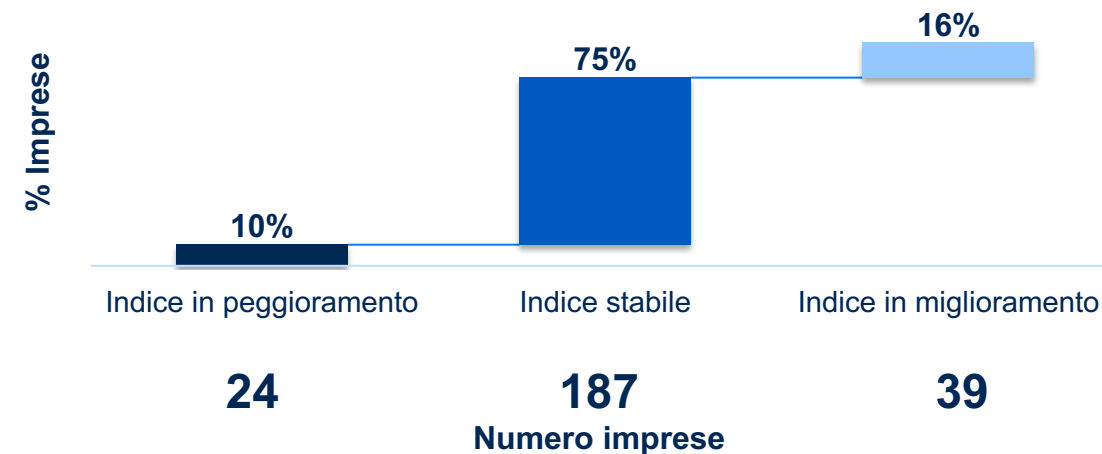
Statali



Coalizioni



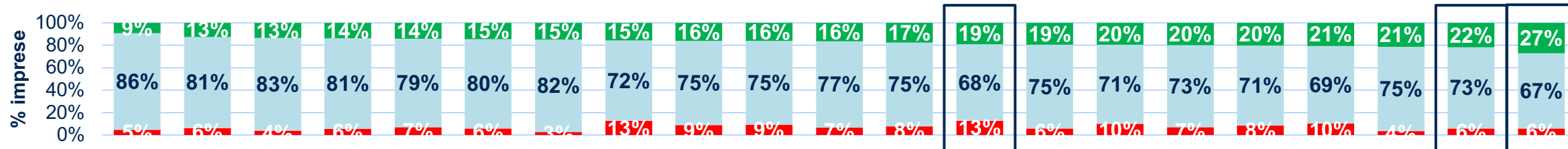
A controllo finanziario



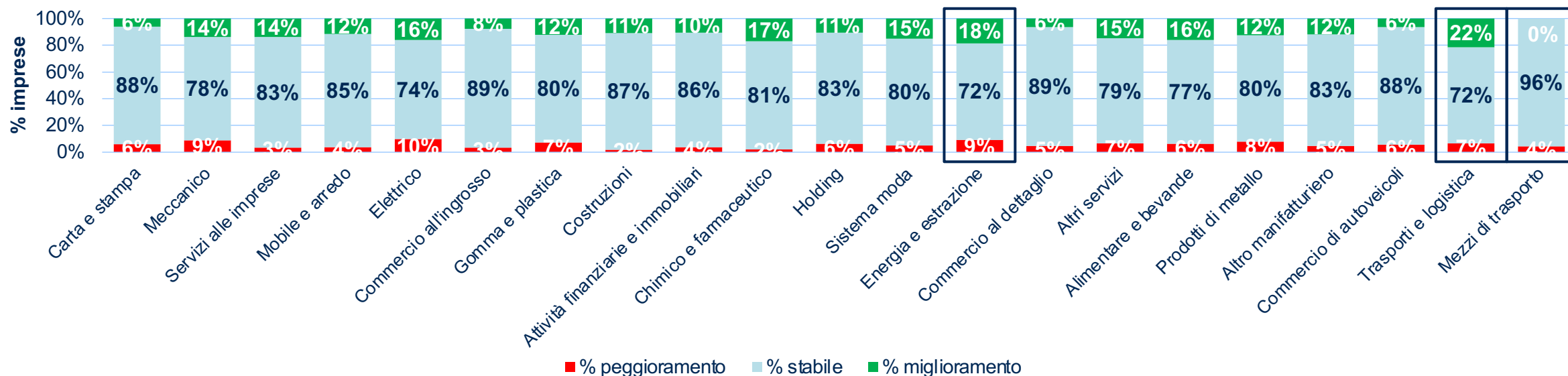
La governance è in evoluzione: i settori

Alcuni settori si caratterizzano per un maggiore dinamismo della governance: nei settori dei trasporti e logistica, mezzi di trasporto ed energia, quasi un terzo delle imprese ha subito un cambiamento nel punteggio dell'indice.

Andamento dell'indice (società operative)



Andamento dell'indice (holding)

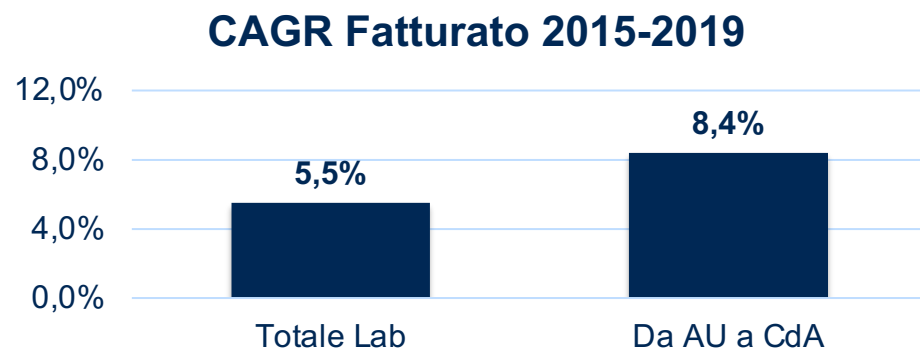


La governance è in evoluzione: il passaggio dall'AU al CdA /1

79

imprese del Lab hanno
nominato un CdA
abbandonando il modello
dell'Amministratore unico

Sono le imprese che **crescono di più** a scegliere
di passare a una **governance più strutturata**:



Familiari

69



Coalizioni

2



Statali o enti locali

7



A controllo finanziario

1

Le imprese che passano al CdA:

- Nell'87% dei casi sono familiari
- Sono bilanciate per dimensione (56% 50-100 M, 44% Over 100 M)

La governance è in evoluzione: il passaggio dall'AU al CdA /2

Le caratteristiche dei «nuovi» CdA:



Imprese passate dall'AU al CdA



Popolazione Osservatorio con CdA



3,2 vs 4,7

Numero medio di componenti



54,9 vs 57,7

Età media dei Consiglieri



22% vs 20%

Percentuale media delle
Consigliere



43% vs 29%

Percentuale di imprese
familiari con CdA composti
esclusivamente da membri
della famiglia

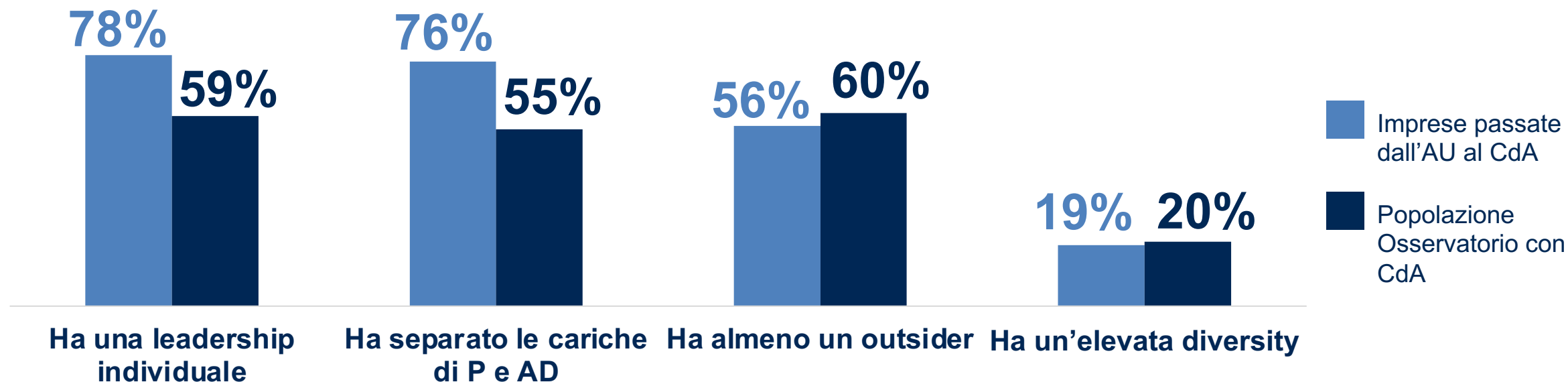


58% vs 53%

Percentuale media di
Consiglieri outsider nelle
imprese che aprono il CdA

La governance è in evoluzione: il passaggio dall'AU al CdA /3

I «nuovi» modelli di governance:



Il ruolo degli ex-amministratori unici:



La governance è in evoluzione: l'apertura del CdA /1

182

imprese del Lab hanno
aperto il CdA*,
precedentemente chiuso, ai
consiglieri *outsider*

Le imprese che aprono il CdA:

- 9 volte su 10 sono familiari
- Sono bilanciate per dimensione (48% 50-100 M, 52% Over 100 M)



Familiari
158



Coalizioni
14



A controllo finanziario
10

L'inserimento di Consiglieri *outsider* migliora la diversità del CdA nelle dimensioni analizzate dall'indice di CG:

- Le imprese con alta *diversity*** passano da 26 a 49
- La diversità in termini di provenienza geografica*** aumenta del 29%
- I CdA con almeno una consigliera passano dal 44,5% al 50,5%

*Si considerano solo le imprese già dotate di CdA nel 2018.

** Vedi nota pag. 18

*** Misurata come il coefficiente di variazione della provenienza geografica dei Consiglieri per ogni CdA

La governance è in evoluzione: l'apertura del CdA /2

Le caratteristiche degli *outsider* introdotti e dei CdA in cui siedono:

■ Imprese che hanno introdotto consiglieri *outsider* ■ Popolazione Osservatorio con CdA aperti agli *outsider*



298

Consiglieri *outsider* introdotti



35% vs 53%

Percentuale media di
Consiglieri *outsider* nei CdA in
cui sono stati inseriti



12% vs 21%

Outsider donne



55,8 vs 57,3

Età media degli *outsider*



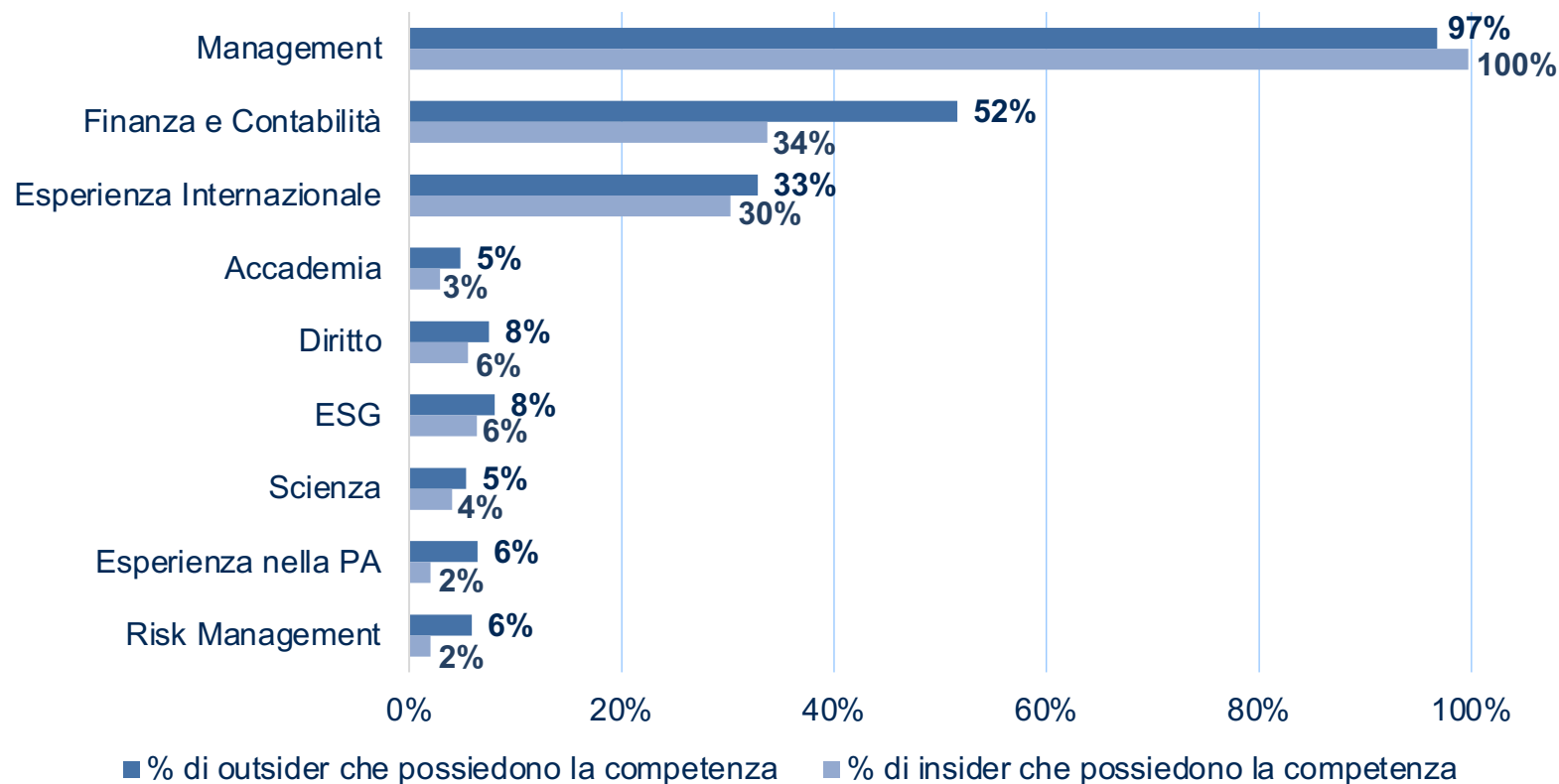
6% vs 9%

Outsider stranieri

La governance è in evoluzione: l'apertura del CdA /3

Le competenze nei CdA che scelgono di aprirsi agli *outsider*:

Competenze* dei consiglieri insider e outsider



- Gli *outsider* contribuiscono spesso con competenze più specifiche, meno frequenti tra gli *insider* (i.e. competenze di finanza e contabilità, competenze ESG, scientifiche e di *risk management*).
- L'inserimento degli *outsider* migliora la diversità delle competenze: senza gli *outsider*, l'eterogeneità** di tali CdA diminuirebbe del 9%.

