

*Comitato per la Corporate Governance*

*Le raccomandazioni del Comitato per la  
migliore applicazione del Codice:  
i risultati da consolidare e i nuovi  
obiettivi*

*Marcello Bianchi*

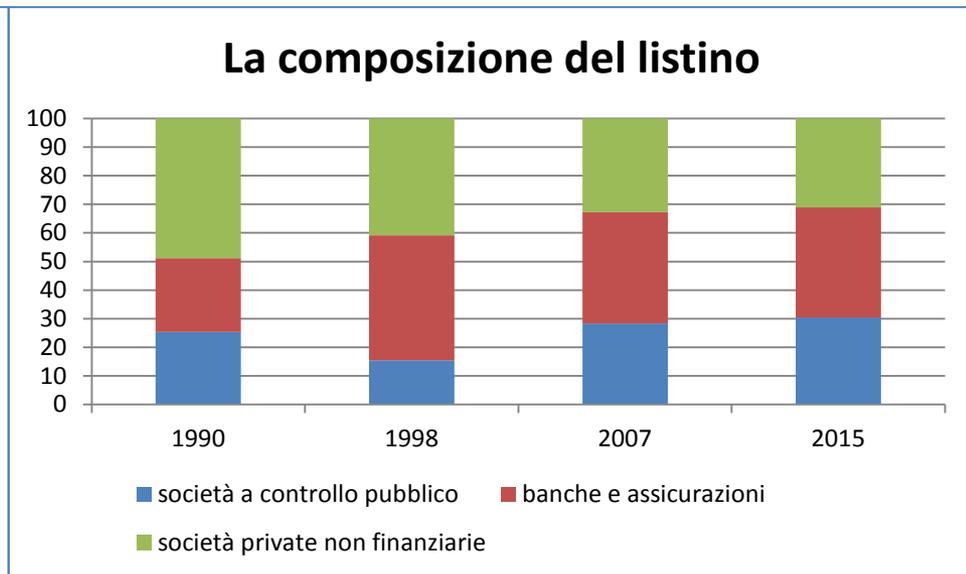
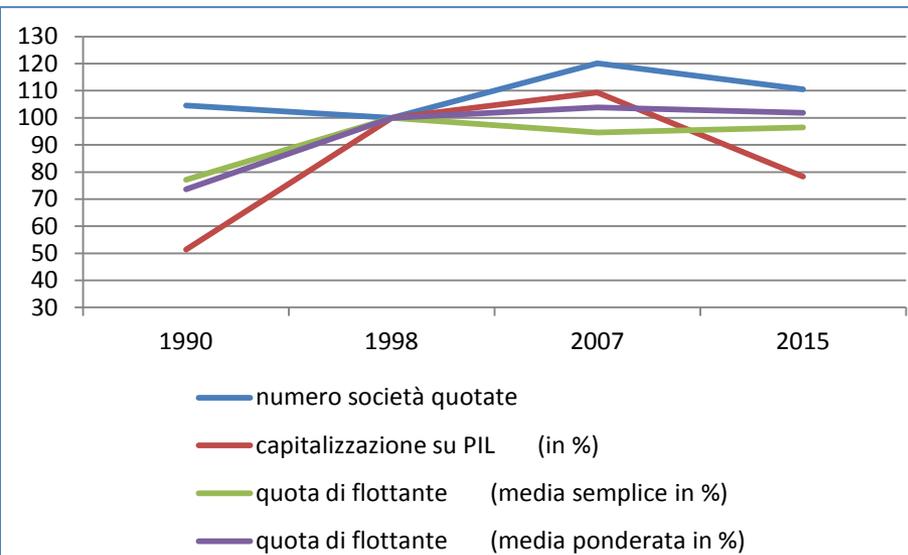
*Coordinatore della Segreteria Tecnica del Comitato*

