

Comitato per la Corporate Governance

RELAZIONE ANNUALE 2013

1° RAPPORTO SULL'APPLICAZIONE DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA

9 Dicembre 2013

Comitato per la Corporate Governance¹

Gabriele Galateri di Genola – Presidente (2)

Giordano Lombardo – Vice Presidente (3)

Carlo Acutis (2)

Sergio Albarelli (3)

Paolo Andrea Colombo (7)

John Philip Elkann (7)

Luca Garavoglia (5)

Edoardo Garrone (5)

Federico Ghizzoni (1)

Gian Maria Gros-Pietro (1)

Raffaele Jerusalmi (6)

Stefano Micossi (4)

Aldo Minucci (2)

Marcella Panucci (5)

Carlo Pesenti (4)

Alessandro Profumo (1)

Giuseppe Recchi (5)

Giovanni Sabatini (1)

Maurizio Sella (4)

Luitgard Spögl (3)

Pierluigi Stefanini (2)

Massimo Tononi (6)

Marco Tronchetti Provera (4)

Segretario

Alessandro Chieffi

Esperti

Bruno Cova

Piergaetano Marchetti

Angelo Provasoli

Segreteria Tecnica

Carmine Di Noia (coordinatore)

Alessandro Chieffi

Livia Gasperi

Antonio Matonti

Massimo Menchini

Pietro Negri

Francesca Palisi

¹ Legenda: Componente designato da (1) Abi; (2) Ania; (3) Assogestioni; (4) Assonime; (5) Confindustria; (6) Borsa Italiana. Componente invitato dal Presidente d'intesa con i Promotori (7).

INDICE

1. RELAZIONE ANNUALE 2013

1.1 Le attività del *Comitato per la corporate governance*

1.2 L'evoluzione della disciplina in materia di *governance*

2. RAPPORTO SULL'APPLICAZIONE DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA

2.1 Lo stato di attuazione del Codice di Autodisciplina

2.1.1 Il funzionamento del Consiglio di Amministrazione

2.1.2 La struttura del Consiglio di Amministrazione e gli amministratori indipendenti

2.1.3 La diversità di genere

2.1.4 La concentrazione di cariche e la nomina del *Lead Independent Director*

2.1.5 I comitati endoconsiliari

2.2 La *board evaluation*

2.2.1 L'oggetto e le modalità di svolgimento

2.2.2 Il soggetto che istruisce il processo

2.2.3 Le informazioni al mercato

2.2.4 Ipotesi di miglioramento

1. RELAZIONE ANNUALE 2013

L'anno trascorso è stato il secondo dall'istituzione, nel 2011, del nuovo Comitato per la *Corporate Governance*, formato dagli storici promotori del Codice di Autodisciplina (Borsa Italiana, Abi, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria), con la finalità di garantire un processo continuo e strutturato all'attività di produzione e monitoraggio dei principi di comportamento applicabili alle società italiane con azioni quotate.

Il nuovo Comitato mantiene, come in passato, una struttura snella. Esso non ha, nell'attuale configurazione, soggettività giuridica né autonomia patrimoniale ed economica. Il Comitato si è dato alcune sintetiche regole organizzative, che garantiscono la continuità e regolarità della sua attività. Tali regole di funzionamento (pubblicate integralmente sul [sito web](#) del Comitato) sono state concordate tra i soggetti promotori e condivise dal Comitato stesso nel corso della sua prima riunione, tenutasi il 14 giugno 2011. Esse riguardano la composizione del Comitato, il suo scopo, le modalità di convocazione, i *quorum* deliberativi e la procedura per la predisposizione delle proposte da sottoporre al Comitato stesso.

Nel corso del biennio, la composizione del Comitato ha subito alcune variazioni. Per quelle intervenute fino a novembre 2012, si rinvia alla [Relazione annuale](#) pubblicata lo scorso anno. Successivamente, e nel corso del 2013, vi sono stati nuovi ingressi e avvicendamenti²: l'attuale composizione è riportata a pag. 1.

1.1. Le attività del Comitato per la *corporate governance*

Nella riunione del 29 novembre 2012, il Comitato si era riunito per esaminare la prima [Relazione annuale](#). Tale documento, oltre a illustrare le iniziative realizzate per la divulgazione e la promozione del Codice di Autodisciplina approvato nel dicembre 2011 (di seguito, il "Codice di Autodisciplina"), riportava la sintesi di un più ampio studio comparato, a livello europeo, riguardante la natura dei comitati di *corporate governance* e le modalità del monitoraggio sull'applicazione dei codici di autodisciplina: la relazione è disponibile, anche in versione inglese, sul [sito web](#) del Comitato.