*Competenze selezionate sulla base dei seguenti studi: *Directors Skill Sets* (Adams et al., 2018), *Journal of Financial Economics*; *Director Skills: Diversity of Thought and Experience in the Boardroom* (S. Mishra, 2018), *Harvard Law School Forum on Corporate Governance*.

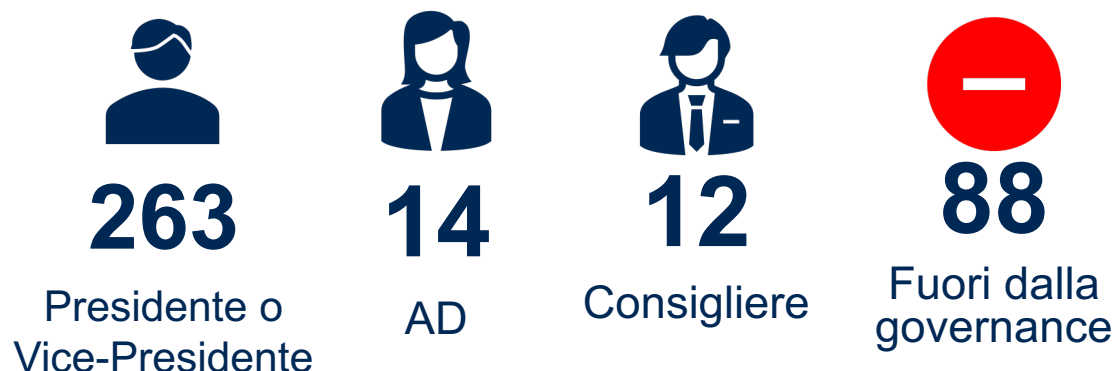
**Misurata tramite l'indice di Blau.

La governance è in evoluzione: la separazione delle cariche di P e AD /1

377

imprese del Lab hanno
separato le cariche di P e
AD, precedentemente unite*

Il ruolo degli ex-Presidenti e AD:



Familiari

314



A controllo finanziario

17



Statali o enti locali

39



Coalizioni

7

Le imprese che separano le cariche di P e AD:

- Nell'83% dei casi sono familiari
- Sono spesso molto grandi (Over 100 M nel 62% dei casi)

La governance è in evoluzione: la separazione delle cariche di P e AD /2

■ 2018 ■ 2020



5,1 vs 5,2

Numero medio di componenti



30% vs 39%

Percentuale media di
Consiglieri *outsider* nei CdA



20% vs 21%

Percentuale media di
consigliere nei CdA

Tra le 377 imprese che hanno
separato le cariche, è netto il
passaggio dalla leadership collegiale
a quella individuale

Percentuale di imprese con leadership
individuale sul totale delle imprese che
separano le cariche:

33% vs 74%

2018

2020

La governance è in evoluzione: il passaggio alla leadership individuale /1

251

imprese del Lab scelgono di
passare alla leadership
individuale

Le imprese passate alla leadership individuale:

- Nell'82% dei casi sono familiari
- Sono bilanciate per dimensione (50% nella fascia 50-100 M, 50% nella fascia Over 100 M)
- Nel 64% dei casi, corrispondono alle imprese che separano le cariche di P e AD



Familiari

205



A controllo finanziario

18



Coalizioni

14



Statali o enti locali

13

La governance è in evoluzione: il passaggio alla leadership individuale /2

Le caratteristiche dei CdA delle imprese che passano alla leadership individuale:

■ 2018 ■ 2020



5,5 vs 5,3

Numero medio di componenti



30% vs 44%

Percentuale media di
Consiglieri *outsider* in CdA



16% vs 18%

Percentuale media di
Consigliere



3% vs 4%

Consiglieri stranieri



17% vs 20%

Percentuale di imprese
familiari con CdA composti
esclusivamente da membri
della famiglia

La governance è in evoluzione: la *diversity* per età, genere e provenienza /1

229

imprese del Lab hanno
sensibilmente migliorato* la
diversity del proprio CdA



Familiari

165



Coalizioni

12



Statali o enti locali

34



A controllo finanziario

18



132



89



66

Migliorano la *diversity* nella
provenienza geografica

Migliorano la *diversity* in
termini di età dei consiglieri

Aumentano sensibilmente la
percentuale di consigliere in CdA

*Le imprese che hanno valori di *diversity* superiori alla mediana della distribuzione per ciascuna delle tre dimensioni (età, bilanciamento di genere e provenienza geografica) sono quelle con elevato grado di *diversity*.

La governance è in evoluzione: la *diversity* per età, genere e provenienza /2

■ Imprese che hanno raggiunto alta *diversity*

■ Popolazione Osservatorio con CdA



5,7 vs 4,7

Numero medio di componenti



46% vs 32%

Percentuale media di
Consiglieri *outsider* dei CdA



17% vs 13%

Percentuale di imprese con
CdA composti almeno per
metà da Consigliere



12% vs 7%

Percentuale media di
consiglieri sotto i 40 anni



8% vs 3%

Consiglieri stranieri

La governance è in evoluzione: le scelte «controcorrente» /1

Tra chi sceglie di cambiare la propria governance, c'è anche chi va «controcorrente» rispetto alle principali raccomandazioni e prassi internazionali (l'indice peggiora per 337 imprese).



156

Peggiorano la propria *diversity*



100

Non hanno più *outsider* in CdA



94

Passano ad una leadership collegiale



72

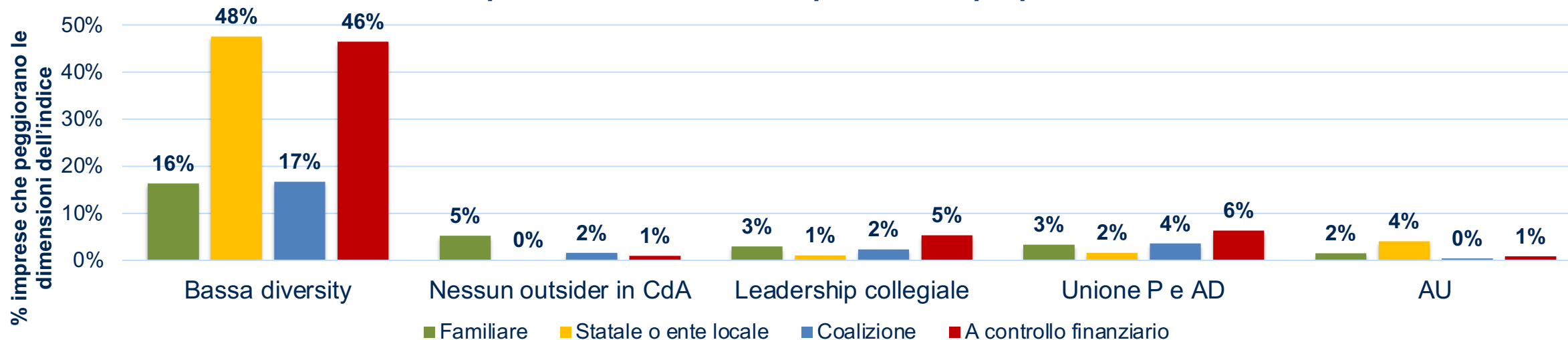
Uniscono le cariche di P e AD



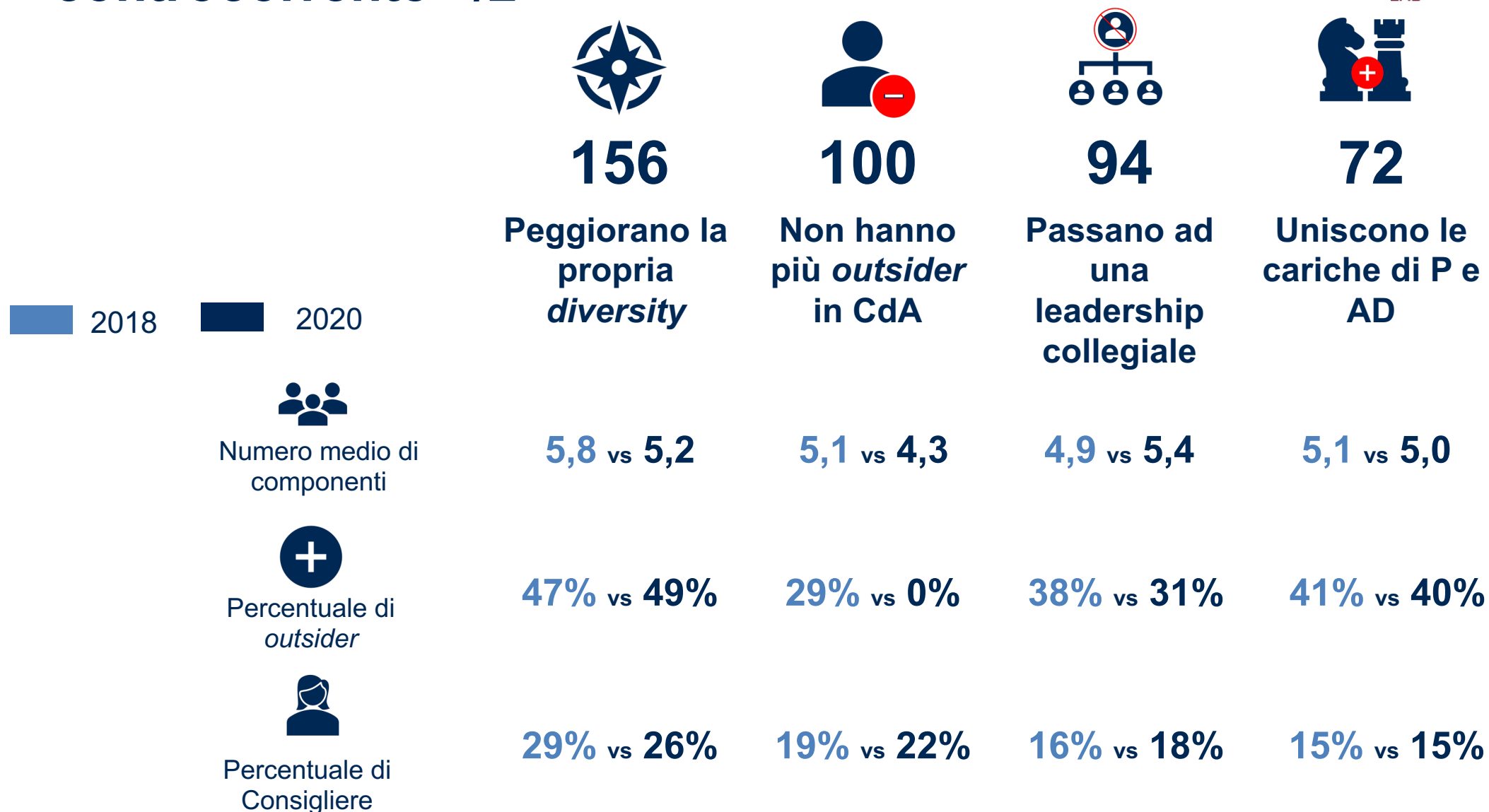
71

Passano dal CdA all'AU

Imprese «controcorrente» per assetto proprietario



La governance è in evoluzione: le scelte «controcorrente» /2



DIVIDENDI E COMPENSI: LE SCELTE DI REMUNERAZIONE DELLE IMPRESE



- Il Lab ha analizzato i dividendi distribuiti nel 2019 e nel 2020 da **1.220 imprese**:
 - Che non fanno parte di alcun gruppo di imprese (*standalone*)
 - Non quotate sui mercati regolamentati
- Il 92% del campione è rappresentato da imprese a controllo familiare.