*Assonime*

# L'evoluzione del mercato

	1990	1998	2007	2015
numero società quotate	229	219	263	242
capitalizzazione su PIL (in %)	23,0	44,8	49,0	35,1
quota di flottante (media semplice in %)	30,0	38,9	36,8	38,0
quota di flottante (media ponderata in %)	40,7	55,3	57,4	56,5
società a controllo pubblico	25,3	15,5	28,3	30,4
banche e assicurazioni	25,9	43,6	39,0	38,5
società private non finanziarie	48,8	40,9	32,7	31,1

# L'evoluzione del mercato



# Il ruolo del Comitato per la Corporate Governance

- Rappresenta tutte le componenti del mercato:
  - Società emittenti
  - Investitori istituzionali e asset manager
  - Intermediari
  - Borsa
- Un modello (quasi) unico di:
  - autodisciplina “pura” (solo soggetti privati) e condivisa (tutte le componenti del mercato)
  - e di monitoraggio “plurale” (per la composizione del Comitato, la pluralità di fonti e di soggetti)

## CUSTODI DEI CODICI

Regulator	Comitati a composizione pubblico-privata	Comitati Privati	
		Solo emittenti	Tutto il mercato
Spagna Portogallo	Belgio Germania Olanda Regno Unito	Francia	<b>Italia</b> <b>Svezia</b>

## MONITORAGGIO DEI CODICI

Regulator	Comitati a composizione pubblico-privata	Comitati Privati		
		Solo emittenti	Tutto il mercato	Centri accademici
<b>Belgio</b> <b>Francia</b> <b>Italia</b> Spagna Portogallo	Olanda Regno Unito	<b>Belgio</b> <b>Francia</b> <b>Italia</b>	<b>Italia</b> Svezia	Germania

# Il Comitato come custode del Codice:

- Definisce e aggiorna le best practices
  - Strumento strutturalmente dinamico (revisioni nel 2002-2006-2010-2011-2014-2015)
  - Temperato dall'esigenza di consolidare l'applicazione sostanziale (valutazione a cadenza biennale)
- Verifica l'applicazione (Rapporto, dal 2013), analizzando le modalità applicative sulla base del principio comply or/and explain
  - Valutazione complessiva dello stato di attuazione
  - Evidenziazione delle debolezze applicative e conseguenti raccomandazioni per rafforzare l'applicazione

# Analisi basata su una pluralità di fonti

## ➤ Rapporto Assonime-Emittenti Titoli

- tutte le principali aree del Codice
- tutte le società quotate

## ➤ Rapporti parziali:

- Consob (assetti proprietari, composizione board, assemblee, OPC tutte le società)
- Crisci & Partners (autovalutazione – top 25)
- Ernst&Young (voto di lista – FTSE MIB)
- Georgeson (partecipazione in assemblea – FTSE MIB e MID CAP)
- Mercer (composizione board e remunerazioni FTSE MIB)
- Nedcommunity (piani di successione)
- Spencer Stuart (genere e professionalità consiglieri e remunerazioni top 100)
- The European House – Ambrosetti (composizione board, piani di successione – FTSE MIB, MID CAP e STAR )

# Lo stato di attuazione: una valutazione di sintesi

- Quantità e qualità delle informazioni fornite sono in progressivo miglioramento.
- Le società descrivono generalmente in modo adeguato il proprio modello di *governance*
  - sia in caso di applicazione delle raccomandazioni del Codice
  - sia nei casi di una loro totale o parziale disapplicazione
- L'adesione a molti principi del Codice è sostanzialmente integrale.
- In caso di *non-compliance*, le società forniscono, in genere, argomentate spiegazioni che risultano chiaramente evidenziate agli investitori
- L'incremento della trasparenza, da un lato, e l'introduzione di nuovi principi nel Codice, dall'altro, fanno sì che aree di possibile miglioramento emergano in continuazione:
  - Le aree di consolidamento dei miglioramenti
  - Le aree di miglioramento
  - Le priorità

# Le aree di consolidamento dei miglioramenti

In queste aree:

- Il grado di *compliance* è elevato e in crescita
- La qualità dell'informazione è buona anche nei casi di non *compliance*

