



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

L'evoluzione della *corporate governance* in Italia

Le evidenze del Rapporto Consob

Roma, 6 aprile 2021

IX Rapporto sulla *corporate governance* delle società quotate italiane

Il Rapporto è stato curato da:

Nadia Linciano (coordinatrice)

Angela Ciavarella

Giovanna Di Stefano

Rossella Signoretti

Lucia Pierantoni

Eugenia Della Libera

Elena Frasca

Il rapporto è disponibile sul sito Consob:

<http://www.consob.it/web/area-pubblica/rapporto-sulla-corporate-governance>

Per eventuali informazioni e chiarimenti scrivere a: studi_analisi@consob.it.

Le opinioni espresse nel Report sono personali degli autori e non impegnano in alcun modo la Consob. Nel citare i contenuti del rapporto, non è pertanto corretto attribuirli alla Consob o ai suoi Vertici.

1

ASSETTI PROPRIETARI

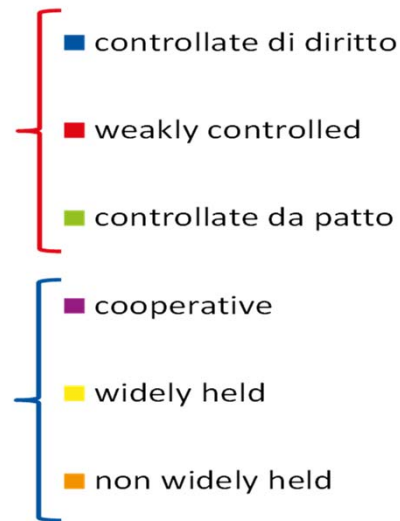
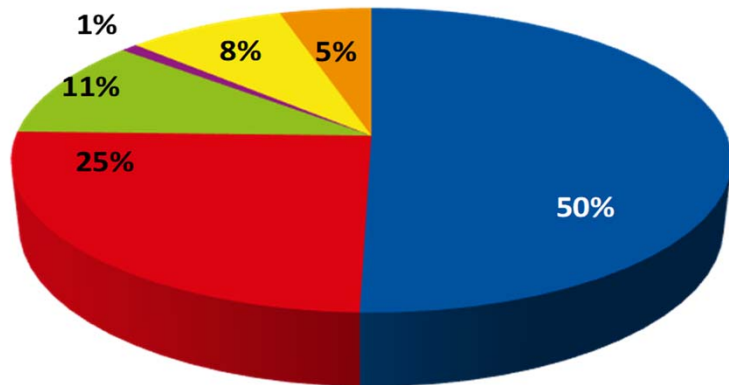
Modelli di controllo

(1/2)

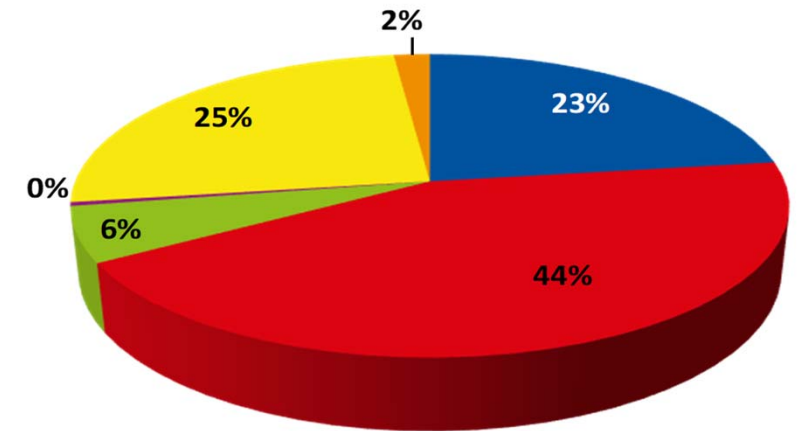
Elevata concentrazione e limitata contendibilità del controllo continuano a connotare gli assetti proprietari delle società quotate italiane

Modelli di controllo delle società quotate italiane a fine 2019 (Tav. 1.2)

in percentuale sul totale



peso sulla capitalizzazione



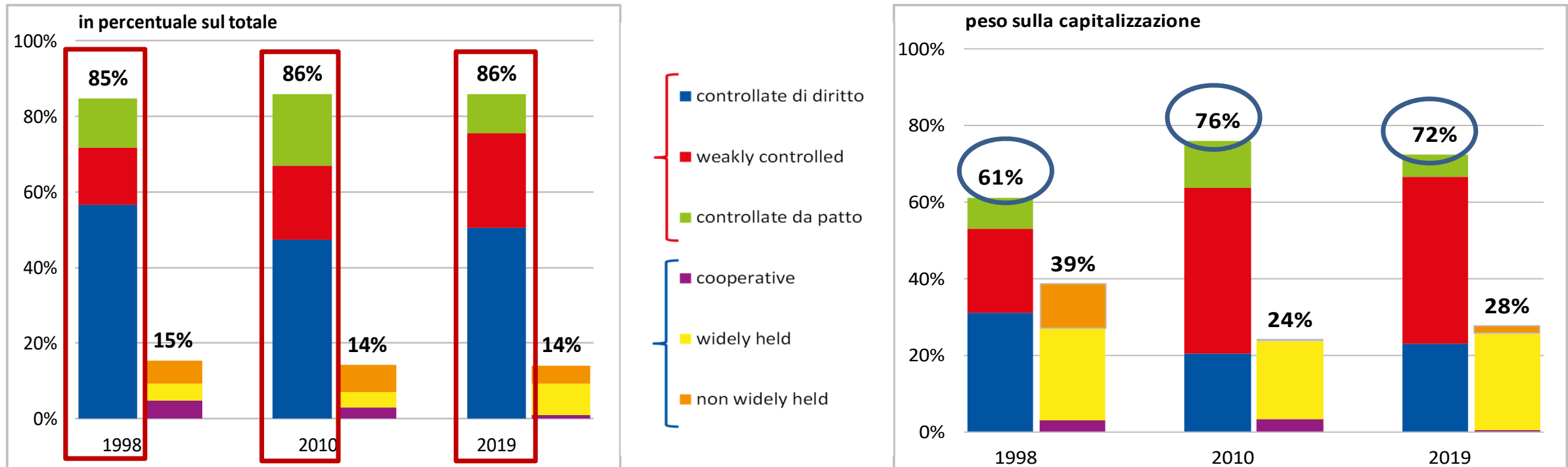
Modelli di controllo

(2/2)

Rispetto al 2010 si osserva:

- Un aumento del numero e della capitalizzazione delle società *widely held* e una riduzione della capitalizzazione delle società controllate
- Una riduzione del numero e della capitalizzazione delle società controllate da patto (da 51 a 24)

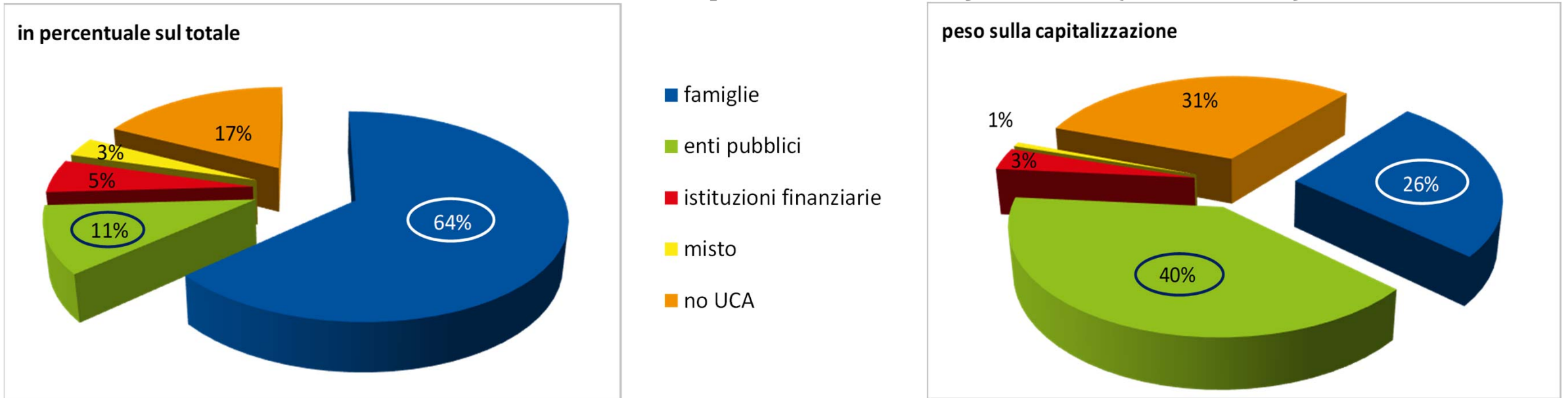
Evoluzione dei modelli di controllo delle società quotate italiane (Tav. 1.2)



Identità dell'azionista di controllo (*ultimate controlling agent* – UCA)

Il modello di controllo prevalente continua ad essere quello familiare (145 società che pesano per il 25,6% della capitalizzazione di mercato; le imprese a controllo pubblico pesano per il 39,7%)