Familiari
1.120



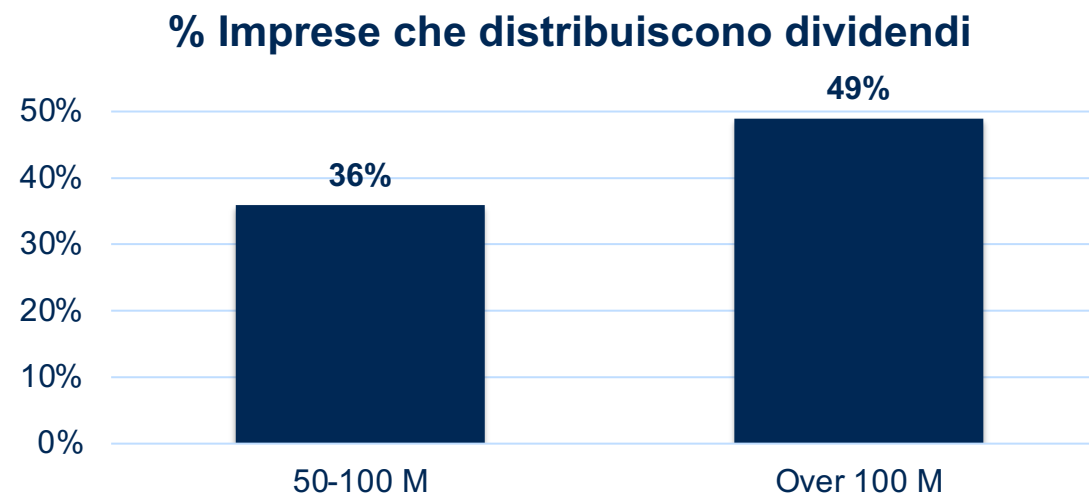
Statali o enti locali
27



Coalizioni
68

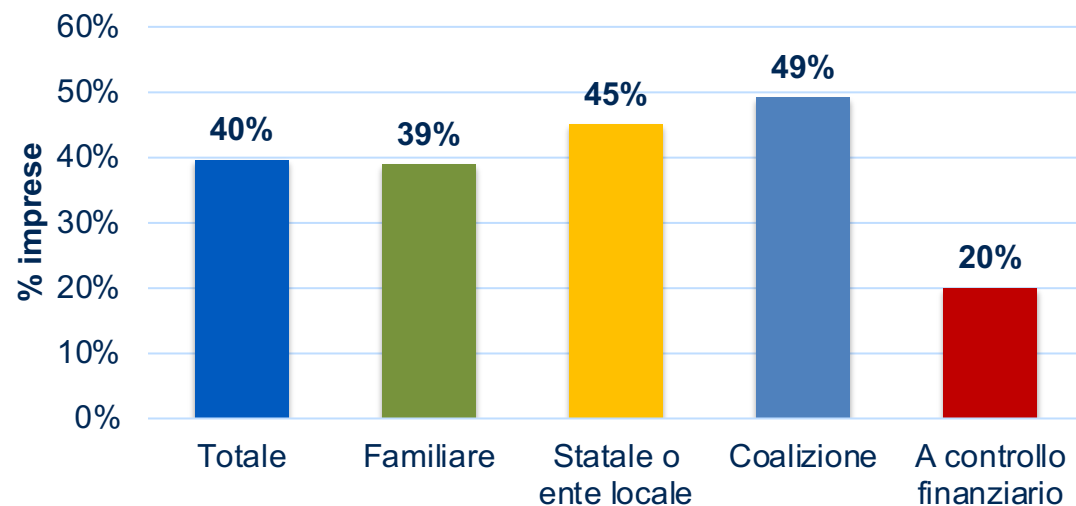


A controllo finanziario
5

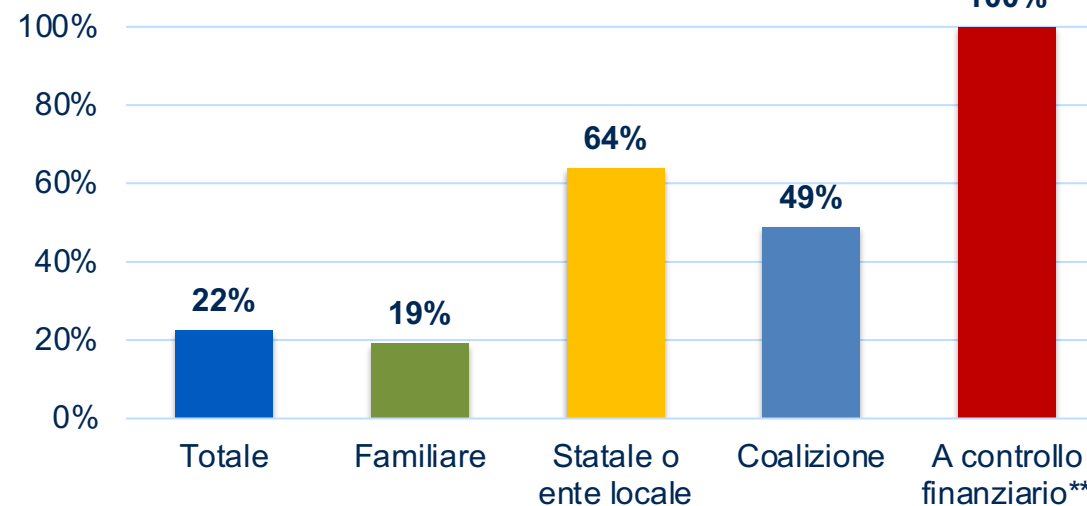


- In media, il 40% delle imprese nel campione ha pagato dividendi ai propri soci, con un ***payout ratio* medio del 22%**.
- Nel 2020, 449 imprese **hanno distribuito dividendi** relativi all'esercizio 2019, contro le 473 nel 2019 per l'esercizio 2018 (-5,1%).

Imprese che distribuiscono dividendi



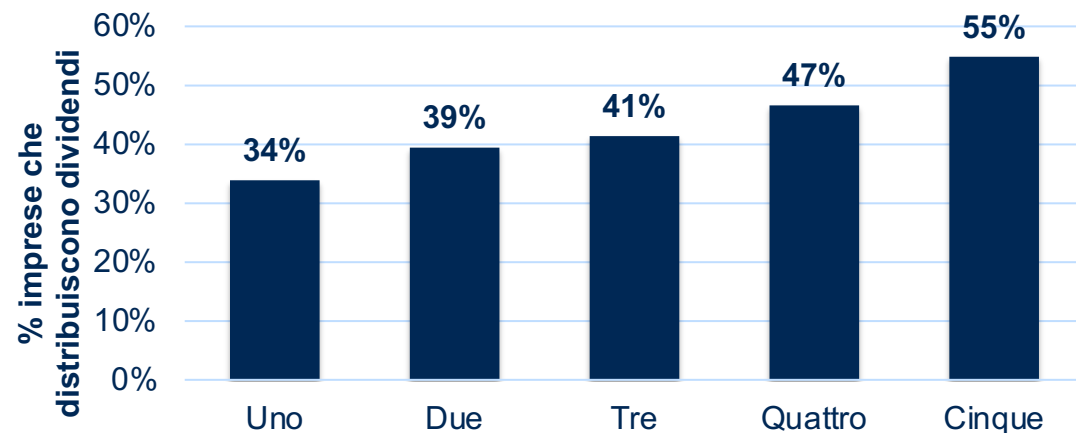
*Payout ratio**



**Payout ratio* pari al 100% nei casi in cui i dividendi distribuiti siano stati superiori all'utile conseguito.

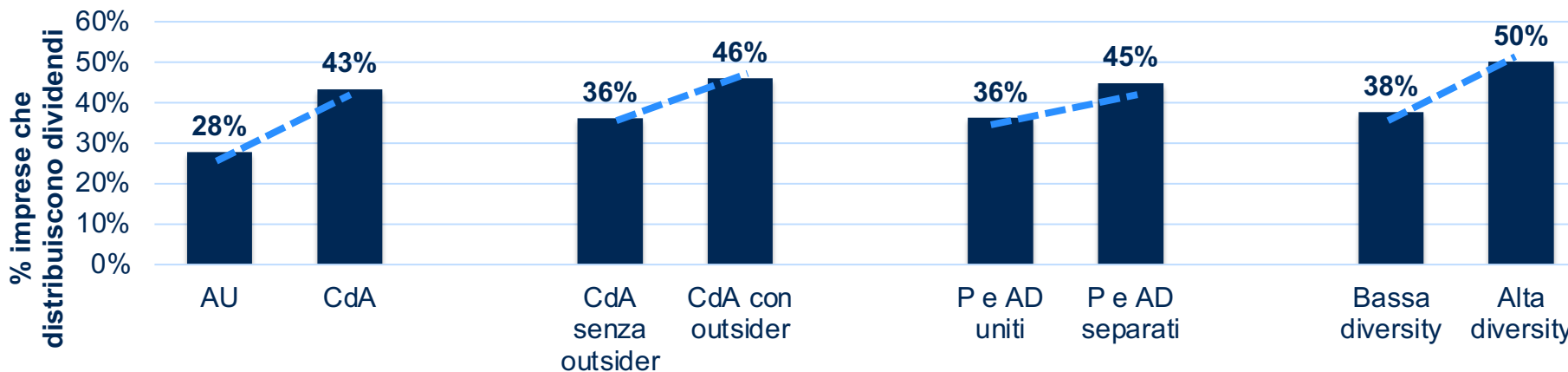
**Per le imprese a controllo finanziario è disponibile solo un'osservazione per anno, i dati di *payout ratio* non sono dunque significativi.

Indice di CG e distribuzione dei dividendi



Le imprese con una governance migliore pagano più spesso dividendi: un punto aggiuntivo di indice porta a un aumento del **14,9%*** della probabilità di pagare dividendi.

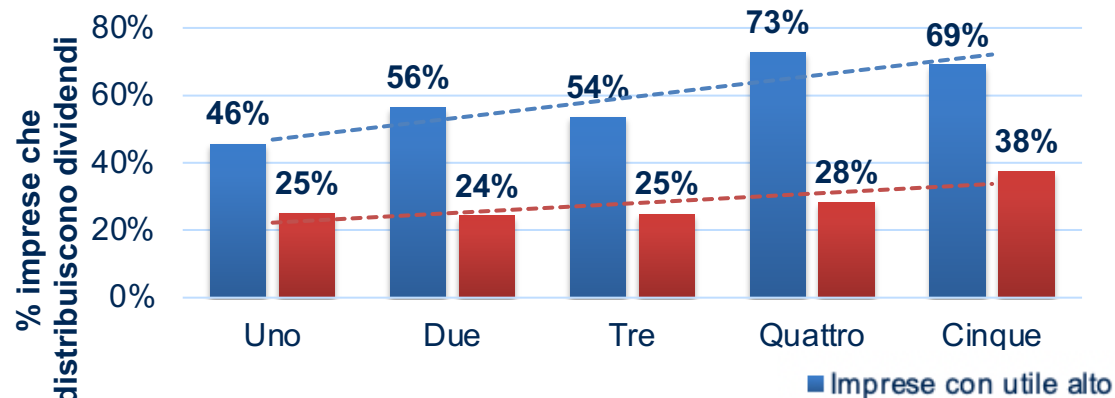
Dimensioni dell'indice e distribuzione dei dividendi



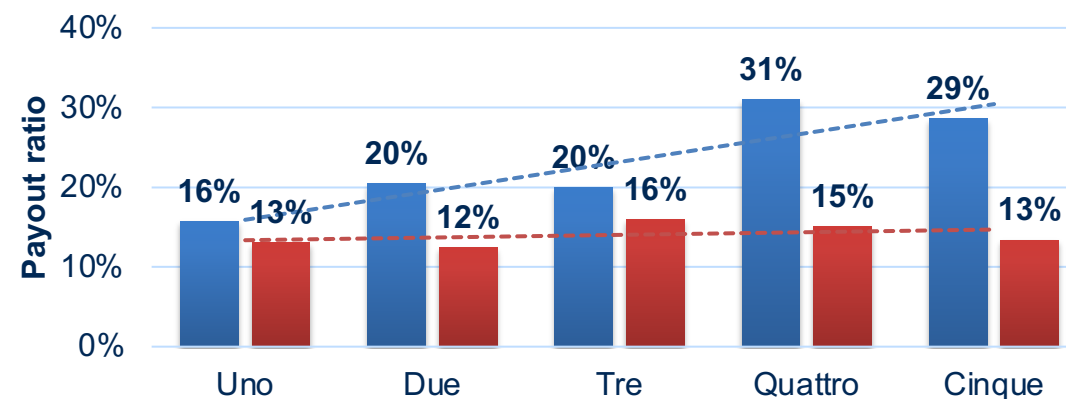
*Modello di regressione logistica. Variabili di controllo: dimensione, indebitamento, liquidità e età dell'impresa, anno e settore. S.E. robusti e clusterizzati per impresa.

A parità di performance (utile o ROA sopra la mediana della distribuzione), l'impatto della governance sulle scelte di distribuzione dei dividendi è positivo.

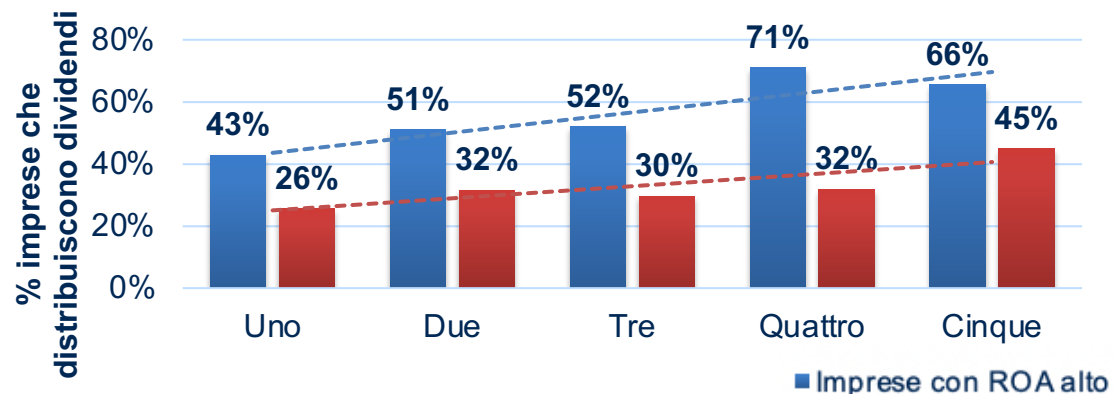
Indice di CG, utili e distribuzione dei dividendi



