

**SELEZIONE PUBBLICA PER TITOLI E COLLOQUIO PER IL CONFERIMENTO DI N. 1 ASSEGNO EXPERIENCED DI 24 MESI PER LO SVOLGIMENTO DI ATTIVITA' DI RICERCA AI SENSI DELL'ART. 22 DELLA LEGGE N. 240/2010 PRESSO IL DIPARTIMENTO DI SCIENZE AZIENDALI, ECONOMICHE E METODI QUANTITATIVI (SC 13/B4 - ECONOMIA DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI E FINANZA AZIENDALE - SSD SECS-P/11 - ECONOMIA DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI) TIPO A - NELL'AMBITO DEL PROGETTO STARS (SUPPORTING TALENTED RESEARCHERS) - azione 1 anno 2018 - I tranche - CUP: F52F16001350001**

bandito con Decreto del Rettore Rep. n. 26/2019 del 15.01.2019, pubblicato all'Albo di Ateneo il 15.01.2019

**PROGETTO DI RICERCA**

**Government ownership, dividend policy and the role of debt**

**Struttura di ricerca:** Dipartimento di Scienze aziendali, economiche e metodi quantitativi

**Durata dell'assegno:** 24 mesi

**Area scientifica:** 13 - Scienze economiche e statistiche

**Settore concorsuale:** 13/B4 - Economia degli intermediari finanziari e finanza aziendale

**Settore scientifico disciplinare:** SECS-P/11 - Economia degli intermediari finanziari

**Responsabile scientifico:** Prof. Davide Castellani

**Progetto di ricerca:**

Nello scorso decennio, l'accresciuta partecipazione statale nel governo delle imprese, oltre a suscitare particolare interesse in capo ai media e ai policymaker, ha consentito, di fatto, il delinearsi di una nuova tendenza di "capitalismo statale" (State Capitalism), quale potente alternativa al "capitalismo liberale" (Liberal Capitalism). In risposta a questa prospettiva, nella letteratura si sono sviluppati interessanti filoni di ricerca aventi come oggetto di studio: a) gli effetti delle diverse tipologie di partecipazione statale sulla governance delle imprese quotate (Chen et al., 2009; Giannetti and Laeven, 2009; Jiang et al., 2010; Berkman et al., 2012); b) gli effetti che le caratteristiche intrinseche di tali imprese possono avere sul livello della partecipazione statale (Chernykh, 2008; Bortolotti & Faccio, 2009; Boubakri et al., 2011; Borisova et al., 2012; Carney & Child, 2013; Boubakri et al., 2015); c) il confronto delle performance tra le imprese quotate a partecipazione pubblica versus privata (Caprio et al., 2007; Lin & Su, 2008; Chen et al., 2009; Calomiris et al., 2010; Gul et al., 2010; Borisova et al., 2012; Liao & Young, 2012; Carney & Child, 2013; Borisova et al., 2015); d) l'impatto del controllo statale sulle politiche di investimento (Cull & Xu, 2005; Chen et al., 2014; Firth et al., 2012; Lin & Bo, 2012; O'Toole et al., 2016), sul costo del capitale, sulla liquidità e sul livello di risk taking (Borisova & Megginson, 2011; Lin et al., 2011; Chen et al., 2012; Boubakri et al., 2013; Megginson et al., 2014; Borisova et al., 2015); e) la politica di distribuzione dei dividendi data la partecipazione statale (Bradford et al., 2013; Su et al., 2014; Hamdi Ben-Nasr, 2015). Tuttavia, tra i filoni delineati, la letteratura non considera: a) la distribuzione dei dividendi quale strumento sostitutivo dell'emissione del debito da parte dello stato; b) gli effetti delle politiche monetarie sulla politica dei dividendi; c) gli effetti della partecipazione pubblica sul valore degli azionisti. Questo progetto, volendo colmare tali lacune, intende fornire, per ciascuna di essa, una dimostrazione teorica ed empirica attraverso i seguenti obiettivi di ricerca (OR#): OR1) analizzare se la politica di distribuzione dei dividendi sia influenzata da una specifica richiesta di emissione di debito da parte dello stato a fronte di un mercato downgrading registrato nel proprio debito pubblico; OR2) studiare se gli effetti di una prolungata politica monetaria espansiva (restrittiva) aumentino (riducano) gli incentivi che spingono gli investitori a finanziare il pagamento dei dividendi; OR3) esaminare le diverse condizioni attraverso cui la partecipazione pubblica, in termini di affidabilità e di solidità delle istituzioni, possa accrescere valore per gli azionisti, originare comportamenti opportunistici nel management (moral hazard) e dare luogo a un trasferimento di valore degli asset e dei profitti dell'impresa a beneficio di coloro che ne detengono il controllo (tunneling).

L'analisi empirica sarà condotta su un campione di più di 3.000 investimenti pubblici in imprese quotate, estrapolati dal database Thomson Reuters SDC Platinum M&As. L'orizzonte temporale di analisi abbraccia quasi trent'anni, dal 1990 al 2017.

I tempi, complessivamente stimati per la realizzazione del progetto, saranno di circa 24 mesi. Il calendario delle attività prevede: 3 mesi per la mappatura e la review della letteratura; 4 mesi dedicati allo sviluppo

di modelli teorici, anche attraverso metodi computazionali (Miranda & Fackler, 2002); 5 mesi destinati alla creazione di un nuovo set di dati derivante dall'unione di dati già esistenti con informazioni raccolte in itinere da fonti primarie; 12 mesi dedicati alla promozione e alla disseminazione della ricerca attraverso l'elaborazione di tre working paper e relativa presentazione presso conferenze internazionali come l'American Finance Association (AFA) ed European Finance Association (EFA).

Nella misura in cui la partecipazione statale possa influenzare la politica di distribuzione dei dividendi e accrescere valore per gli azionisti di un'impresa, il presente progetto di ricerca intende mettere in evidenza, in termini di originalità: a) il nesso cruciale tra la dinamica del debito pubblico di uno stato (soggetto a un eventuale downgrading) e lo stock di debito dell'impresa in cui lo stato detiene una partecipazione (rif. OR1); b) progredire e incoraggiare l'interdisciplinarietà della ricerca scientifica nell'esaminare contemporaneamente aspetti micro (i.e., caratteristiche intrinseche delle imprese) e macro (i.e., politiche monetarie sulla politica dei dividendi, debito pubblico) (rif. OR2); c) evidenziare gli aspetti di interdisciplinarietà (e.g., Corporate Social Responsibility) e condividere le linee guida contenute nel Work Programme 2018 – 2020 (Horizon 2020) riguardo al tema della protezione fornita dalle istituzioni agli shareholder delle imprese e il relativo impatto sul contesto sociale in cui tali imprese operano (rif. OR3). Inoltre, con questo progetto, la ricaduta sull'avanzamento della ricerca @ duplice: a) i risultati ottenuti consentiranno, anzitutto, di comprendere con più chiarezza i benefici derivanti dall'investimento pubblico nelle imprese quotate; b) offrire una prospettiva interdisciplinare combinando diverse aree di ricerca afferenti alle scienze aziendali ed economiche.