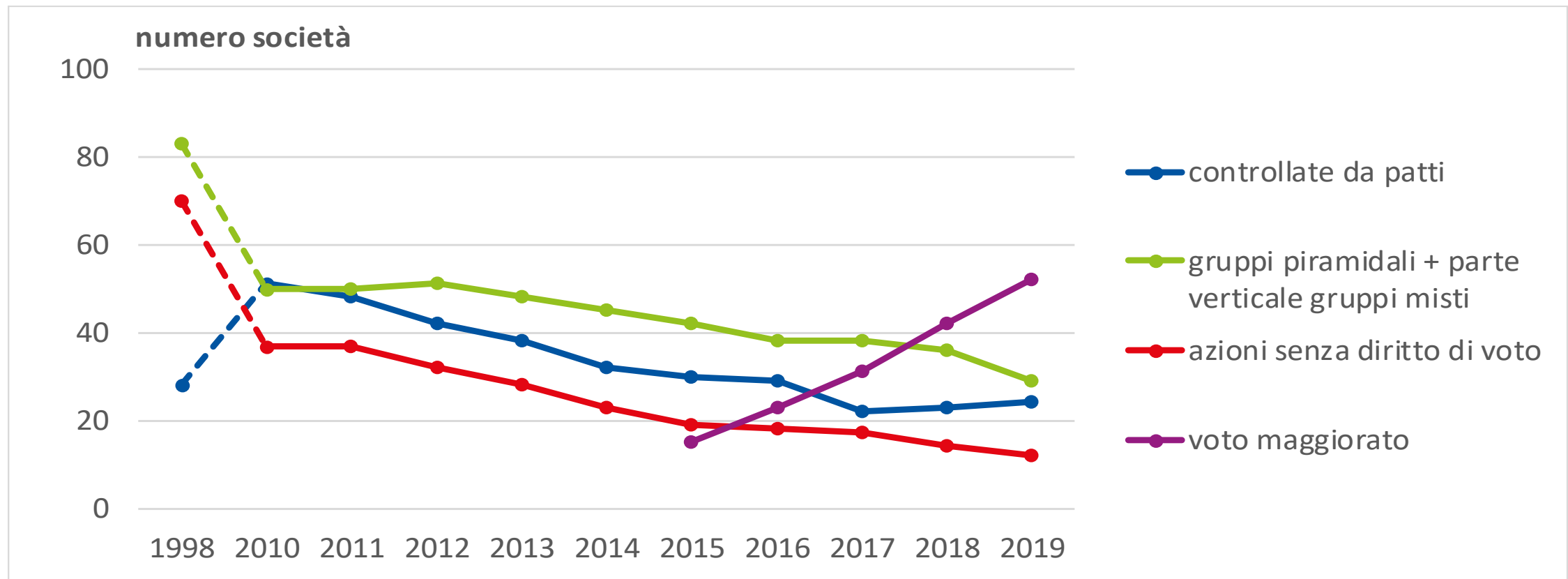
Identità dell'azionista di controllo delle società quotate italiane a fine 2019 (Tavv. 1.4-1.6)



Separazione tra proprietà e controllo

Evoluzione nel tempo

Alcuni indicatori di separazione tra proprietà e controllo (Tavv. 1.2, 1.13, 1.15, 1.17)

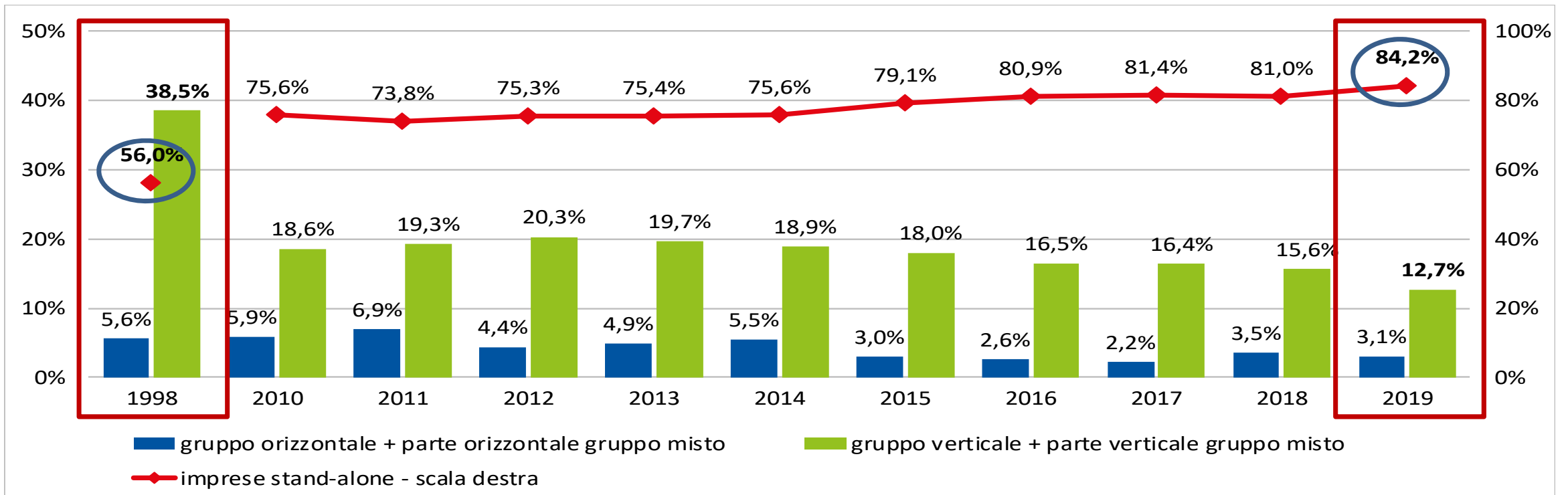


Separazione tra proprietà e controllo

Gruppi piramidali

A fine 2019 il 15,8% delle società (35% della capitalizzazione di mercato) appartiene a strutture orizzontali, piramidali o miste (44% nel 1998)

Gruppi di società quotate italiane (Tav. 1.13)

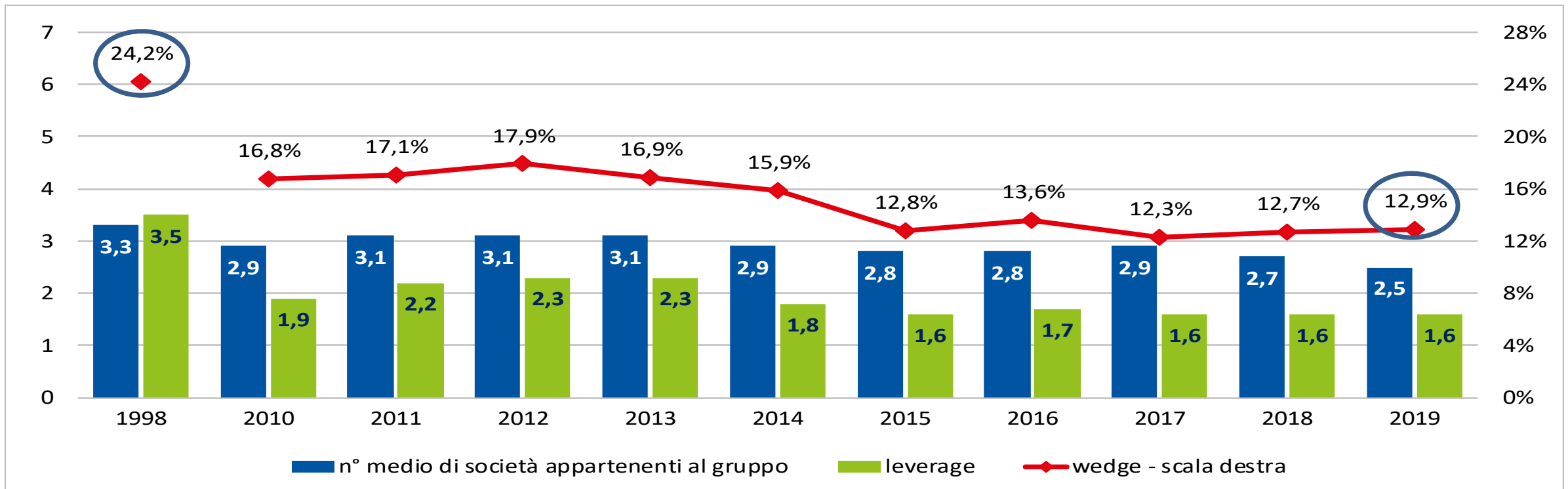


Separazione tra proprietà e controllo

Dinamiche di alcuni indicatori

La differenza tra diritti di voto e diritti ai flussi cassa è in media pari a 12,9%, dato sostanzialmente stabile rispetto all'anno precedente

Proprietà e controllo nei gruppi verticali (Tav. 1.14)

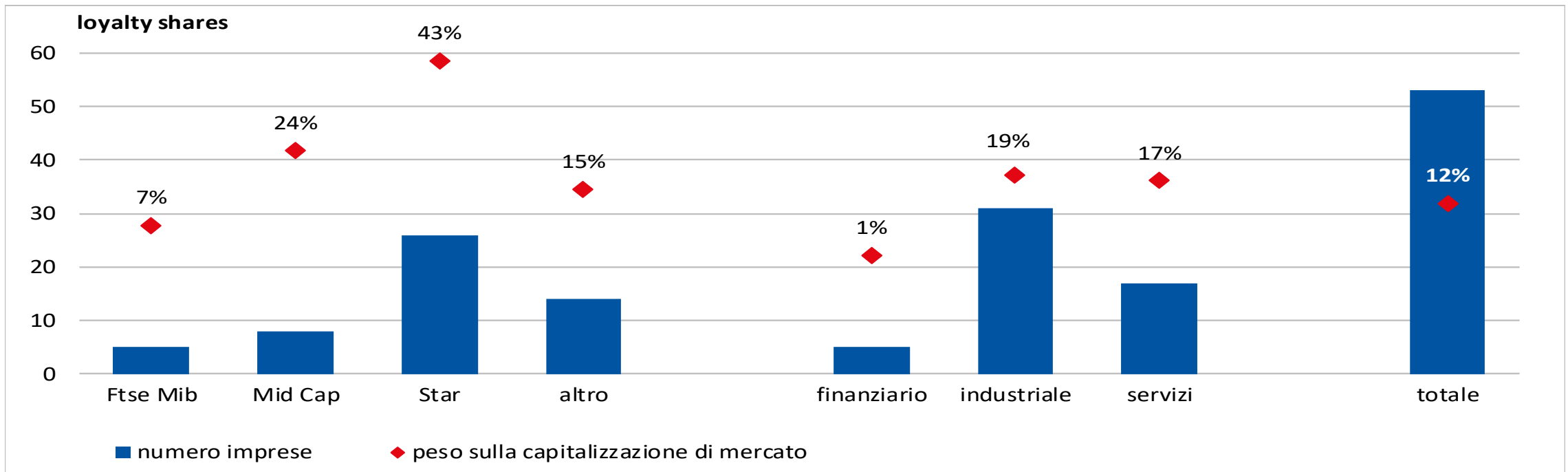


Separazione tra proprietà e controllo

Azioni di risparmio, a voto maggiorato e plurimo

Al 31 dicembre 2019, tre imprese hanno emesso azioni a voto multiplo e 53 hanno previsto in statuto le *loyalty shares*; tra queste ultime, gli azionisti hanno maturato la maggiorazione dei diritti di voto in 35 casi. In media il *wedge* è pari a 12,1%.