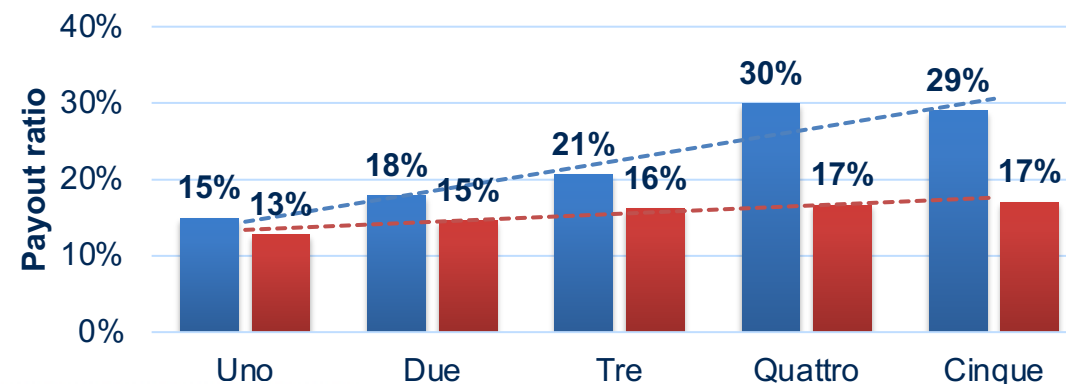
Indice di CG, utili e *payout ratio*



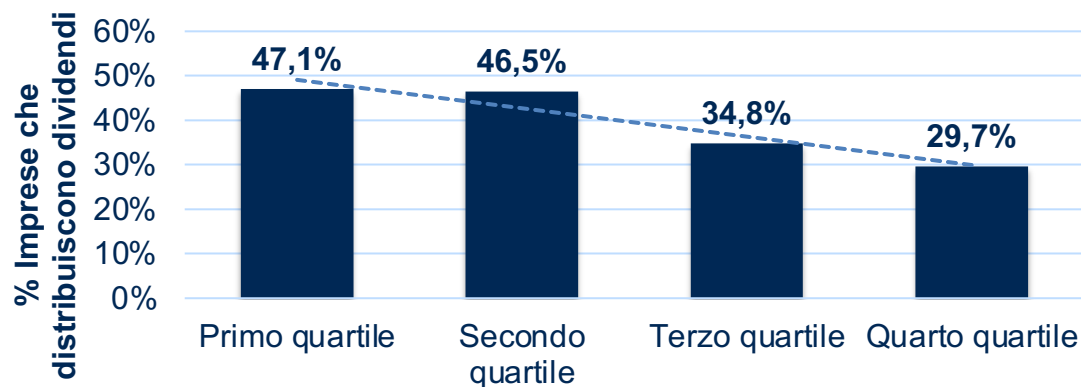
Indice di CG, ROA e distribuzione dei dividendi



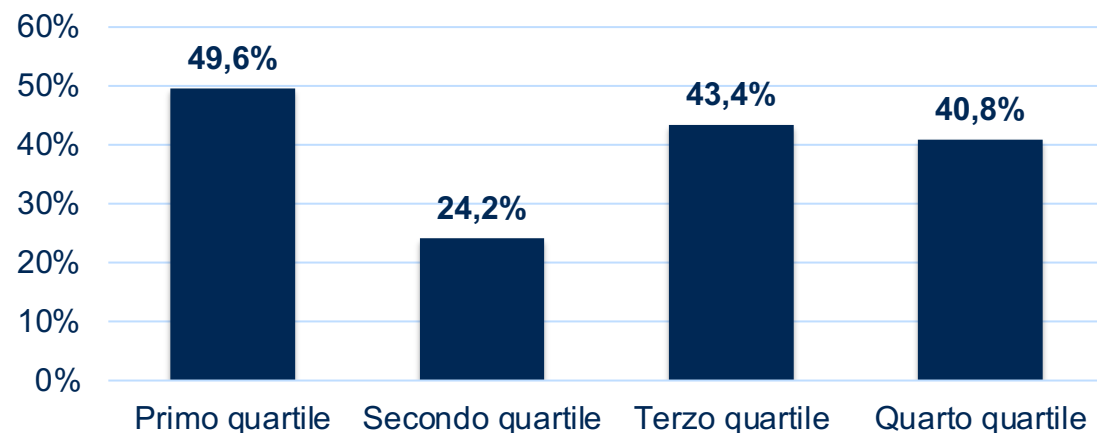
Indice di CG, ROA e *payout ratio*



Distribuzione dei dividendi e indice di Herfindahl*



Payout ratio e indice di Herfindahl*



La proprietà ha un ruolo rilevante nelle scelte di distribuzione dei dividendi: un aumento del 10% dell'indice di Herfindahl (e quindi della concentrazione proprietaria) porta a una **diminuzione del 2,1%**** della probabilità di pagare dividendi.

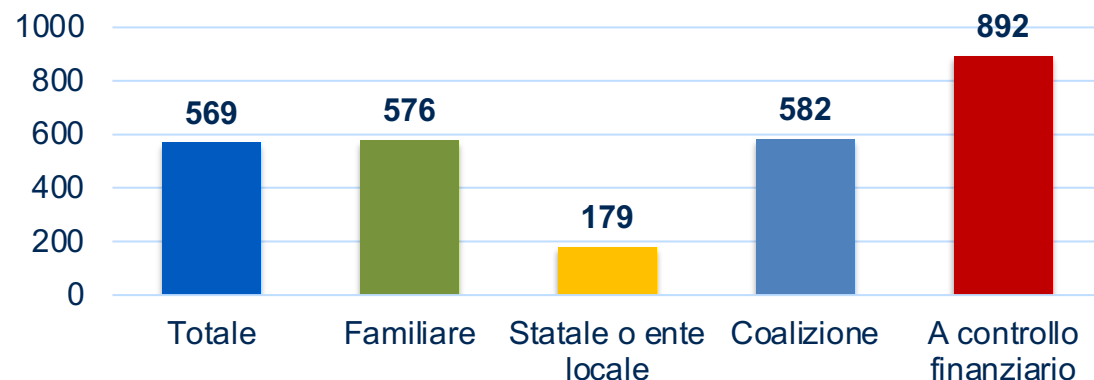
* L'indice di Herfindahl misura la concentrazione dell'azionariato come somma dei quadrati delle quote, più alto il valore, più concentrata la proprietà.

** Modello OLS. Variabili di controllo: indice di corporate governance, dimensione, indebitamento, liquidità e età dell'impresa, anno e settore. S.E. robusti e clusterizzati per impresa.

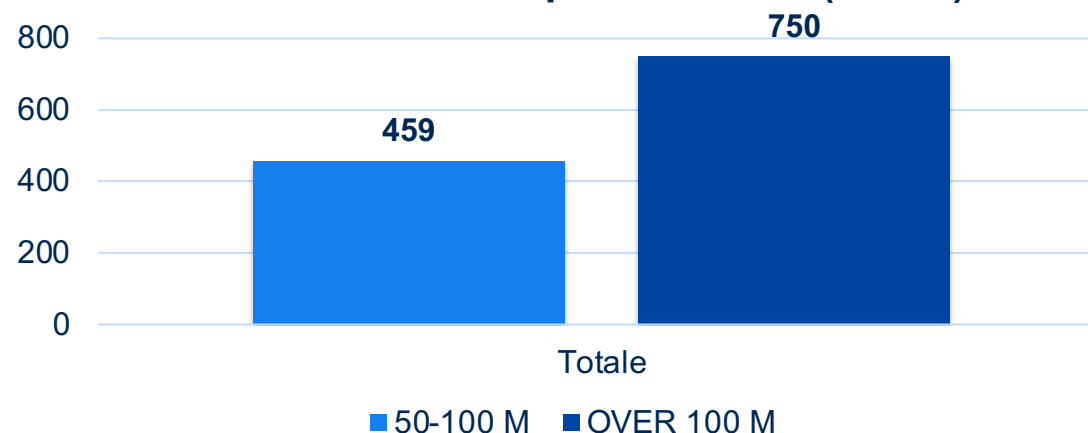
I compensi agli amministratori /1

In media, il **5%** delle imprese per cui è disponibile l'informazione **non ha pagato compensi** ai propri amministratori.

Assetto proprietario e compenso medio* (€ '000)



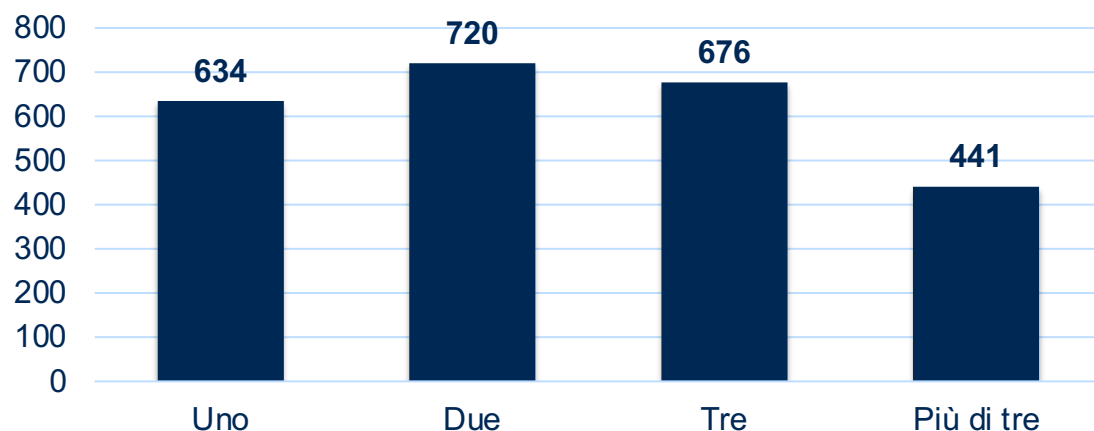
Dimensione e compenso medio (€ '000)



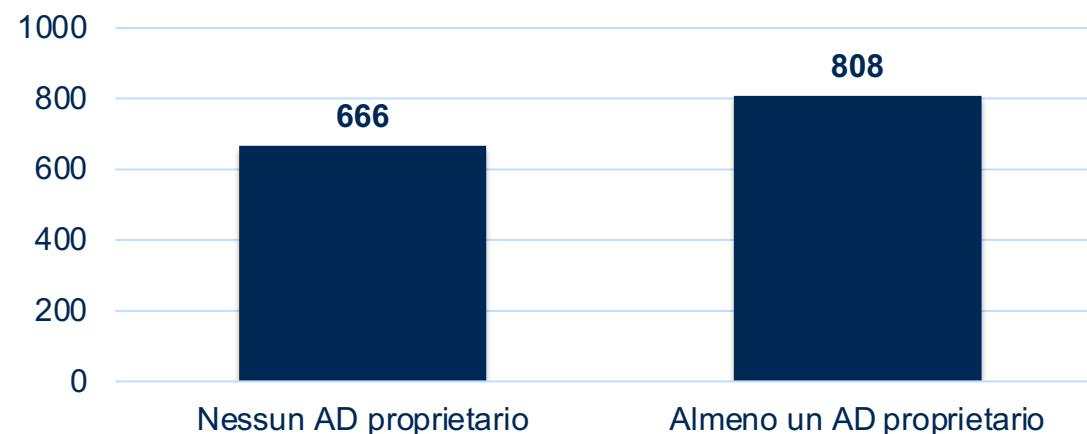
* L'ammontare si riferisce al totale dei compensi pagati agli amministratori, inclusi gli esecutivi, non esecutivi e *outsider*.

I compensi agli amministratori /2

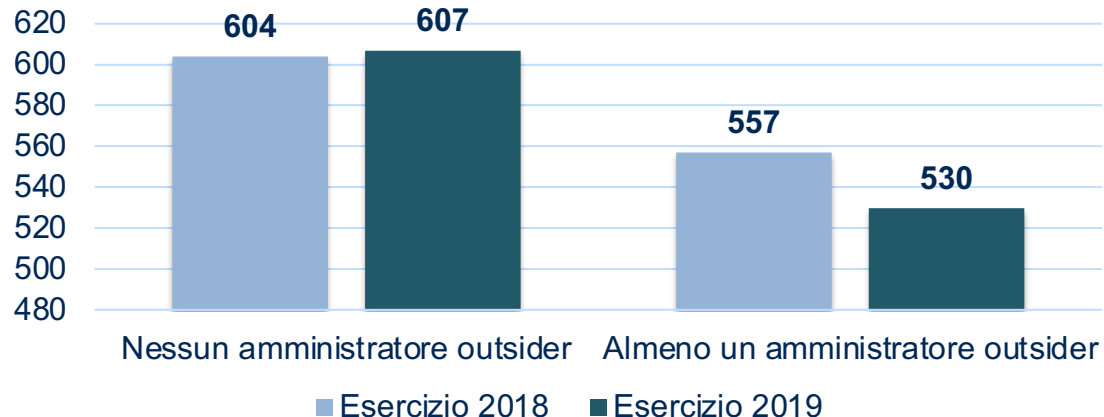
Numero di AD e compenso medio (€'000)



AD proprietari e compenso medio (€ '000)



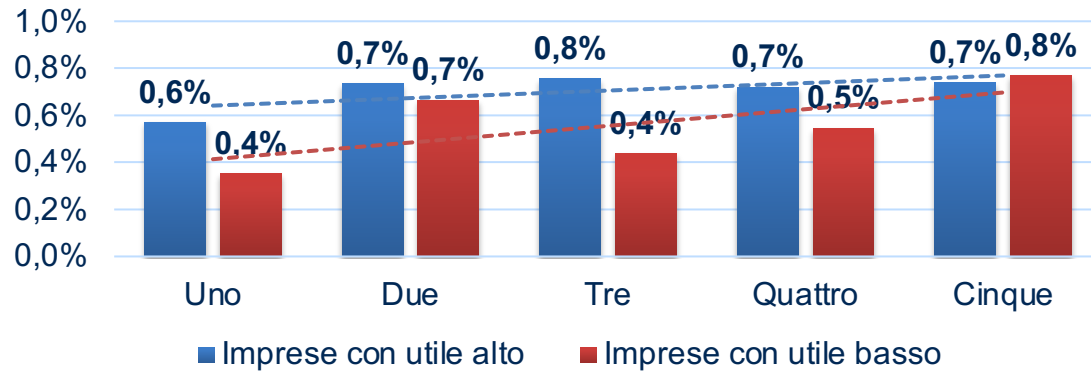
Outsider e compenso medio (€ '000)



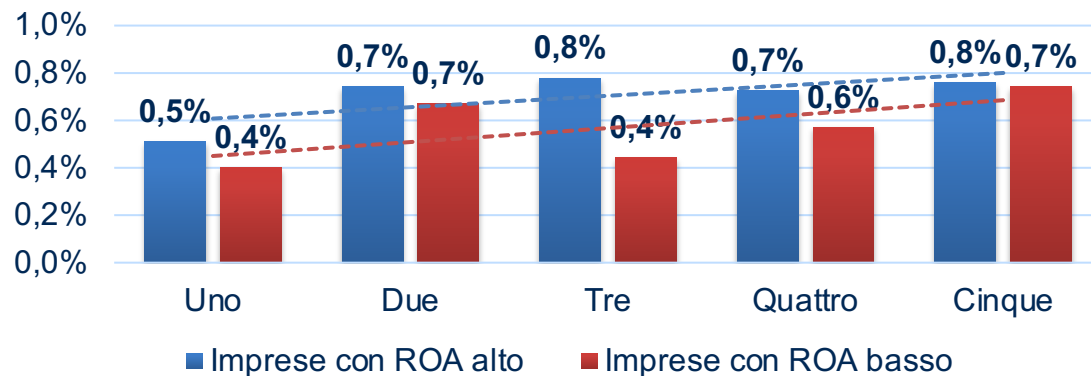
In presenza di *outsider*, il compenso medio pagato nel 2020 (per l'esercizio 2019) rispetto al 2019 (per l'esercizio 2018) è **calato del 4,9%**. Il compenso medio in assenza di *outsider* è invece rimasto invariato.