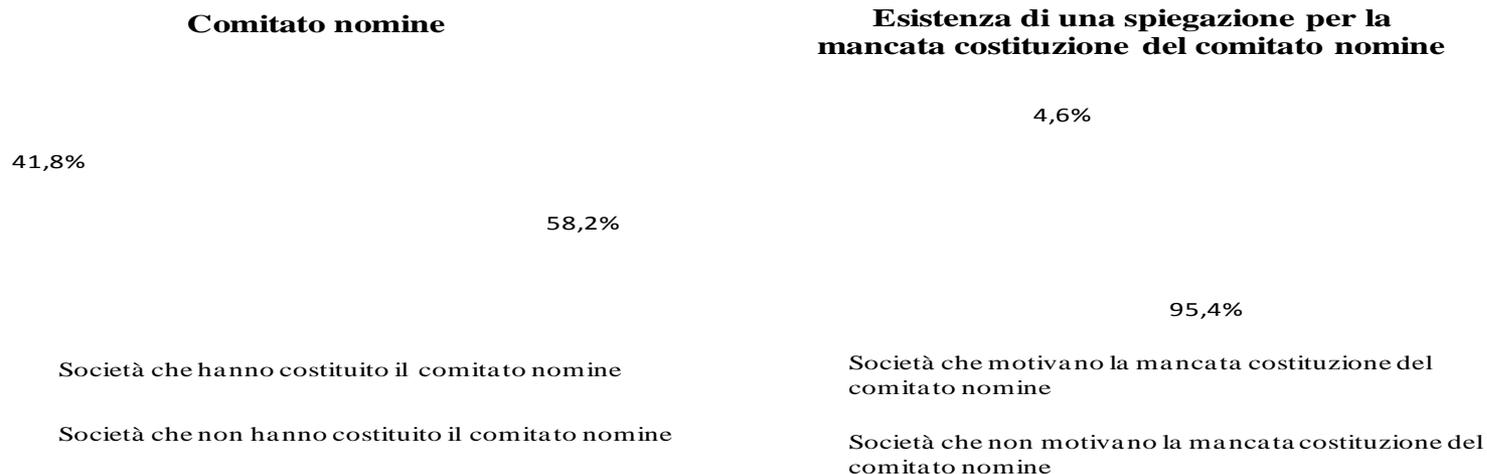
**Per ciascuna area il Rapporto evidenzia i risultati positivi e gli elementi “delicati”:**

- Informazioni sull'adesione al Codice
  - Aggiornare a mutamenti del codice (necessità di *explain* per *non-compliance* con nuovi principi)
- L'impegno dei consiglieri
  - Casi di assenteismo significativo e durata media anomala delle riunioni
- La *board evaluation*
  - Spiegazioni sulle modalità e soggetti incaricati
  - Trasparenza altri incarichi a eventuali consulenti esterni
- L'equilibrio di genere
  - Scarsità di funzioni esecutive
- Amministratori indipendenti
  - Trasparenza criteri di valutazione (anche ma non solo per disapplicazione/applicazione “sostanzialista”)
- Presenza e composizione comitati controllo e rischi e remunerazione
  - Qualità delle spiegazioni per composizione non in linea

# Le aree di miglioramento e le priorità

- Le aree di miglioramento sono individuate in funzione di:
  - livello di *compliance* inferiore al 75% delle società aderenti al codice)
  - e
  - Scarsa qualità (o assenza) delle informazioni in caso di non *compliance* da parte di più del 25% delle società
  
- Le priorità (oggetto di segnalazione specifica in una lettera del Comitato a tutte le società quotate) sono individuate tra le aree di miglioramento in funzione di:
  - Valore strategico per la credibilità del Codice
  - e
  - Rilevanza nell'evoluzione delle pratiche di corporate governance
  
- Per ciascuna area il Rapporto evidenzia le criticità e individua specifiche raccomandazioni