Azioni a voto maggiorato e plurimo a fine 2019 (Tavv. 1.17 - 1.18)



2

ORGANI SOCIALI



Modelli di governance

- Il **modello tradizionale** è da sempre il più adottato dalle società italiane (220 società su 224 a fine 2020; 92% della capitalizzazione di mercato)
- Tre imprese preferiscono il **monistico** (8% del valore del listino)
- Il **dualistico** è stato gradualmente abbandonato: a fine anno è scelto da una sola società, che rappresenta meno dell'1% del mercato (sette società nel 2009, pari al 12% della capitalizzazione totale)

Modelli di governance delle società quotate italiane a fine 2019 (Tav. 2.1)

Composizione del board

Organi di amministrazione a fine 2019 (Tavv. 2.2-2.5)

Rispetto al 2011 ...

↔ **10** membri

↑ **5,1** indipendenti (*da 4,3*)

↑ **112** società con amministratore di minoranza (*da 91*)

{ **10,8** finanziario
9,5 industriale

{ **6,7** finanziario
4,4 industriale

{ **59,6%** finanziario
46,6% industriale

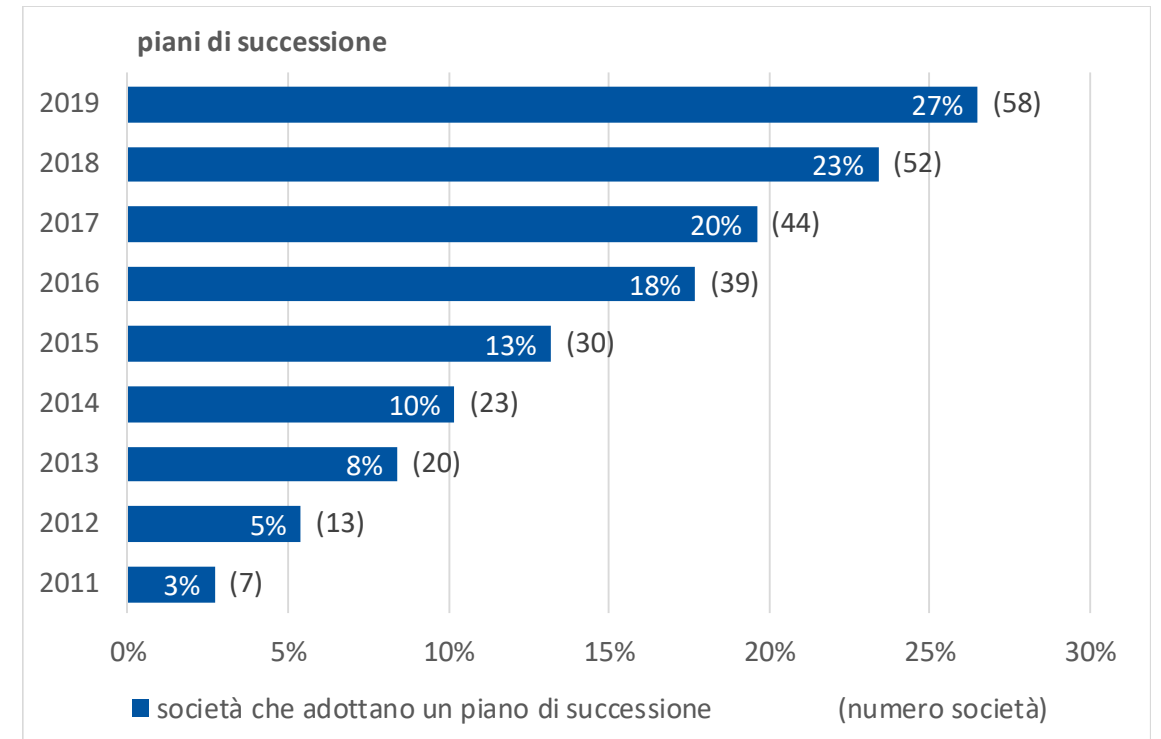
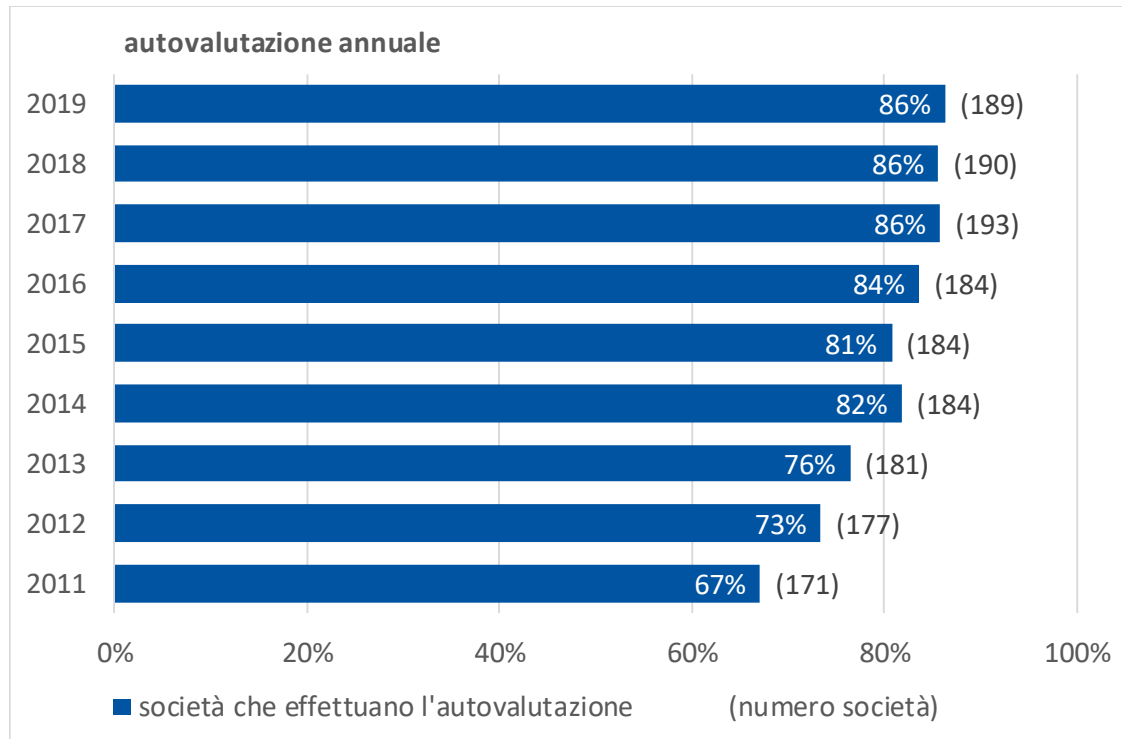
{ **23** finanziario (47%)
54 industriale (46%)
35 servizi (67%)

n° medio

{ **2,1**
1,6
1,7

Autovalutazione e piani di successione del board

Autovalutazione annuale del board e adozione di piani di successione (Tav. 2.23)





Le DNF e il comitato di sostenibilità

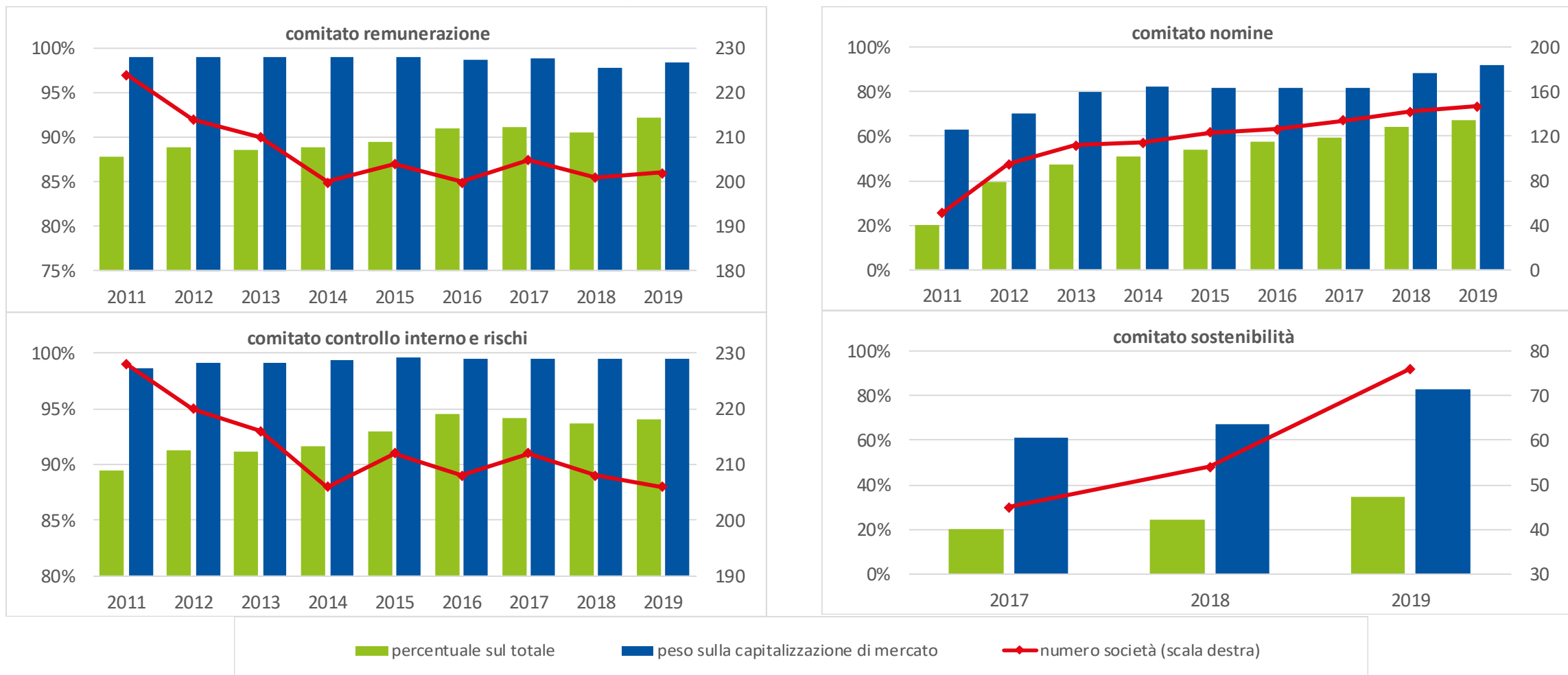
A seguito dell'entrata in vigore del d.lgs. 254/2016 e del relativo regolamento attuativo Consob ...