In quella stessa occasione, il Comitato aveva approvato il piano delle attività future, riservandosi di procedere alla pubblicazione di un Rapporto sull'applicazione del Codice di Autodisciplina e di avviare la discussione in merito all'eventuale approvazione di un codice c.d. di *stewardship*, contenente alcuni principi di comportamento rivolti a gestori, investitori e relativi *advisor* in materia di trasparenza delle politiche di voto, monitoraggio delle società partecipate e gestione dei conflitti d'interesse.

Il Comitato si è successivamente riunito il 6 marzo 2013. In tale occasione, anche con il supporto dei tre Esperti, ha quindi deciso di procedere, a partire dalla fine del 2013, alla pubblicazione di un Rapporto, a cadenza annuale, sull'applicazione del Codice di Autodisciplina nell'esercizio precedente, per analizzare, in forma aggregata, le aree di

² Con lettera del 24 gennaio 2013, Confindustria ha designato Giuseppe Recchi in sostituzione di Paolo Scaroni. Con lettera del 7 ottobre 2013, Assogestioni ha designato Sergio Albarelli in sostituzione di Guido Giubergia. A seguito della nuova presidenza, Assonime ha designato Maurizio Sella in sostituzione di Luigi Abete, con lettera del 23 ottobre 2013; in quella stessa occasione è stato designato Carlo Pesenti in sostituzione di Franco Bernabè. Con lettera del 26 novembre, Abi ha designato Gian Maria Gros-Pietro in sostituzione di Enrico Tommaso Cucchiani.

eccellenza e di criticità, nonché la qualità dell'informativa fornita dalle società quotate in tema di governo societario.

Il Comitato ha, inoltre, stabilito di pubblicare il Rapporto come sezione o appendice della Relazione annuale sulle proprie attività e ha definito contestualmente la struttura del Rapporto: una prima parte contenente una panoramica sull'applicazione del Codice di Autodisciplina; una seconda parte, costituita da un approfondimento monografico, individuato per il primo anno nell'autovalutazione del *board* (c.d. *board evaluation*).

Il Comitato ha dato, quindi, mandato alla Segreteria Tecnica di procedere alla redazione della bozza, basandosi su plurime e affidabili fonti esterne.

Il Comitato, in quella stessa occasione, ha anche proseguito la discussione in merito all'opportunità di dotare il mercato finanziario italiano di uno *stewardship code*. A tal proposito, Assogestioni ha adottato nel mese di ottobre 2013 i “[Principi italiani di Stewardship](#) per l'esercizio dei diritti amministrativi e di voto nelle società quotate”, rivolti alle società che prestano i servizi di gestione collettiva del risparmio o di gestione di portafogli al fine di stimolare il confronto e la collaborazione tra le società di gestione e gli emittenti quotati in cui esse investono. I Principi adottati sono allineati ai principi contenuti nell'EFAMA *Code for External Governance* approvato dall'*European Fund and Asset Management Association* alla quale partecipa anche Assogestioni.

Al fine di dare seguito al mandato conferitole dal Comitato per la *Corporate Governance*, nel corso dell'anno appena trascorso, la Segreteria Tecnica ha proseguito le attività di studio e di analisi, avvalendosi del supporto scientifico degli Esperti.

Nel corso del 2013, la Segreteria Tecnica ha tenuto sei incontri nel corso dei quali ha ulteriormente approfondito le diverse forme di *monitoring* esistenti nei vari Paesi europei, ha predisposto la bozza del Rapporto sull'applicazione del Codice di Autodisciplina e ha effettuato approfondimenti sui codici di *stewardship* esistenti in ambito europeo.

Sono proseguite le attività di comunicazione dei vertici del Comitato che hanno presentato il nuovo Codice di Autodisciplina e la *governance* delle società italiane in occasione di incontri istituzionali con la Consob e in conferenze, anche internazionali, tra cui quella dell'*International Corporate Governance Network*.

È proseguita la partecipazione al *network* europeo dei comitati della *corporate governance* (<http://www.ecgcn.org>).

Infine, grazie al supporto di Borsa Italiana, è stato attivato il [sito web](#) del Comitato, che contiene tutta la documentazione rilevante, presente e passata del Comitato nonché la raccolta delle relazioni di *governance* trasmesse dalle società quotate a Borsa Italiana a partire dal 2001 e delle relazioni sulle remunerazioni pubblicate a partire dal 2012.

1.2. L'evoluzione della disciplina in materia di *governance*

Nell'anno appena trascorso, gli interventi in materia di *corporate governance* si sono concentrati prevalentemente a livello europeo. Si è, infatti, assistito a un'intensa attività del legislatore comunitario che, mediante la pubblicazione di proposte di intervento di carattere strutturale e di direttive, sta ponendo le basi per futuri provvedimenti legislativi.