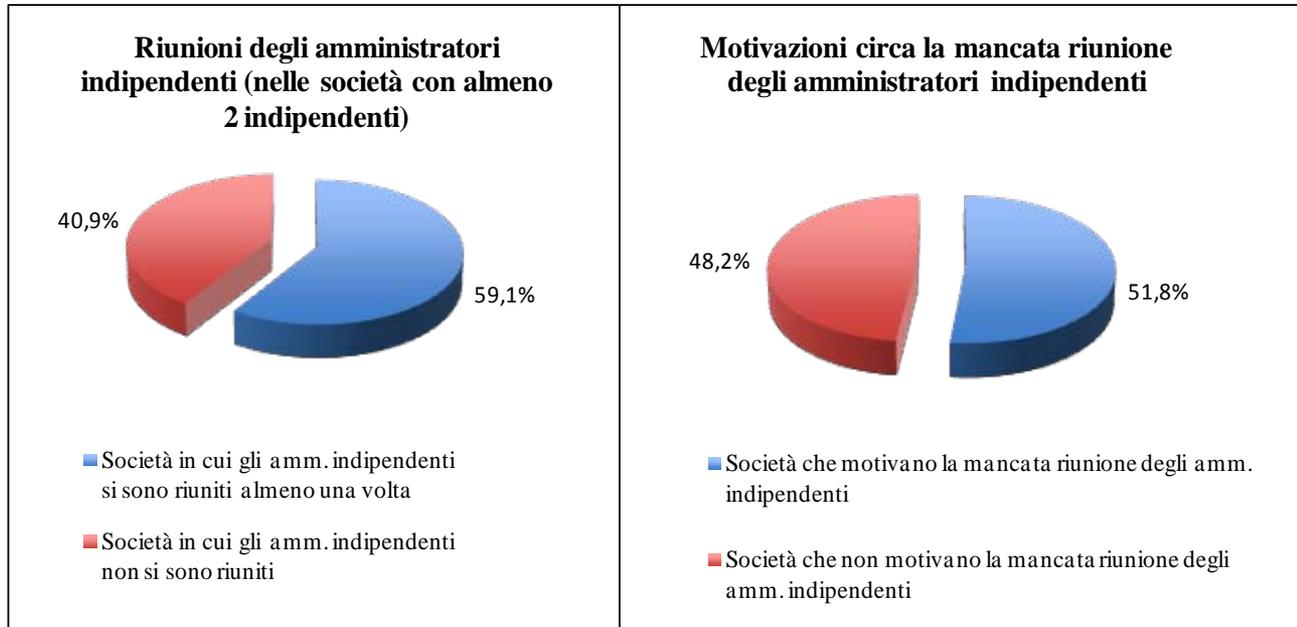
# Le aree di miglioramento: il Comitato per le nomine



- **L'analisi**
  - Adesione ancora parziale
  - Motivazioni per *non compliance* spesso poco sostanziali
- **Le raccomandazioni**
  - **Il Comitato ricorda l'importante funzione consultiva del comitato per le nomine nella definizione della composizione ottimale del consiglio**
  - **Il Comitato evidenzia che tale comitato possa svolgere un fondamentale ruolo anche nelle società caratterizzate da una struttura proprietaria più concentrata**

# Le aree di miglioramento:

## Riunione di soli amministratori indipendenti



### ➤ L'analisi

- Adesione ancora parziale
- Diffusa mancanza di motivazioni per *non compliance*

### ➤ La raccomandazione

**Il Comitato segnala l'opportunità di valutare sia la disapplicazione che la mancata spiegazione delle *non-compliance* in sede di autovalutazione del consiglio di amministrazione**

# Le aree di miglioramento:

## Informativa pre-consiliare (priorità nel 2015)

### ➤ L'analisi

- Informativa *ex ante*: il 73% delle società ha quantificato in modo preciso il preavviso normalmente ritenuto congruo (era pari al 71% nel 2015)
- Informativa *ex post* sul rispetto del termine precedentemente indicato come congruo: 65% indica esplicitamente che il preavviso è stato normalmente rispettato (in miglioramento rispetto al 51% del 2015 e al 46% del 2014)
- Esplicitazione del ruolo del Presidente CdA: 34% dei casi gli emittenti indicano che il presidente, ove non sia possibile in casi specifici fornire la necessaria informativa con congruo anticipo, cura che siano effettuati adeguati approfondimenti durante le sessioni consiliari