- **151** società quotate hanno pubblicato una DNF a fine 2020
- **76** società quotate a fine 2019 (35% del listino e quasi l'83% in termini di capitalizzazione di mercato) hanno istituito un comitato di sostenibilità
 - In **70** casi le funzioni del comitato di sostenibilità sono abbinate con quelle di altri comitati
 - **55** casi con comitato controllo e rischi (presente nel 94% delle imprese)
- La quota di imprese con comitato sostenibilità risulta più elevata nel comparto *oil & gas*, nelle *utilities* e nelle assicurazioni
- La quota di membri dei comitati sostenibilità ai quali sono riferibili competenze specifiche in tale ambito si attesta in media al 14,3% (18,6% nelle società del Ftse Mib); il dato sfiora un terzo dei componenti del comitato nelle società a controllo pubblico



I comitati endoconsiliari

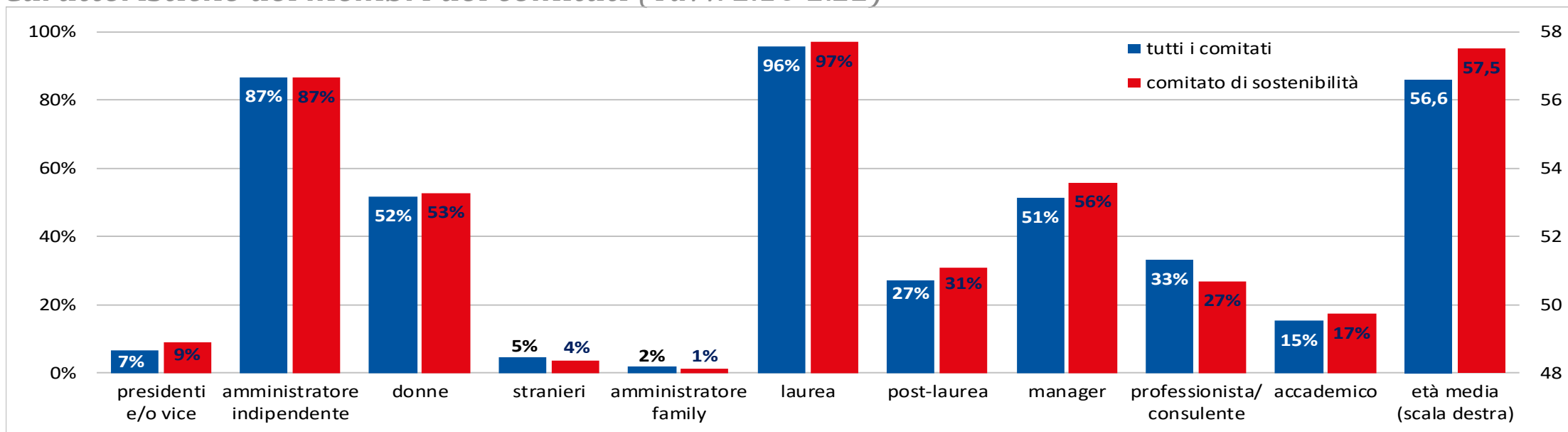
Comitati endoconsiliari (Tavv. 2.16-2.22)





I membri dei comitati endoconsiliari

Caratteristiche dei membri dei comitati (Tavv. 2.16-2.22)



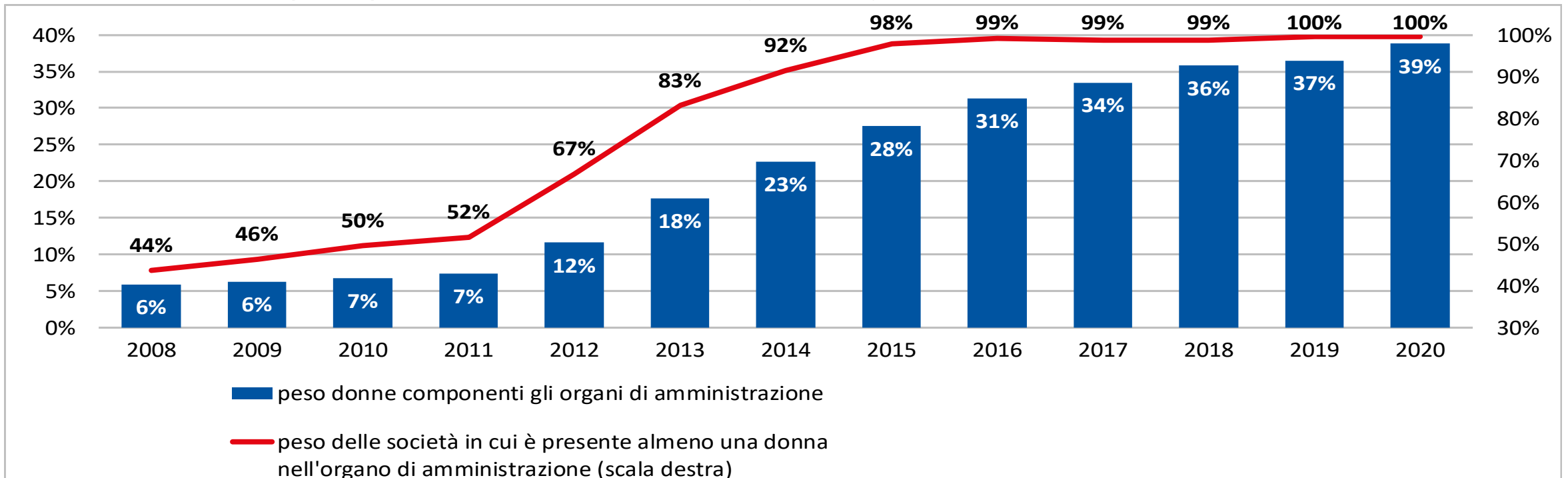
I membri dei comitati sono in larga prevalenza **amministratori indipendenti**, in oltre la metà dei casi **donne** e **manager**, raramente **stranieri** e **family**

Rispetto agli altri il **comitato di sostenibilità** ha in media un numero maggiore di membri (3,5 vs 3,2), più frequentemente presidenti e/o vice presidenti, con titoli di studio universitari, manager e accademici, di età più elevata, meno stranieri e **family**

Gender diversity nei board

La presenza femminile nei *board* si avvicina alla quota del 40% prevista dalla nuova normativa, applicabile ai sei rinnovi a partire dal 2020

Presenza donne negli organi di amministrazione (Tav. 2.24)

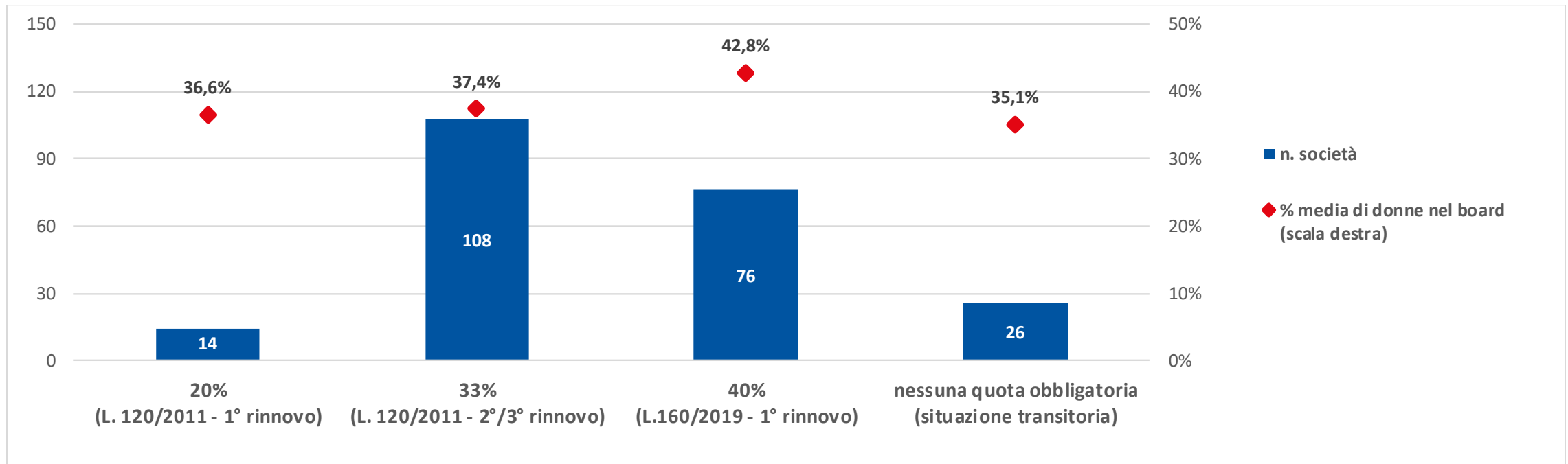


Gender diversity nei board

Le quote di genere

Presenza femminile superiore alla quota applicabile ed elevata anche in assenza di obblighi normativi (rinnovi pre-quotazione e tra L. 120/2011 e L. 160/2019)

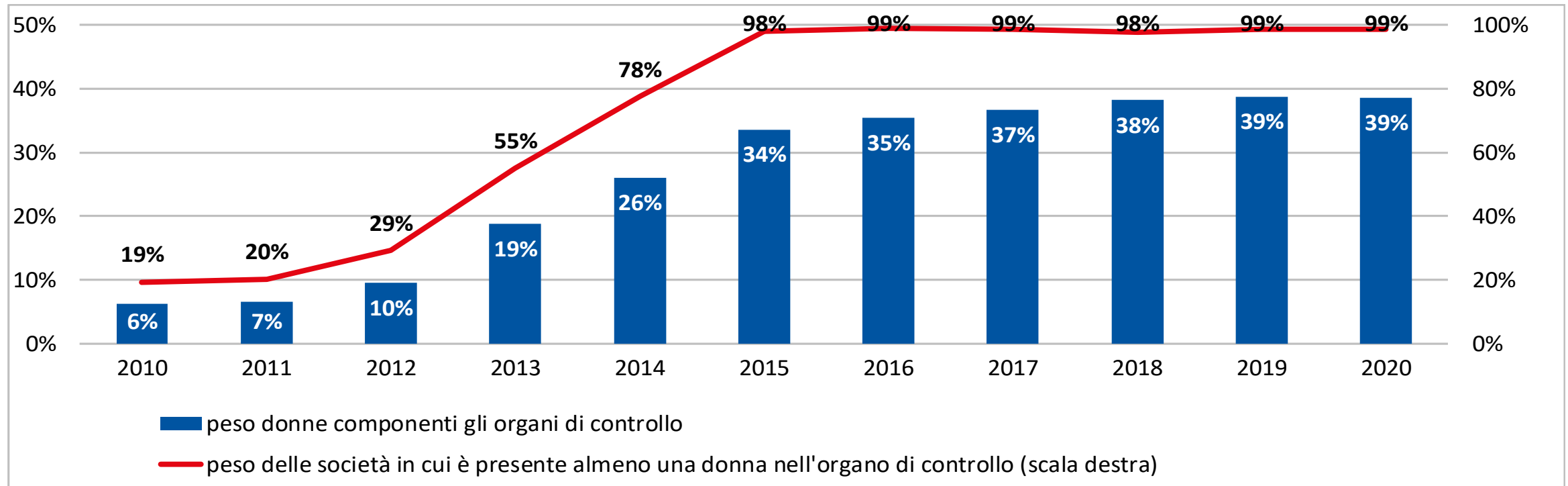
Presenza femminile e quota di genere applicata (Tav. 2.25)