I compensi agli amministratori /3

Indice di CG, utili e peso dei compensi sul fatturato



Indice di CG, ROA e peso dei compensi sul fatturato

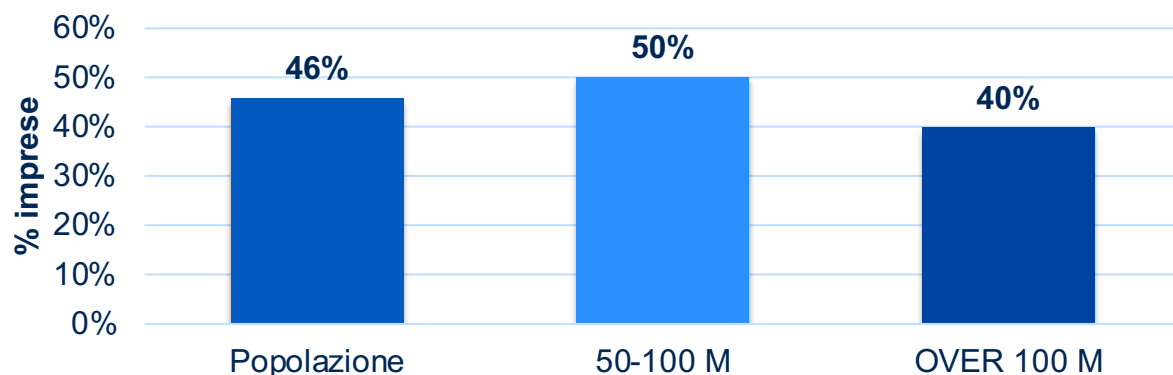


A parità di performance (in termini di utile e ROA, e rispetto alla mediana della distribuzione), il peso medio dei compensi sul fatturato cresce con il migliorare della governance.

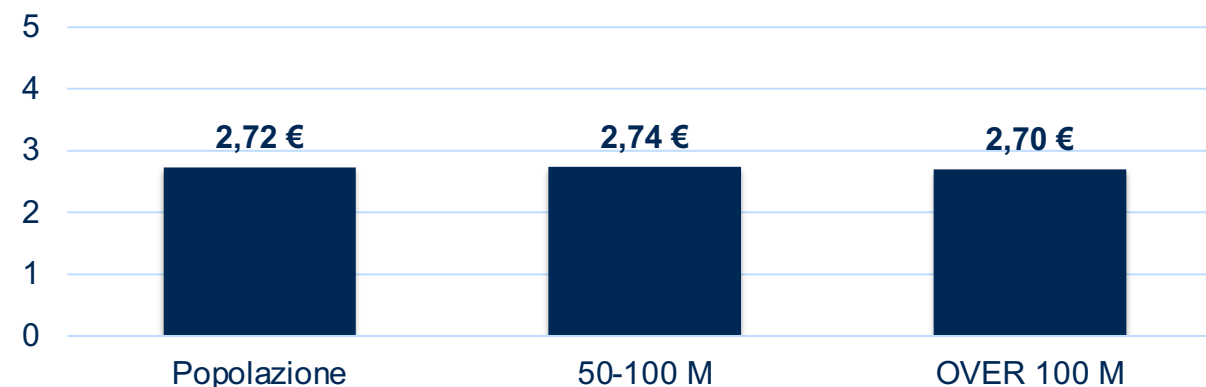


Le misure di sostegno statali. Una overview

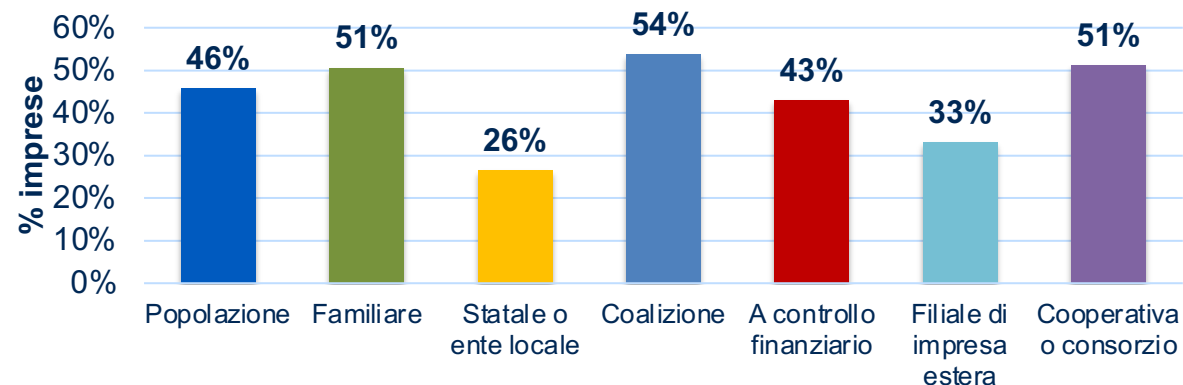
Imprese che hanno usufruito delle misure di sostegno statali



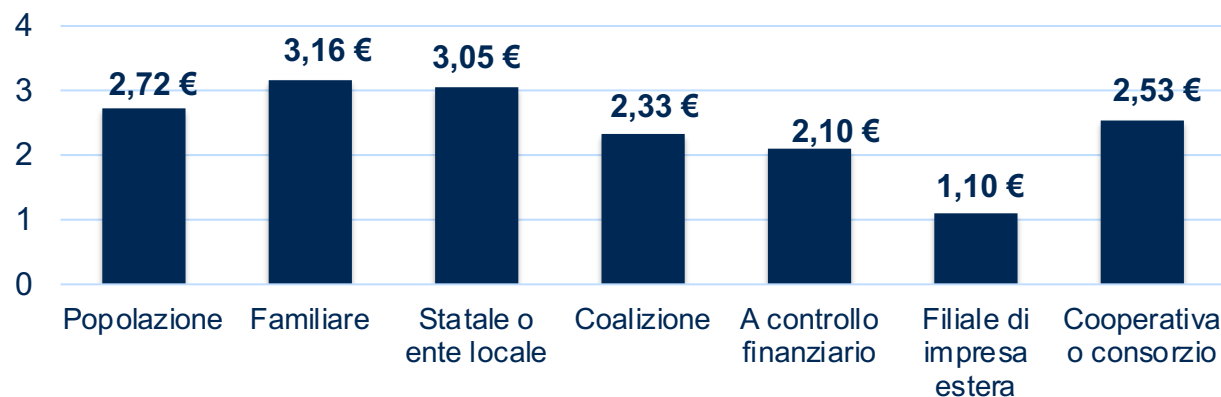
Importo medio delle misure di sostegno ricevute per impresa (€ milioni)



Imprese che hanno usufruito delle misure di sostegno statali



Importo medio delle misure di sostegno ricevute per impresa



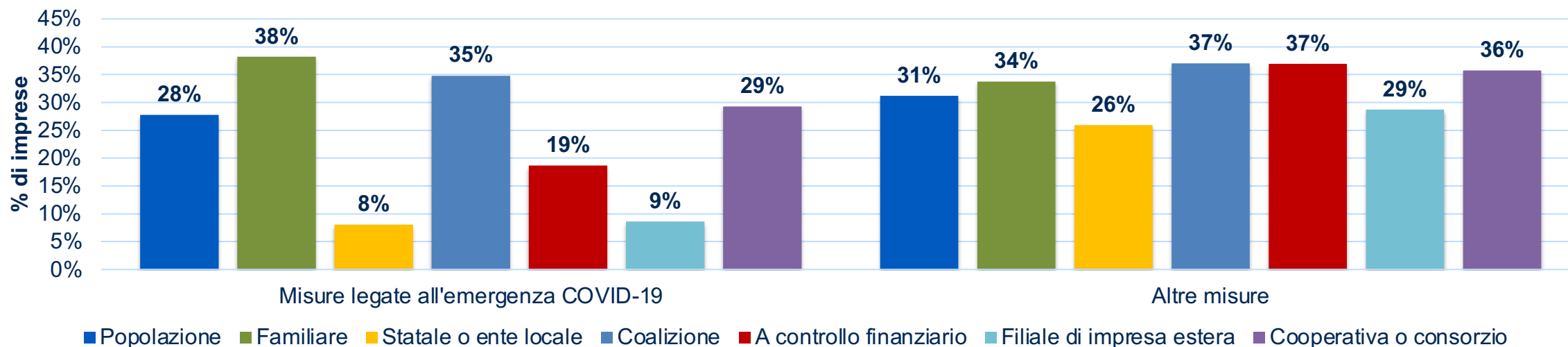
Le misure di sostegno statali: le categorie di intervento

- Gli ambiti di intervento delle misure di sostegno statali sono molteplici
- Le imprese familiari, le coalizioni e le cooperative hanno ricevuto più spesso interventi di aiuto dallo Stato (prevalenza di valori medio-alti, in giallo-rosso, rispetto a valori bassi, in verde).

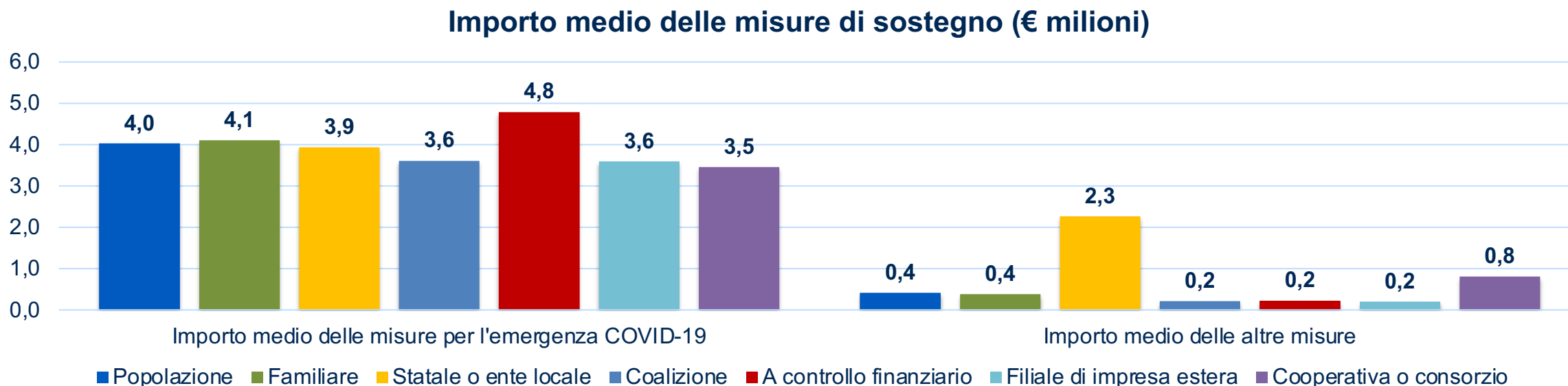
% Imprese Lab	Popolazione	Familiare	Statale o ente locale	Coalizione	A controllo finanziario	Filiale di impresa estera	Cooperativa o consorzio
Aiuti per COVID-19	28%	38%	8%	35%	19%	9%	29%
Formazione	16%	16%	12%	17%	22%	19%	9%
Altro	6%	6%	5%	7%	3%	4%	10%
Aiuti a favore dei lavoratori	6%	7%	3%	8%	10%	3%	7%
Aiuti agli investimenti	5%	6%	4%	4%	6%	3%	6%
Aiuti alle PMI	4%	6%	1%	4%	0%	1%	8%
Ricerca, sviluppo e innovazione	3%	3%	6%	5%	5%	2%	4%
Energia e ambiente	1%	1%	1%	1%	0%	1%	1%

- Il 28% delle imprese del Lab ha usufruito delle misure di aiuto messe a disposizione dallo Stato per fronteggiare l'emergenza COVID-19.
- Le misure di sostegno per COVID-19 includono il ricorso a garanzie a supporto della liquidità, sovvenzioni, ristori e contributi specifici per fronteggiare la crisi.

Ricorso alle misure di sostegno per categoria

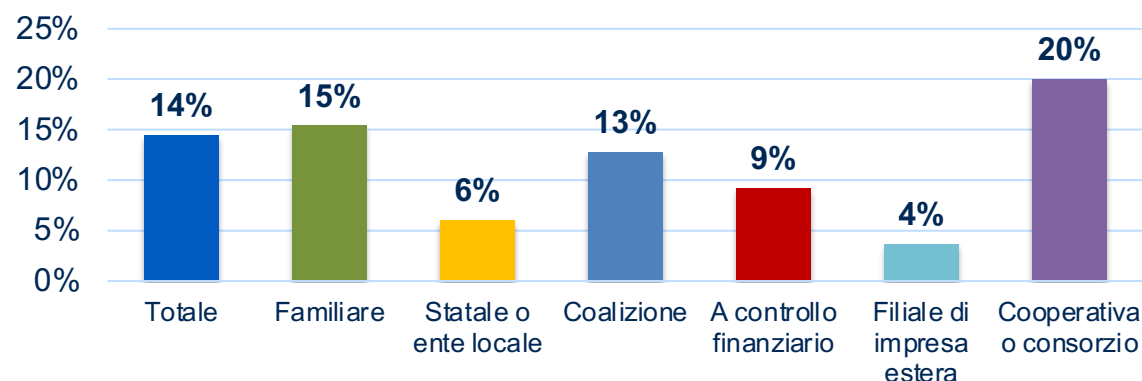


- In media, l'importo pro capite degli interventi di aiuto legati all'emergenza COVID-19 è di €4,0 milioni, con un andamento omogeneo tra i diversi assetti proprietari
- L'importo medio degli interventi di aiuto nelle altre categorie è decisamente inferiore. Spiccano le imprese statali, con una media di €2,3 milioni a impresa: tale importo è dovuto a importanti contributi per la realizzazione di impianti per le energie rinnovabili.