### ➤ Le raccomandazioni

- **Il Comitato ribadisce l'opportunità di migliorare la qualità della *disclosure* sull'informativa pre-consiliare, sia con riferimento ai termini che al loro effettivo rispetto**
- **Il Comitato invita inoltre a una maggiore valorizzazione del ruolo del Presidente nel garantire l'integrità e la tempestività dell'informativa preconsiliare**

# Le aree di miglioramento: I piani di successione

## ➤ L'analisi

- 185 società (89% delle società ) hanno valutato se adottare un piano
- Solo 29 società dichiarano l'esistenza di uno o più piani (comunque in leggero aumento rispetto ai 20 nel 2015 e nel 2014),
- Scarsa trasparenza sulle modalità di attuazione del piano (quando adottato)
  - Un terzo delle società non individua gli organi coinvolti

## ➤ La raccomandazione

**Il Comitato ricorda agli emittenti l'importanza di adeguate e formalizzate procedure per la successione degli amministratori esecutivi per garantire la stabilità e la continuità della gestione, valorizzando gli esiti delle autovalutazioni così come gli orientamenti del consiglio in merito alla sua composizione ottimale.**

# Le priorità:

## Orientamenti sulla composizione ottimale del board

### ➤ L'analisi

- Soltanto in **un quarto** delle società che hanno operato il rinnovo nel 2016 e nel 2015 il CdA ha espresso un orientamento.
- In un terzo dei casi si tratta di società che vi sono obbligate dalla normativa di settore (banche e assicurazioni)

### ➤ Perché è una priorità:

- È in linea con una maggiore responsabilizzazione del *board* rispetto al proprio funzionamento
  - Evoluzione assetti proprietari
  - Complementarietà con altre componenti principi di *governance* (autovalutazione, piani di successione, comitato nomine)
- Terra di confine tra autodisciplina e regolamentazione (banche e assicurazioni)

### ➤ La raccomandazione

**Il Comitato raccomanda agli emittenti una maggiore responsabilizzazione del *board*, con l'eventuale supporto del comitato per le nomine, nell'individuare le professionalità dei futuri consiglieri al fine di assicurare l'ottimale composizione del consiglio**

# Le priorità:

## Chiarezza e completezza delle politiche di remunerazione

### ➤ L'analisi

- Quantità e qualità delle informazioni fornite nelle politiche di remunerazione sono migliorate nel tempo ma ...
- permangono alcune aree di opacità:
  - Individuazione del peso e del tetto della componente variabile (non riscontrabile in circa il 20% delle società, senza adeguate motivazioni)
  - Presenza obiettivi di medio-lungo periodo per remunerazione variabile (manca in circa un quarto delle società)
  - Previsione di clausole di *claw back* (manca in oltre la metà delle società)
  - Indennità di fine carica
    - Oltre la metà delle società non definisce chiaramente la politica
    - Presenza di un limite massimo in meno di metà delle società

# Le priorità:

## Chiarezza e completezza delle politiche di remunerazione

### ➤ Perché è una priorità

- Crescente attenzione da parte degli investitori istituzionali (voto in assemblea) e dei media
- Terra di confine tra autodisciplina e regolamentazione (molte componenti obbligatorie per banche e assicurazioni)

### ➤ La raccomandazione

**Il Comitato invita gli emittenti a porre maggiore attenzione alla chiarezza informativa delle politiche sulla remunerazione, con particolare riferimento all'individuazione del tetto e del peso alla componente variabile, alla previsione di clausole di *claw back* e alla determinazione di criteri e procedure per le indennità di fine carica.**

# I progetti del Comitato

- Rafforzare il monitoraggio:
  - Dall'analisi aggregata ai *case studies*
- Potenziare i principi esistenti:
  - Il ruolo del Consiglio sulla sua composizione e funzionamento
- Favorire il coordinamento a livello europeo:
  - Forum permanente dei principali Comitati (Gruppo dei 5 Presidenti)
- I temi aperti:
  - La *corporate governance* delle *growth companies*
  - *Corporate governance* e sostenibilità