Gender diversity nell'organo di controllo

La presenza femminile è cresciuta anche negli organi di controllo

Presenza donne negli organi di controllo (Tav. 2.24)

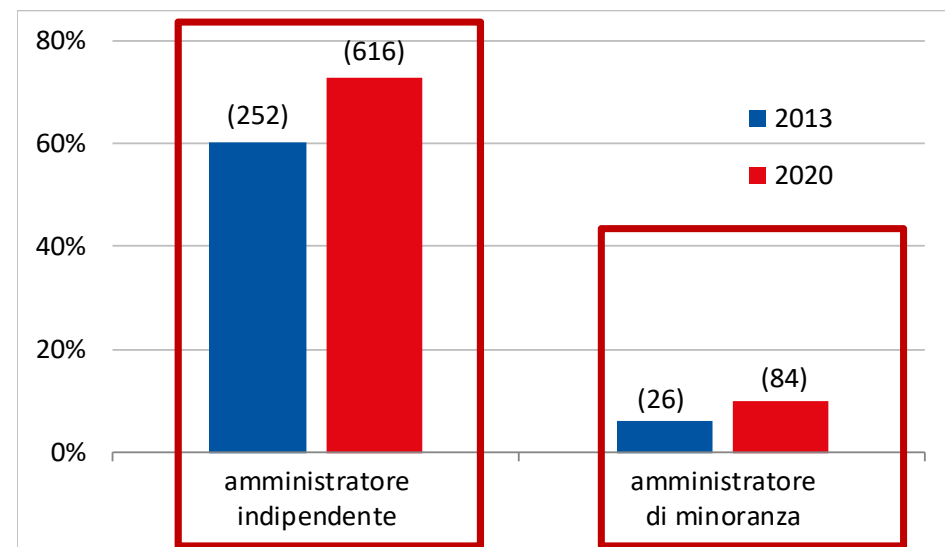
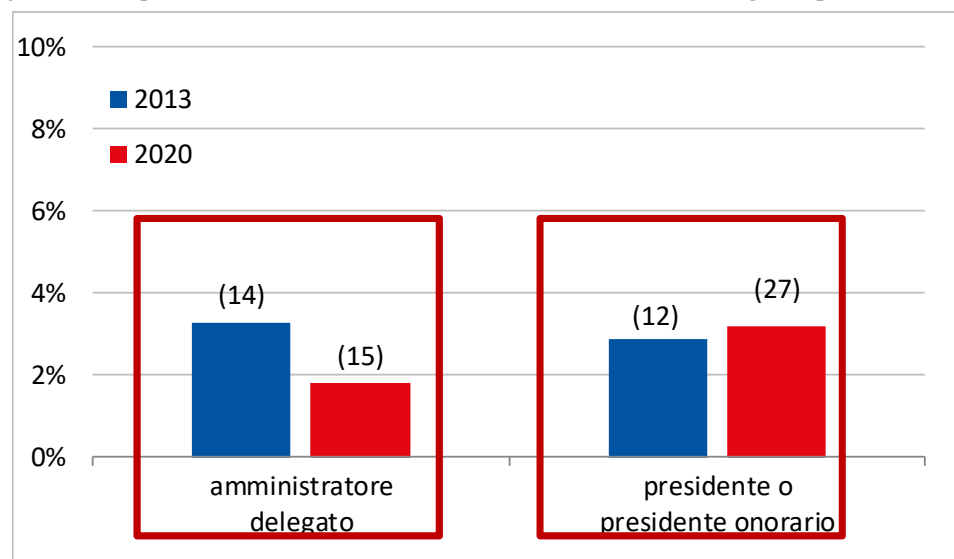


Gender diversity

Ruoli ricoperti dalle donne nei *board*

Ruoli ricoperti dalle donne a fine 2020

(dati in percentuale sul totale delle donne; fra parentesi il numero dei ruoli; Tav. 2.28)



Tra il 2013 e il 2020

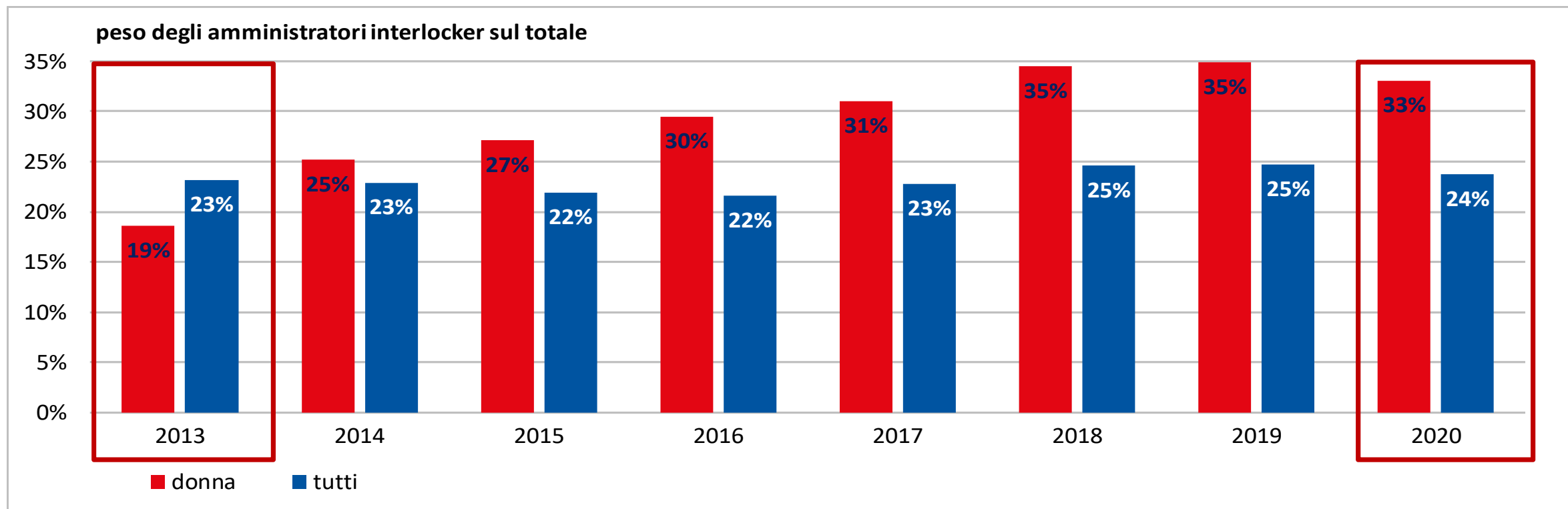
- rimane marginale il ruolo di amministratore delegato e contenuto quello di presidente
- aumentano le donne nominate dalla minoranza, soprattutto nelle società più grandi
- il numero di donne amministratori indipendenti, più che raddoppiato, raggiunge il 75% circa



Interlocking

L'incidenza delle **donne interlocker** risulta relativamente stabile nell'ultimo triennio dopo aver registrato una crescita significativa nel periodo 2013-2018

Interlocking e amministratori donne (Tav. 2.29)





Board diversity a fine 2019

Gli amministratori...

... in media **meno di 57 anni**

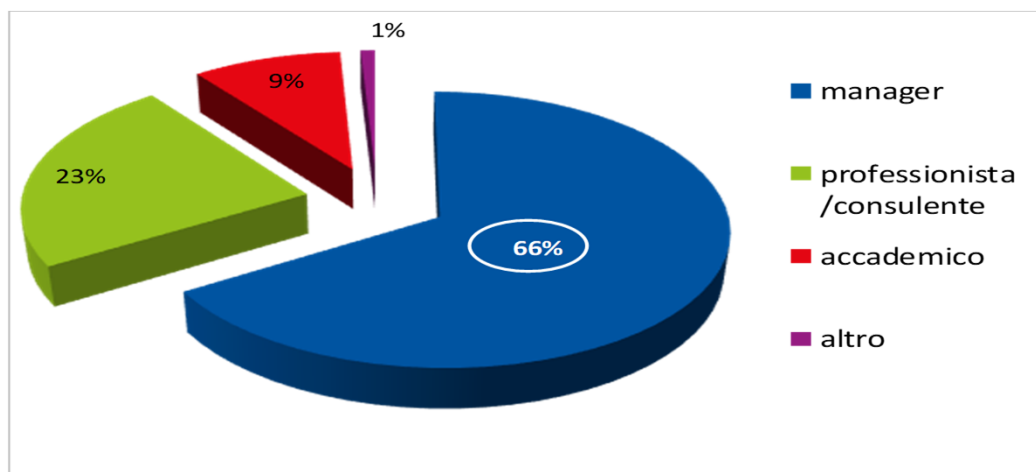
... quota di **stranieri 6%**

... **laureati nell'89,3%** circa dei casi
(post-laurea nel 25%)

... **manager nel 66%** dei casi

... **family nel 16,4%** dei casi circa

Background professionale (Tavv. 2.9-2.11)



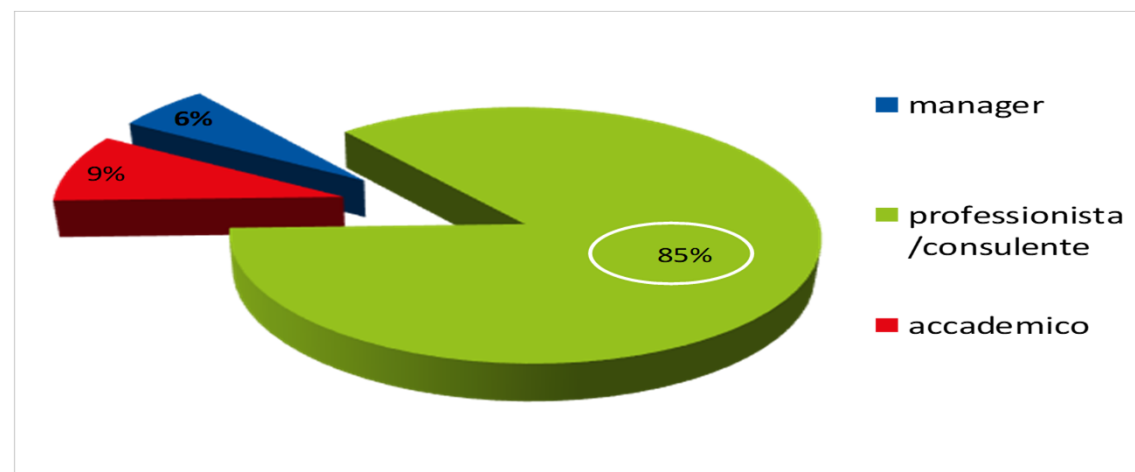
I membri degli organi di controllo...