Attraverso Garanzia Italia, le imprese hanno potuto ottenere da SACE garanzie a condizioni agevolate, controgarantite dallo Stato.

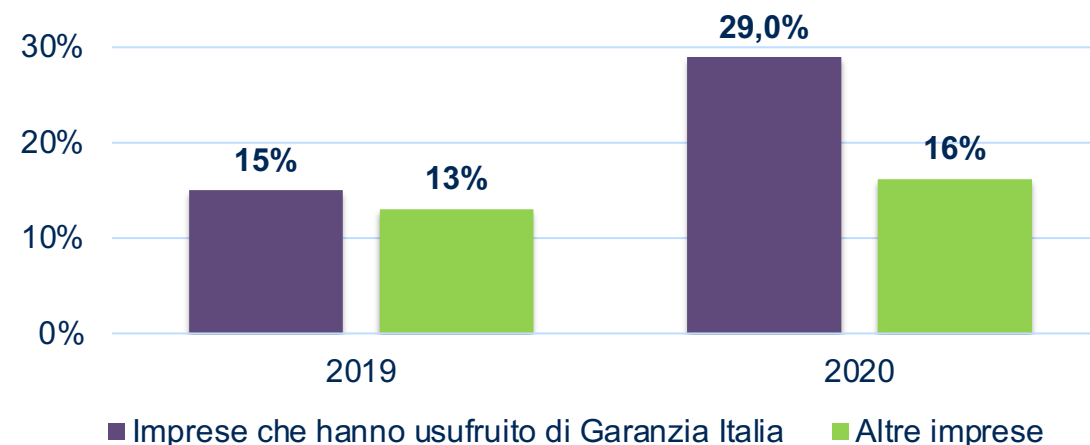
Imprese che hanno usufruito di Garanzia Italia – «Prestito SACE» (2020-2021)



L'impatto della pandemia sui risultati reddituali ha fortemente influenzato il ricorso a Garanzia Italia: **quasi un terzo delle imprese che ha avuto accesso al Prestito SACE ha registrato una perdita nel 2020.**

Tra le imprese intervistate* che hanno fatto ricorso a Garanzia Italia, il 50% ha ritenuto lo strumento molto utile per fronteggiare la crisi; il 25% lo ha definito **fondamentale**.

% Imprese in perdita

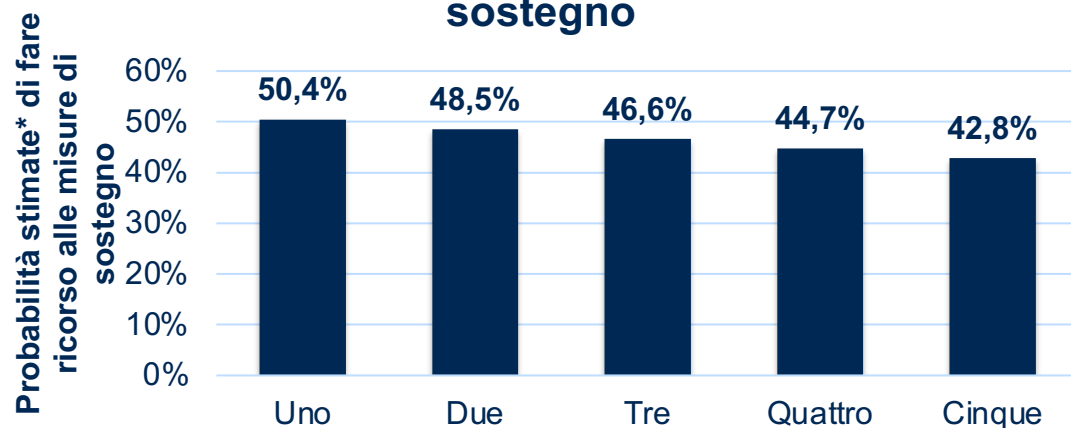


*Sondaggio online sottoposto a 75 imprese del CG Lab

Fonte: elaborazione degli autori su dati Bureau van Dijk e Registro Nazionale degli Aiuti di Stato.

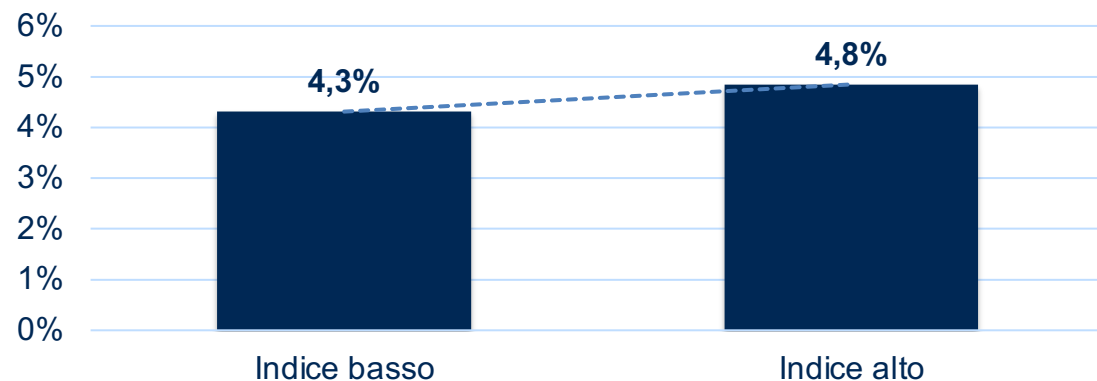
Le misure di sostegno statali: l'impatto della governance

Indice di CG e ricorso alle misure di sostegno



Le imprese con una buona governance hanno fatto ricorso meno spesso alle misure di sostegno statali: la probabilità di fare ricorso agli aiuti diminuisce all'aumentare dell'indice.

Incidenza media delle misure di sostegno sul fatturato



L'incidenza degli aiuti sul fatturato aumenta con il migliorare della governance: in media, un aumento dell'indice di un punto porta a un aumento dell'incidenza degli aiuti sul fatturato di **0,4 p.p.** (+10%)**.

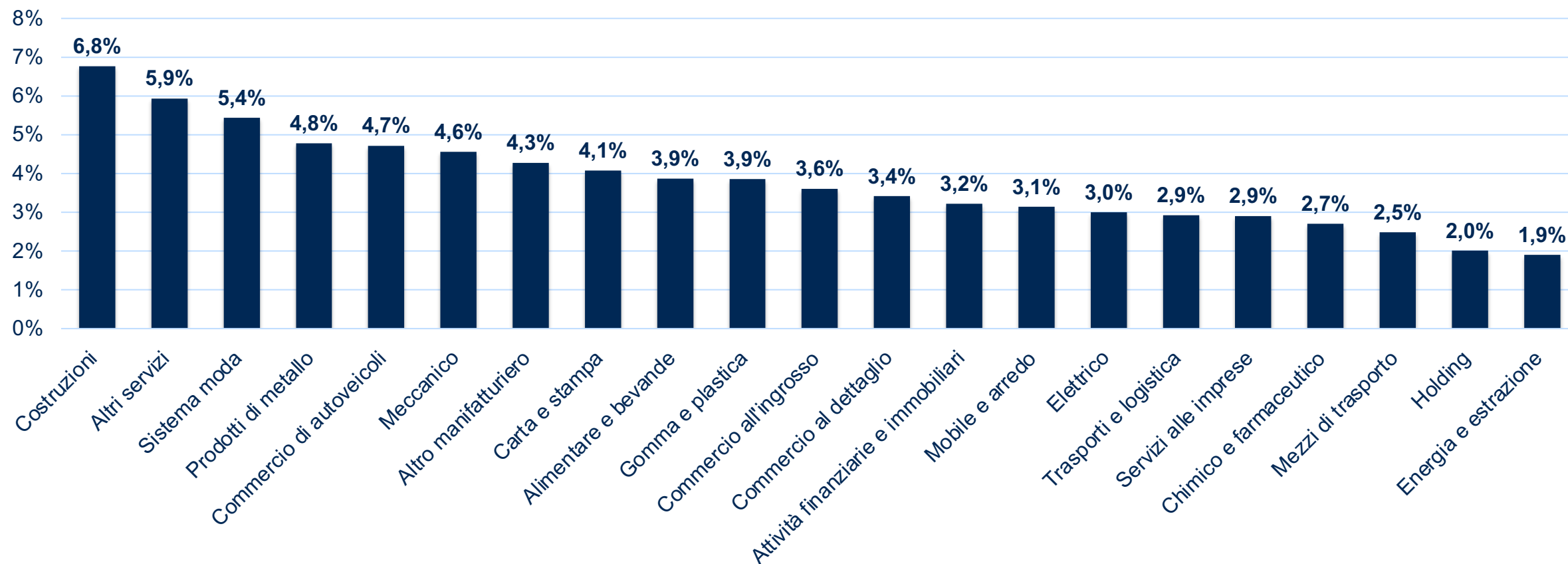
*Modello di regressione logistica. Variabili di controllo: dimensione, indebitamento, liquidità, età dell'impresa, settore. S.E. robusti.

**Modello OLS. Variabili di controllo: dimensione, indebitamento, liquidità e età dell'impresa, settore. S.E. robusti.

Fonte: elaborazione degli autori su dati Bureau van Dijk e Registro Nazionale degli Aiuti di Stato.

Le misure di sostegno statali: i settori

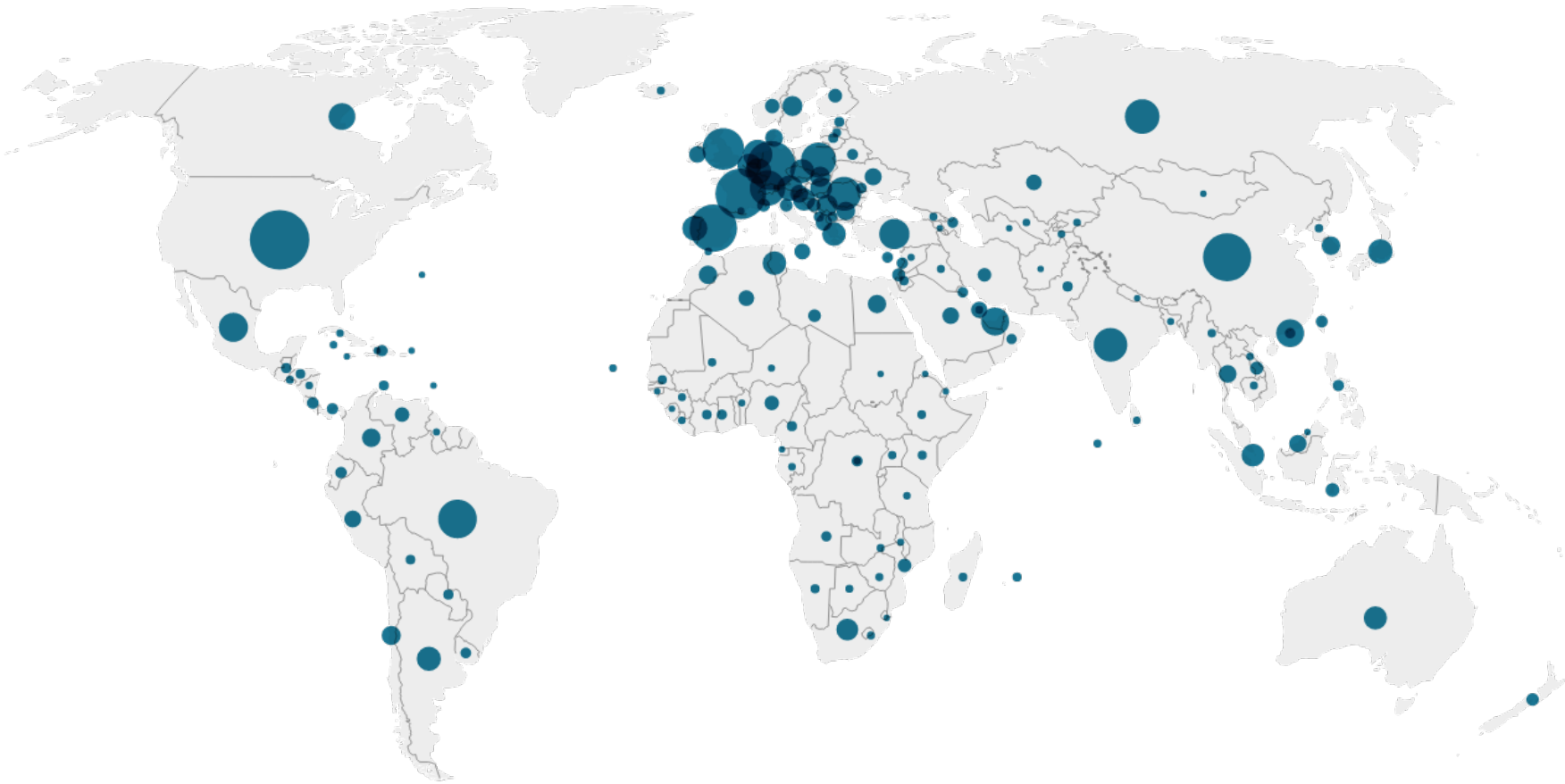
Incidenza delle misure di sostegno statali sul fatturato



[illegible]