... in media **meno di 56 anni**

... quota di **stranieri 1%**

... **laureati nel 96%** circa dei casi,
(post-laurea nel 15%)

... **consulenti/professionisti nell'85%** dei casi



Board diversity a fine 2019

L'evoluzione dal 2011

Caratteristiche del board (Tavv. 2.13-2.14)

Rispetto al 2011 ...

... gli amministratori:

- ↑ più frequentemente **stranieri** (6% vs. 5%)
- ↑ più spesso in possesso di **laurea** (91% vs. 88%) e **titolo post-laurea** (25% vs. 15%)
- ↑ **diversificazione del profilo professionale:**
 - manager (66% vs. 75%)
 - + consulenti/professionisti (23% vs. 16%)
 - + accademici (9% vs. 7%)
- ↓ **età media** (56,6 vs. 57,5)
- ↔ 16% **family**

... i membri degli organi di controllo:

- ↔ presenza di membri **stranieri** invariata (1%)
- ↑ più spesso in possesso di **laurea** (96% v. 90%) e **titolo post laurea** (15% vs. 9%)
- ↓ **diversificazione del profilo professionale:**
 - manager (6% vs. 9%)
 - + consulenti/professionisti (85% vs. 79%)
 - accademici (9% vs. 11%)
- ↓ **età media** (55,7 vs. 56.3)

Board diversity a fine 2019

Focus sulle donne

Caratteristiche del board (Tavv. 2.13-2.14)

Rispetto al 2011 ...

... le donne negli organi di amministrazione:

- ↑ **straniere** (5% vs. 3%)
- ↑ **laurea** (93% vs. 75%) **post-laurea** (31%vs.17%)
- ↑ **diversificazione del profilo professionale:**
 - manager (49% vs. 72%)
 - + consulenti/professioniste (36% vs. 17%)
 - + accademiche (14% vs. 8%)
- ↑ **età media** (52,9 vs. 49,7)
- ↓ **family** (11% vs. 42%)
- ↑ **membri di comitati** (65% vs. 37%)

... le donne negli organi di controllo:

- ↓ **straniere** (0,4% vs. 2%)
- ↑ **97% laureate** (vs.87%) e **16% post laurea** (vs.10%)
- ↓ **diversificazione del profilo professionale:**
 - manager (5% vs. 11%)
 - + consulenti/professioniste (88% vs. 85%)
 - + accademiche (7% vs. 4%)
- ↑ **età media** (52,5 vs. 49,5)

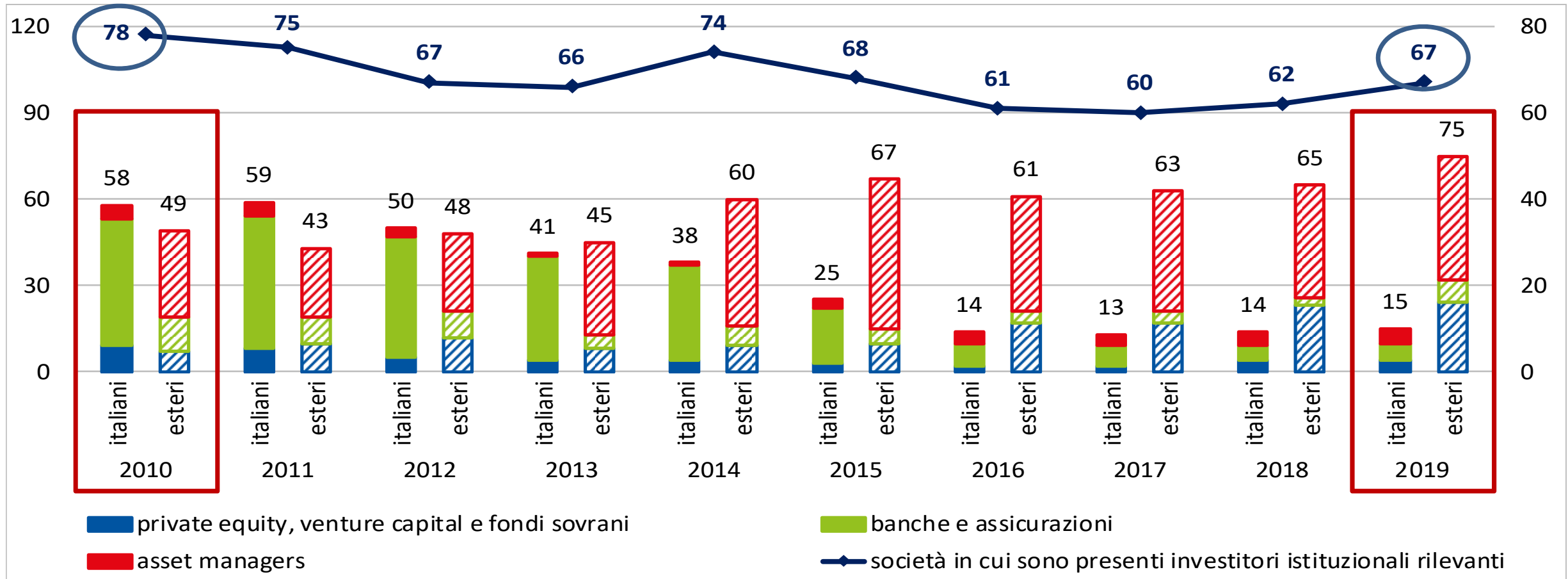
3

INVESTITORI ISTITUZIONALI

Il ruolo degli investitori istituzionali

La partecipazione al capitale registra un aumento

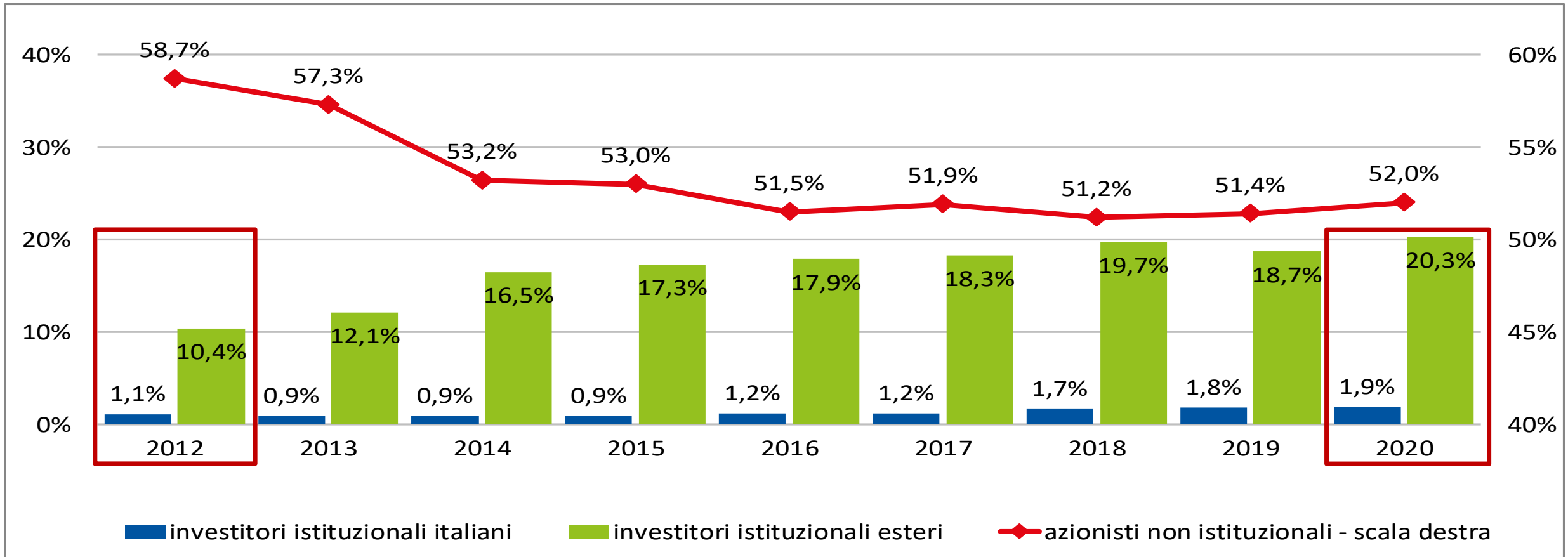
Partecipazione al capitale degli investitori istituzionali rilevanti (Tavv. 1.7-1.12)



La partecipazione alle assemblee

Presenza di investitori istituzionali ai valori massimi nel 2020

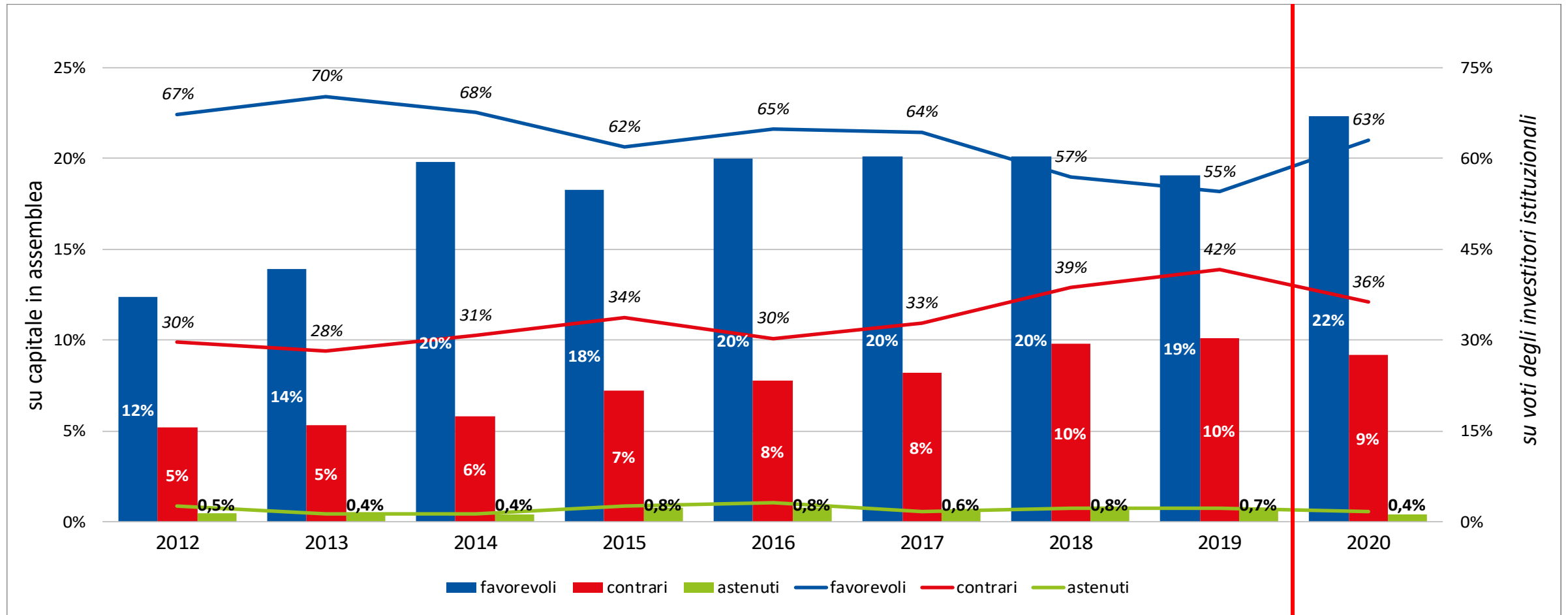
Quota media di capitale nelle assemblee delle prime 100 società quotate italiane per capitalizzazione (Tav. 3.1)



Il voto sulle politiche di remunerazione

Dal voto consultivo all'approvazione dei soci

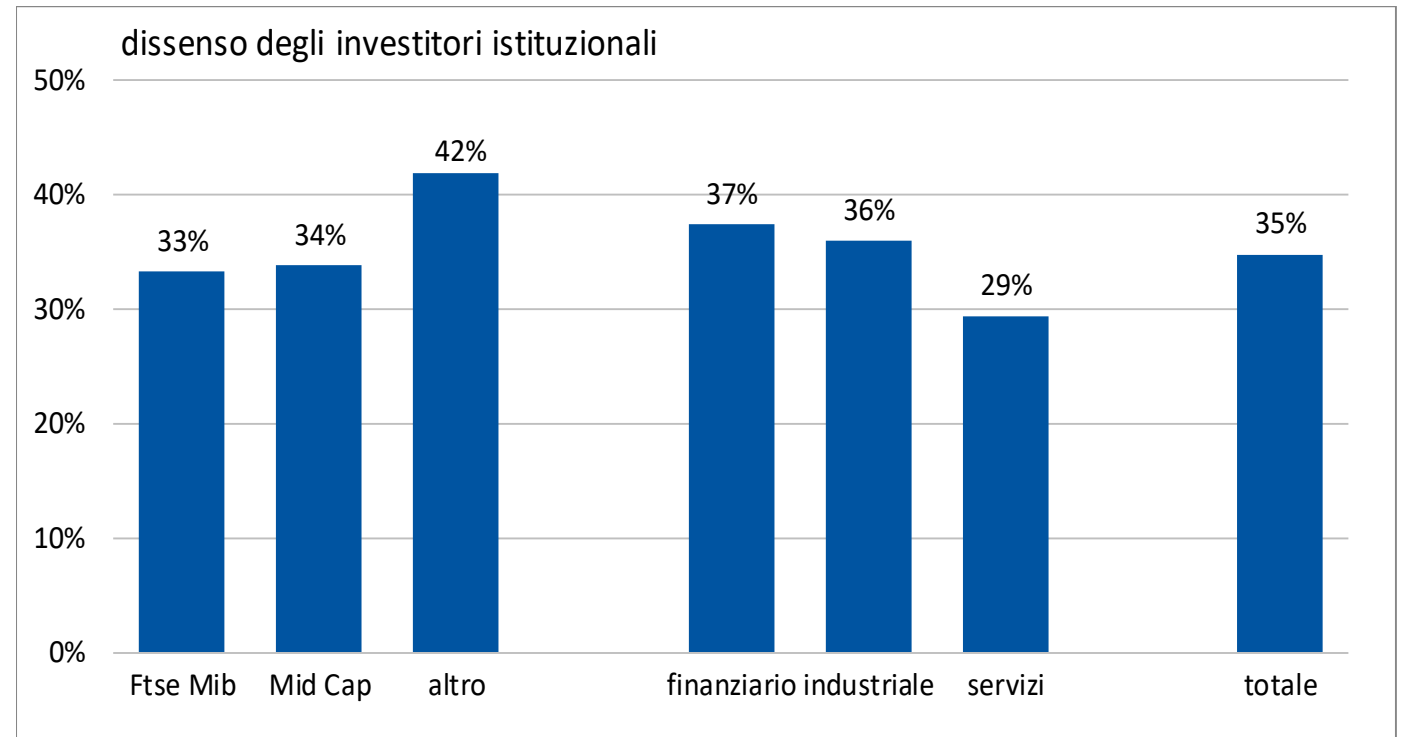
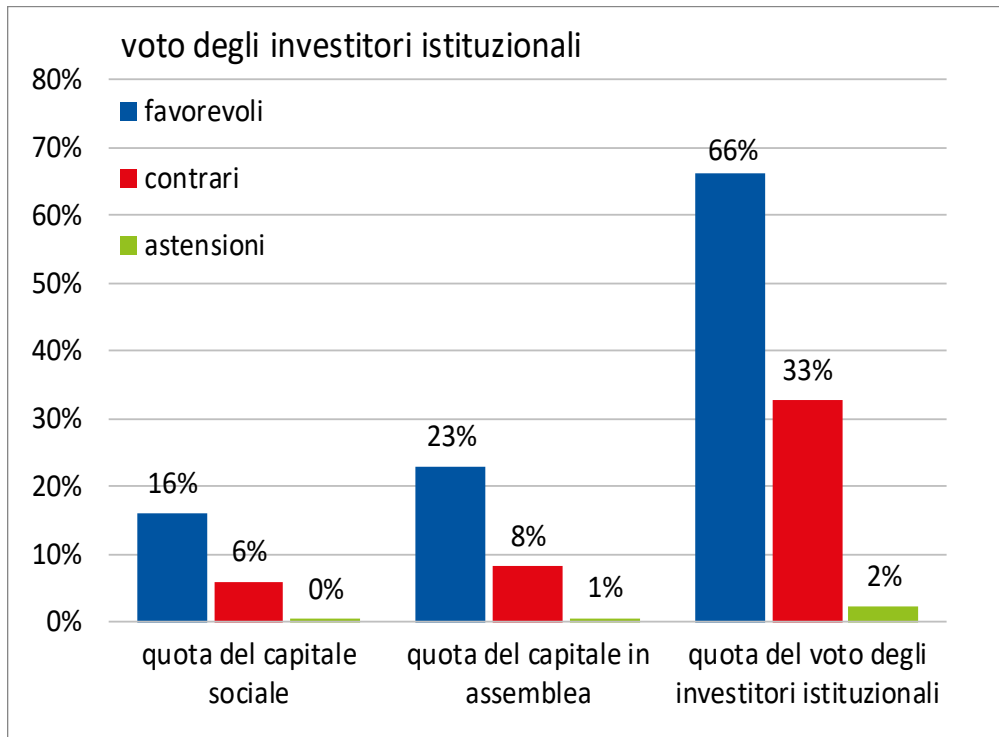
Voto degli investitori istituzionali in rapporto al capitale in assemblea e alle azioni detenute (Tav. 3.4)