Gli IDE delle imprese del CG Lab

Le imprese del CG Lab sono presenti in 164 Paesi nel mondo

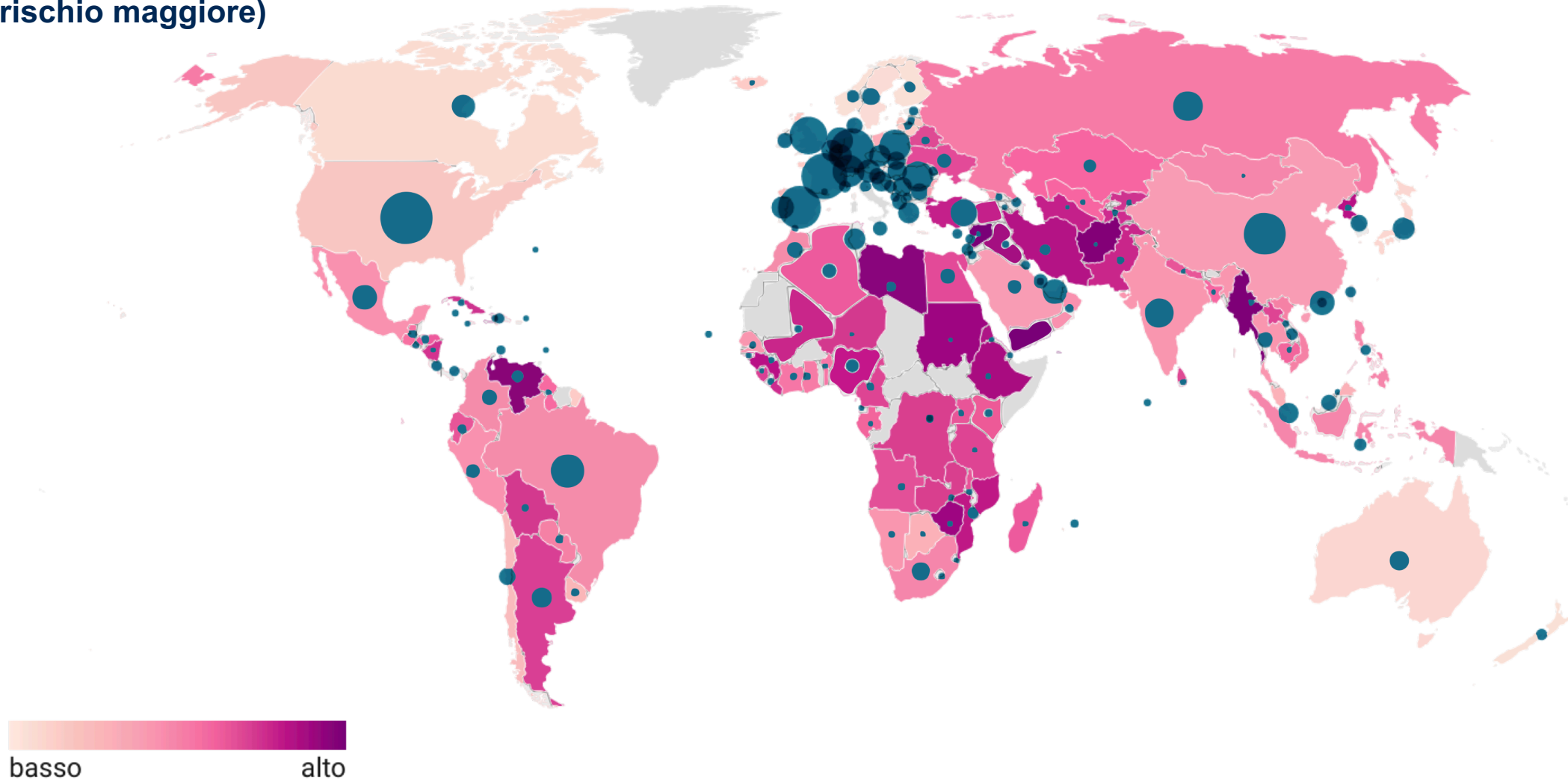


Paese	# Imprese
Stati Uniti	1.189
Francia	839
Germania	777
Cina	745
Spagna	721
Regno Unito	539
Brasile	455
Svizzera	373
Polonia	359
Russia	352
Romania	336
India	330
Turchia	256
Paesi Bassi	235
Messico	234
Emirati Arabi Uniti	213
Hong Kong	210
Canada	190
Lussemburgo	178
Austria	172
Portogallo	162
Giappone	154
Argentina	149
Repubblica Ceca	147
Belgio	144
Grecia	140
Tunisia	140
Australia	134
Singapore	129
Croazia	123
Sud Africa	115
Ungheria	114
Serbia	105
Totale	10.459

Numero di imprese presenti nei Paesi, la dimensione dell'indicatore blu segnala quante imprese della popolazione del CG LAB hanno almeno un IDE in quel Paese.

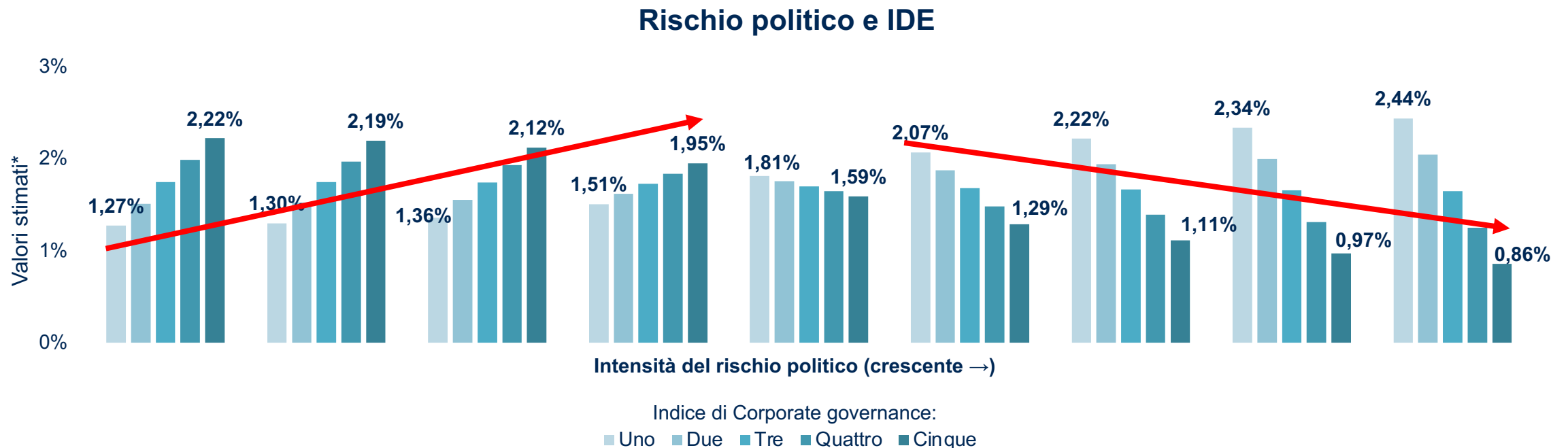
Gli IDE delle imprese del CG Lab: la valutazione dei rischi. I rischi politici /1

Sovrapposizione tra numerosità di imprese con IDE nel Paese (indicatore in blu) e rischio politico (le zone più scure hanno rischio maggiore)



Gli IDE delle imprese del CG Lab: la valutazione dei rischi. I rischi politici /2

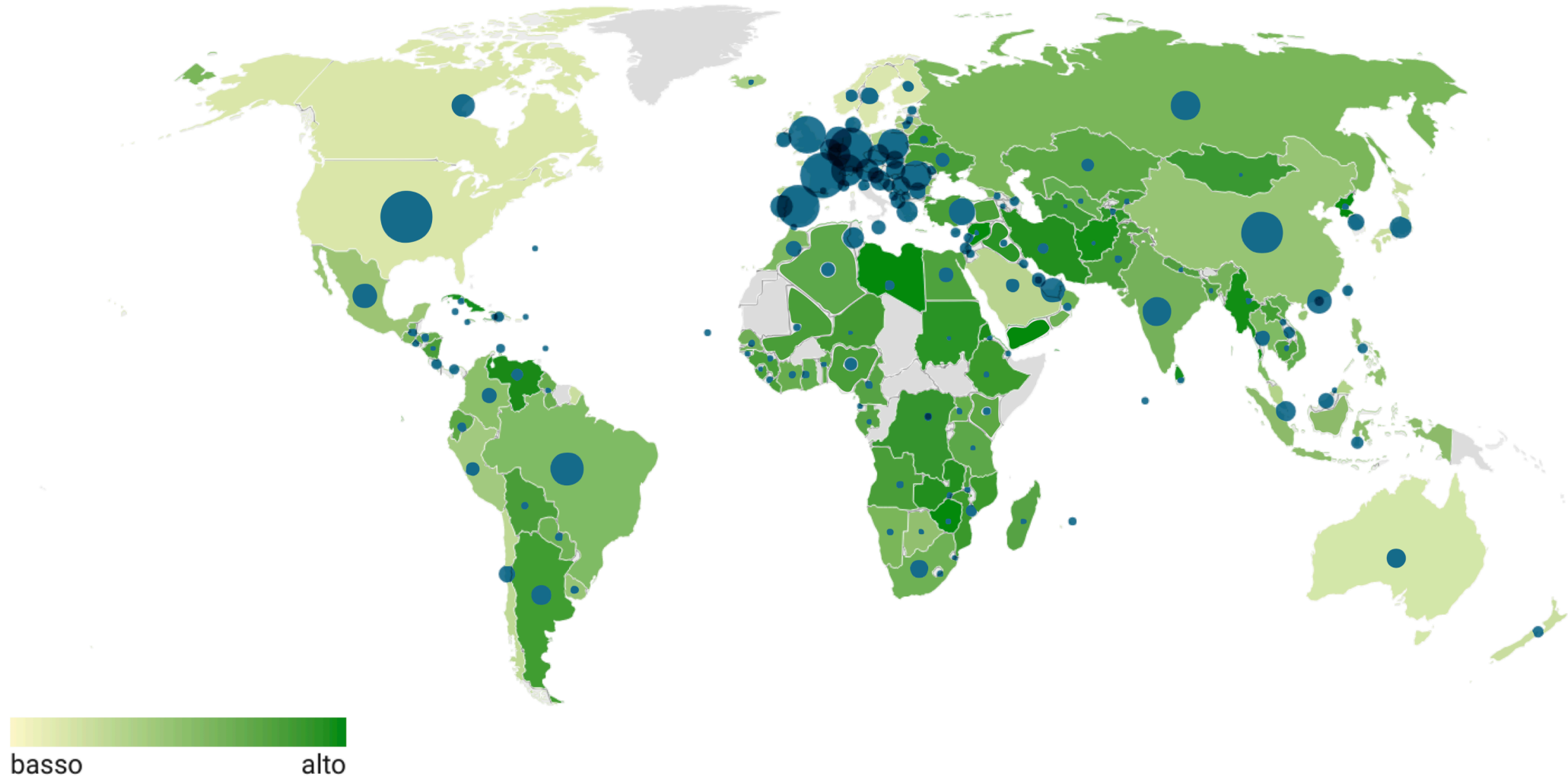
- Le imprese tendono a considerare poco i rischi politici nelle loro scelte di localizzazione: loro si localizzano, a parità di altre condizioni, anche in Paesi maggiormente esposti
- Le imprese con indice di Corporate Governance più alto riescono a valutare meglio questi rischi, riducendo l'esposizione a contesti a rischio.



*Linear probability model con s.e. robusti e clusterizzati per impresa. Variabili di controllo: dimensione, età, indebitamento, regione, assetto proprietario, numero di Paesi raggiunti, numero di imprese italiane nello stesso Paese, quotazione, distanza geografica, similarità culturale, PIL pro capite, opportunità di investimento nel Paese, opportunità di export verso il Paese.
Fonte: elaborazione degli autori su dati Bureau van Dijk e SACE.

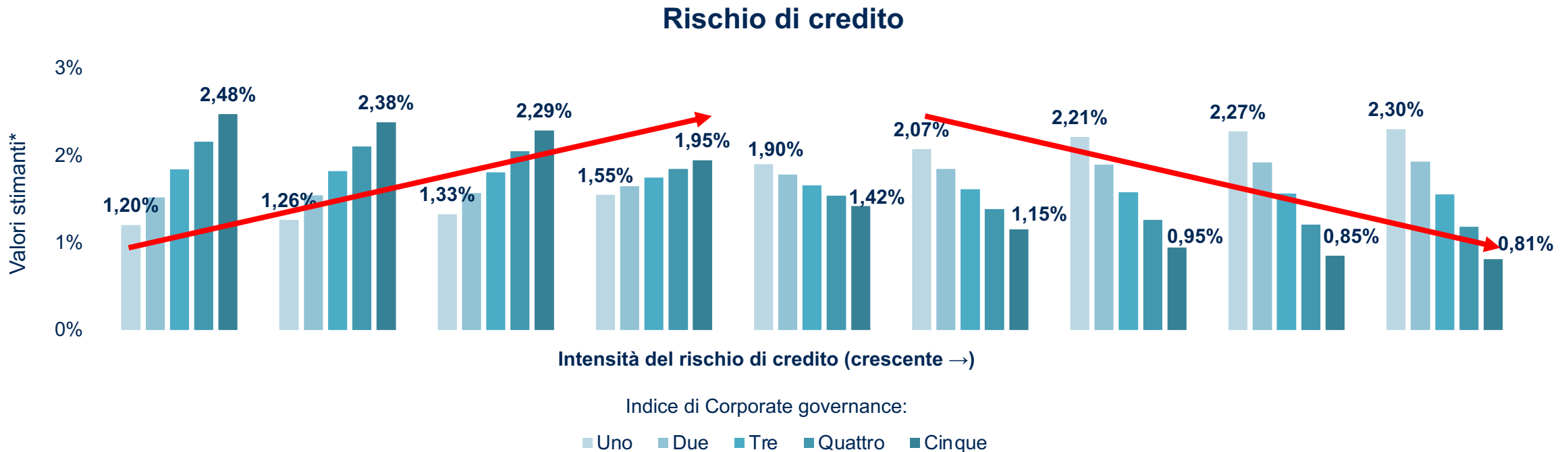
Gli IDE delle imprese del CG Lab: la valutazione dei rischi. I rischi di credito /1

Sovrapposizione tra numerosità di imprese con IDE nel Paese (indicatore in blu) e rischio di credito (le zone più scure hanno rischio maggiore)



Gli IDE delle imprese del CG Lab: la valutazione dei rischi. I rischi di credito /2

- Nelle scelte di localizzazione degli IDE, le imprese analizzate dimostrano una minore sensibilità al rischio di controparte, nonostante questo impatti già sui risultati di breve periodo.
- Tuttavia, ci sono imprese più sensibili a queste tematiche: quelle con una governance migliore, che selezionano la localizzazione dei propri IDE in modo più attento.