Il voto sui compensi corrisposti

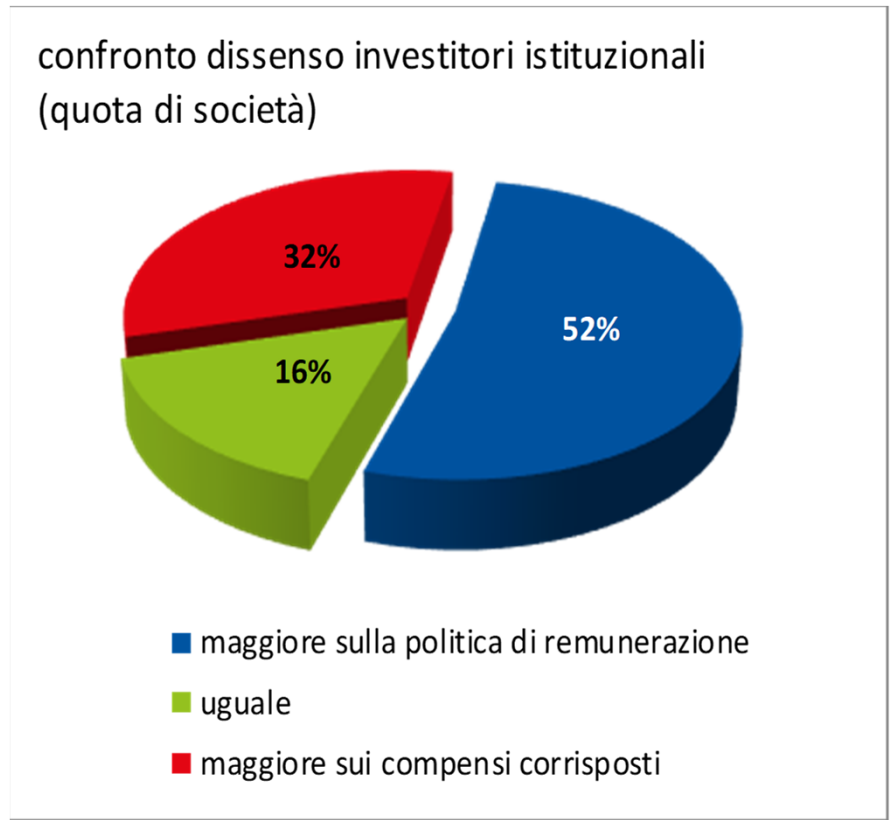
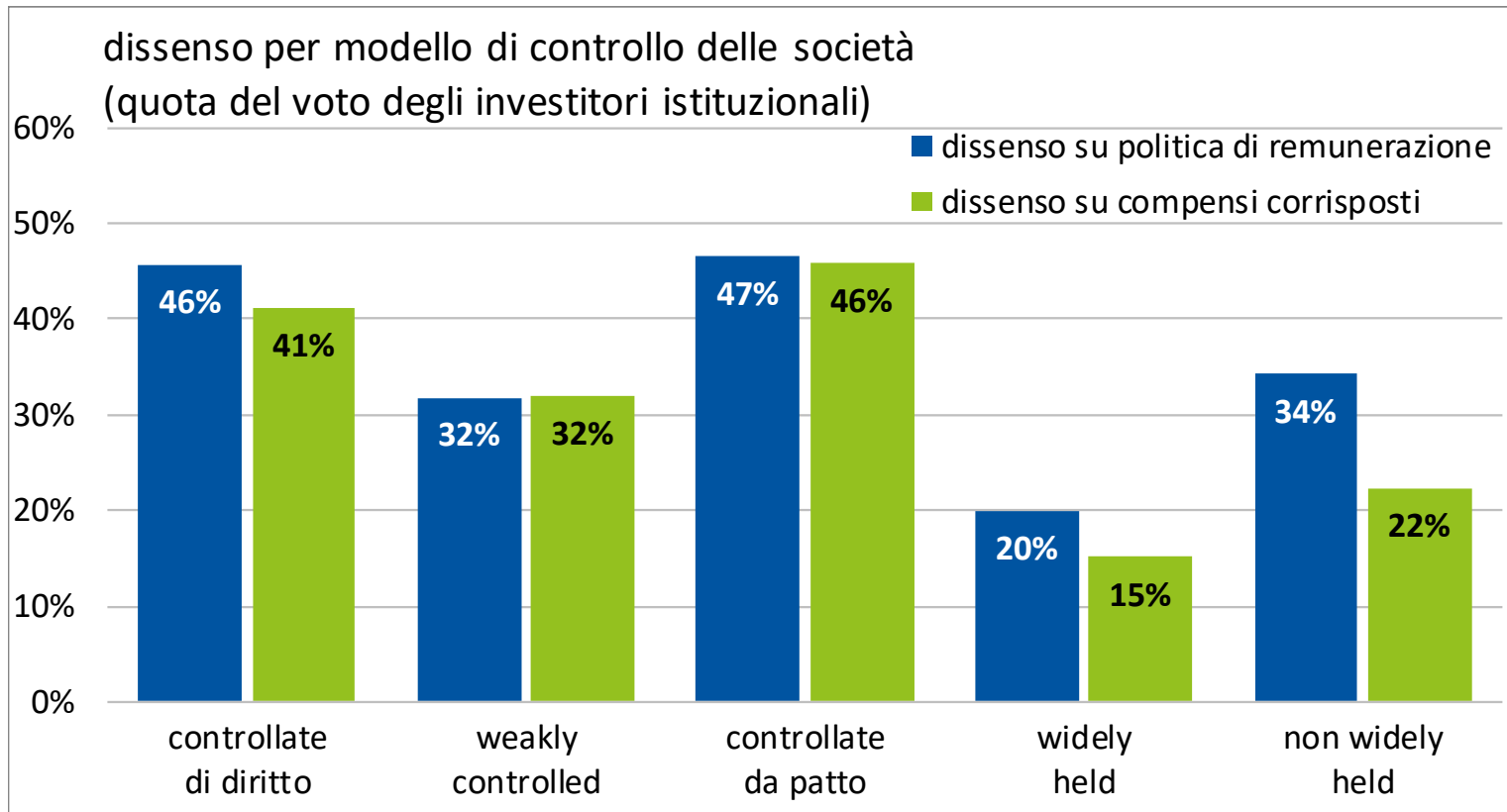
Nuova ipotesi di voto

Voto degli investitori istituzionali sui compensi corrisposti nelle assemblee 2020 (Tavv. 3.7-3.9)



Il dissenso su politica di remunerazione e compensi corrisposti

Dissenso degli investitori istituzionali su politica di remunerazione e compensi corrisposti nelle assemblee 2020 (Tavv. 3.10-3.11)



4

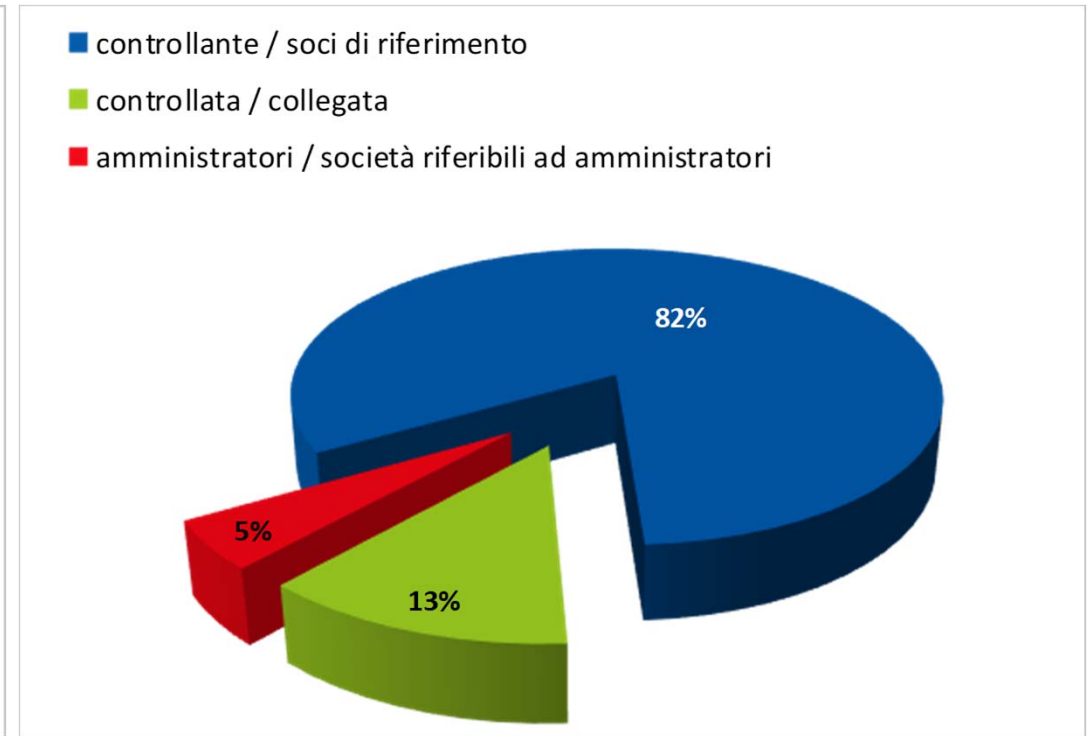
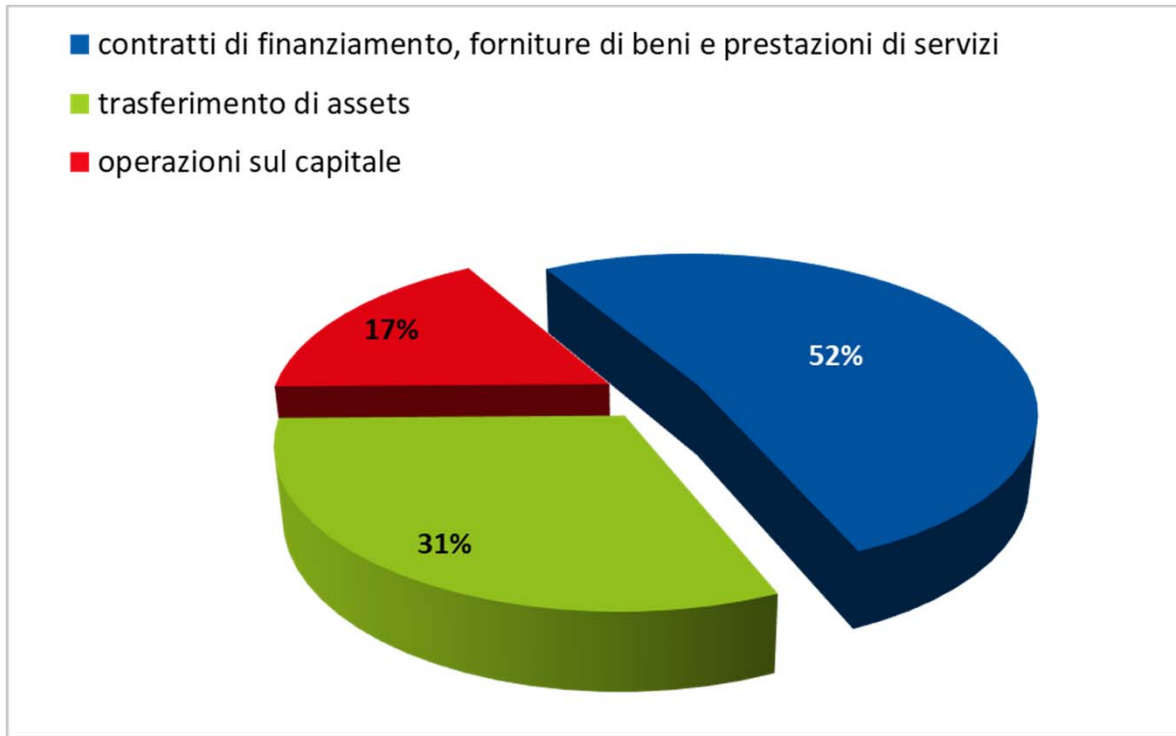
OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE



Le OPC di maggiore rilevanza

Nel periodo 2011-20 in media 63 documenti informativi l'anno (55 nel 2020)

Le operazioni con parti correlate dal 2011 al 2020 – ripartizione per tipologia e controparte delle operazioni (Tav. 4.3)





CONSOB

COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

L'evoluzione della *corporate governance* in Italia

Le evidenze del Rapporto Consob

Grazie per l'attenzione

Roma, 6 aprile 2021