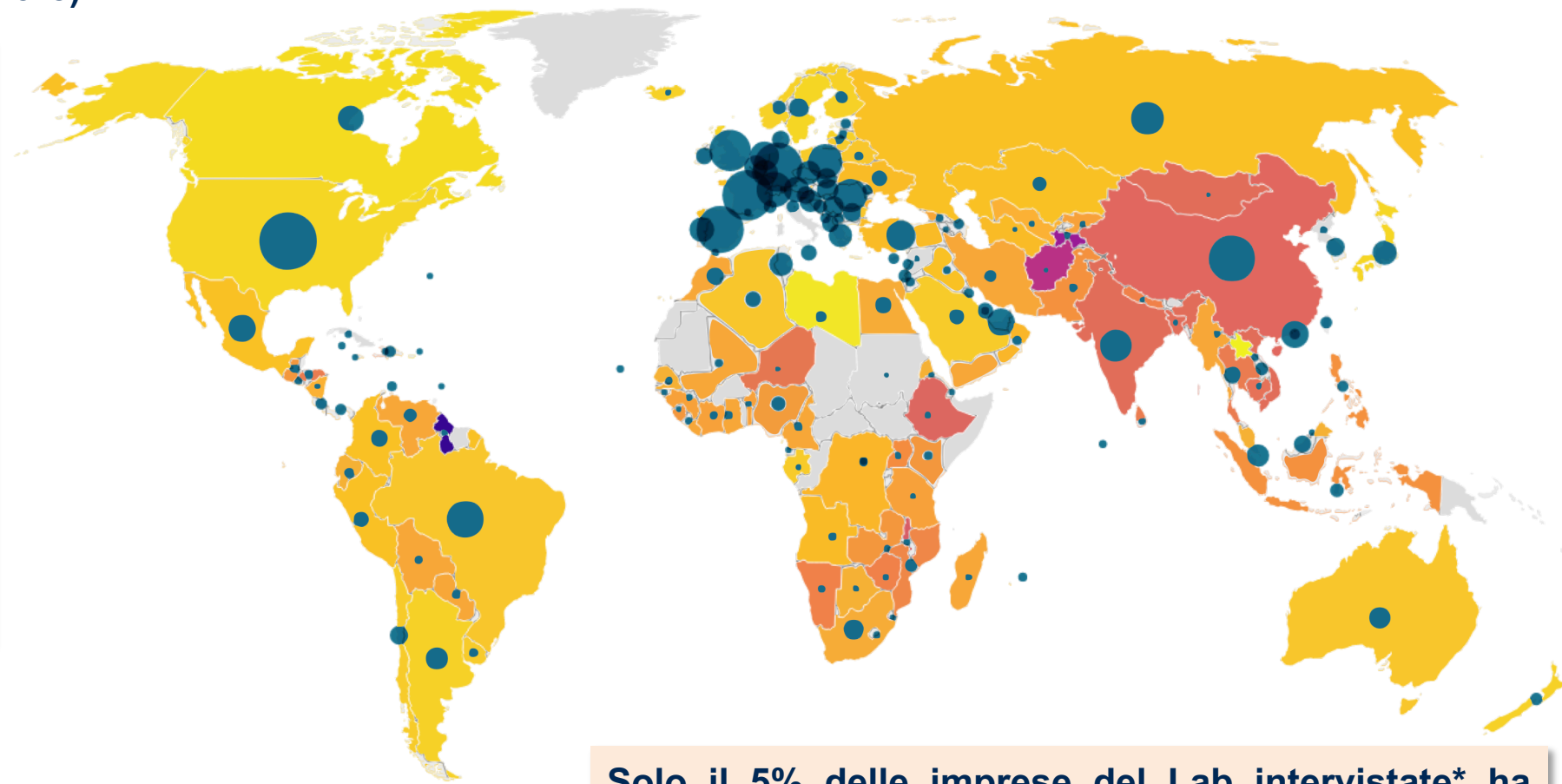


*Linear probability model con s.e. robusti e clusterizzati per impresa. Variabili di controllo: dimensione, età, indebitamento, regione, assetto proprietario, numero di Paesi raggiunti, numero di imprese italiane nello stesso Paese, quotazione, distanza geografica, similarità culturale, PIL pro capite, opportunità di investimento nel Paese, opportunità di export verso il Paese.
Fonte: elaborazione degli autori su dati Bureau van Dijk e SACE.

Gli IDE delle imprese del CG Lab: la valutazione dei rischi. I rischi climatici /1

Sovrapposizione tra numerosità di imprese con IDE nel Paese (indicatore in blu) e rischio climatico (le zone più scure hanno rischio maggiore)

Nelle scelte di localizzazione degli IDE, le imprese non considerano i rischi legati al cambiamento climatico, anzi il legame tra IDE e Paesi maggiormente esposti è positivo, probabilmente per le migliori opportunità economiche che le imprese hanno individuato.



Solo il 5% delle imprese del Lab intervistate* ha dichiarato di ritenere il cambiamento climatico come uno dei rischi più rilevanti per la propria impresa, nelle proprie attività locali o estere.

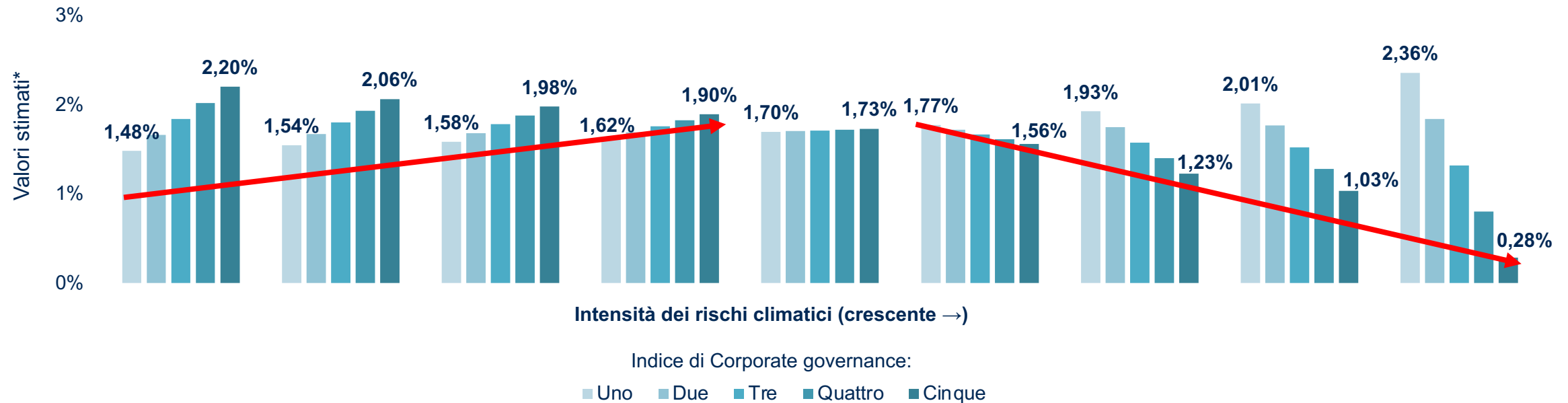
*Sondaggio online sottoposto a 75 imprese del CG Lab

Fonte: elaborazione degli autori su dati Bureau van Dijk e SACE.

Gli IDE delle imprese del CG Lab: la valutazione dei rischi. I rischi climatici /2

Le imprese con una governance migliore sono più sensibili anche alla valutazione dei rischi climatici: anzi, l'impatto di una buona governance sulla mitigazione dei rischi risulta più forte che in altri casi.

Rischi climatici



*Linear probability model con s.e. robusti e clusterizzati per impresa. Variabili di controllo: dimensione, età, indebitamento, regione, assetto proprietario, numero di Paesi raggiunti, numero di imprese italiane nello stesso Paese, quotazione, distanza geografica, similarità culturale, PIL pro capite, opportunità di investimento nel Paese, opportunità di export verso il Paese.

Fonte: elaborazione degli autori su dati Bureau van Dijk e SACE.

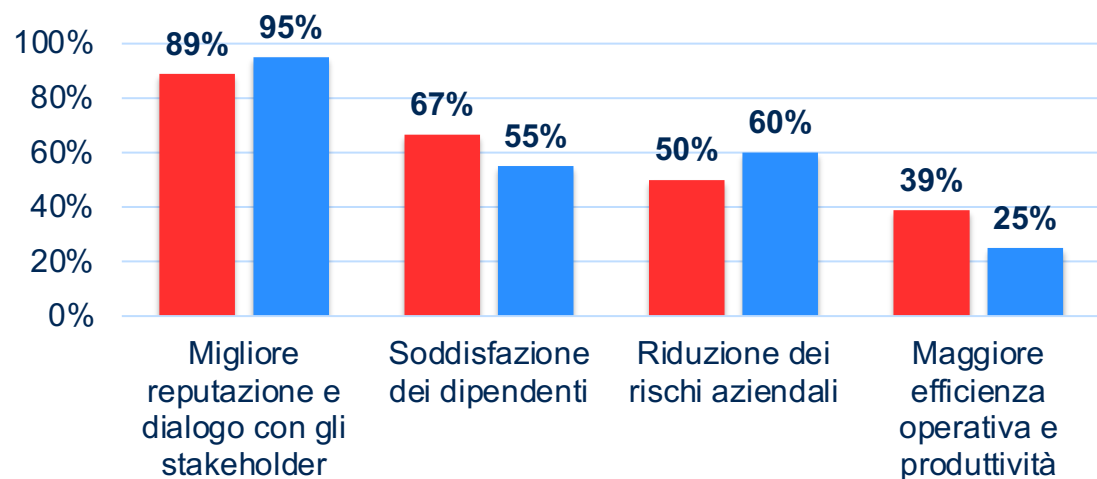
LE STRATEGIE ESG: DOVE SIAMO



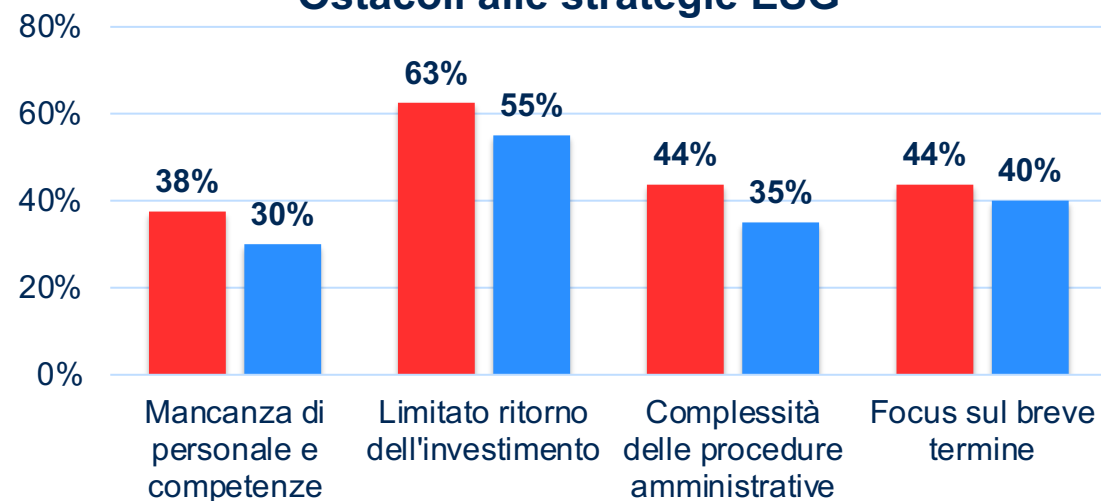
Le strategie ESG: dove siamo

- Il **67%** delle imprese intervistate* con indice di CG alto** ha una strategia ESG formalizzata, contro il **58%** delle imprese con indice di CG basso**.
- Solo il **10%** delle imprese ritiene la mancanza di risorse economiche un ostacolo rilevante all'implementazione di una strategia ESG.

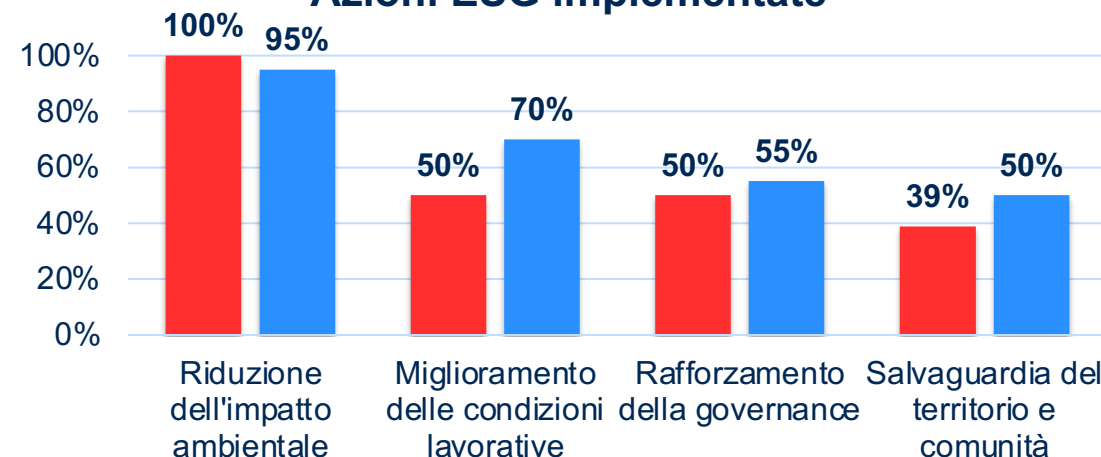
Benefici delle strategie ESG



Ostacoli alle strategie ESG



Azioni ESG implementate



■ Imprese con indice basso ■ Imprese con indice alto

*Sondaggio online sottoposto a 75 imprese del CG Lab

**L'indice di CG è considerato basso quando è pari a 1 o 2 (valori inferiori alla media della popolazione), è considerato alto in tutti gli altri casi.