Il Piano di azione in materia di diritto societario e di corporate governance

Il 12 dicembre 2012 la Commissione Europea ha pubblicato il [Piano d’Azione](#) in materia di diritto societario e di *corporate governance* nel quale ha delineato le iniziative che intende intraprendere per modernizzare il quadro giuridico in cui operano le imprese.

Il Piano d’Azione fa seguito a due consultazioni pubbliche, quella relativa al [Libro Verde](#) sulla *corporate governance* delle società quotate del 2011 e quella sul [futuro del diritto societario europeo](#) del febbraio 2012 (basata sul [Rapporto](#) del *Reflection Group* del 2011).

Sono tre le principali linee d’intervento che la Commissione ha annunciato di voler perseguire con la pubblicazione del Piano d’Azione: un rafforzamento della trasparenza delle società quotate e degli investitori istituzionali; la promozione dell’attivismo degli azionisti; il sostegno alla crescita e alla competitività delle imprese.

Per quanto riguarda la prima linea di intervento, la Commissione intende perseguire tale risultato attraverso misure articolate che prevedono, tra l’altro: (i) un rafforzamento degli obblighi d’informazione sulle politiche per assicurare la diversità all’interno del Consiglio di Amministrazione e sulla valutazione dei rischi non finanziari; (ii) un miglioramento (presumibilmente attraverso l’emanazione di una Raccomandazione) delle informazioni contenute nelle relazioni sulla *corporate governance*, con particolare riferimento alle motivazioni fornite in caso di disapplicazione delle raccomandazioni dei codici di autodisciplina di riferimento.

Con riguardo all’attivismo degli azionisti, la Commissione ha manifestato l’intenzione di: (i) prevedere il meccanismo di voto obbligatorio dell’assemblea sulla politica delle remunerazioni; (ii) rafforzare il controllo degli azionisti sulle operazioni con parti correlate; (iii) prevedere regole sulla trasparenza dell’attività dei *proxy advisors*; (iv) migliorare il quadro giuridico in materia di azione di concerto; (v) favorire lo sviluppo di piani di azionariato per i dipendenti.

Quale ultimo obiettivo, la Commissione si propone di perseguire alcune misure in favore di crescita e competitività delle imprese oltreché migliorare l’informativa relativa ai gruppi di società e riconoscere la legittimità dell’interesse di gruppo.

La proposta di direttiva sulle informazioni non finanziarie

Tra le iniziative in materia di *governance* avviate nel 2013, si richiama la [proposta](#) di modifica delle direttive quarta (direttiva 78/660/CEE) e settima (direttiva 83/349/CEE), adottata dalla Commissione europea lo scorso 16 aprile³.

In particolare, attraverso tale intervento, la Commissione intende richiedere informazioni di carattere non finanziario da riportare nella relazione sulla gestione che attengano, tra l’altro, al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione.

Nell’intento di aumentare la diversità nella composizione degli organi di amministrazione e controllo, la proposta di direttiva richiede, inoltre, di riportare nella relazione sulla gestione la descrizione della *policy* adottata dalla società, in relazione ad aspetti quali l’età, il genere, la diversità geografica, il percorso formativo e professionale ovvero, in caso di mancata

³ Successivamente alla proposta, peraltro, la quarta e la settima direttiva sono state abrogate e sostituite dalla [direttiva n. 2013/34/UE](#) del 26 giugno 2013.

adozione della *policy*, di fornire una chiara e ragionata indicazione delle motivazioni di tale scelta.

La proposta di direttiva in materia di gender diversity

Con specifico riferimento al tema della *gender diversity*, si ricorda che la Commissione ha approvato una [proposta](#) di direttiva volta a promuovere l'equilibrio di genere nei *board* delle società quotate europee. La proposta richiede alle società quotate l'adozione di misure che consentano il raggiungimento del 40% del genere meno rappresentato tra i consiglieri non-esecutivi entro il 2020; in caso di società quotate soggette a controllo pubblico l'obiettivo deve essere raggiunto due anni prima (entro il 2018). I contenuti della proposta hanno carattere temporaneo e sono destinati a scadere nel 2028. La proposta di direttiva è in corso di adozione da parte del Parlamento europeo e del Consiglio.

Gli interventi in materia di governance nazionali: la disciplina sul Sistema dei Controlli Interni di Banca d'Italia

Nell'anno appena trascorso, si sono avuti, a livello nazionale, pochi interventi normativi in materia di *corporate governance*. Merita, tuttavia, di essere segnalata la pubblicazione del documento di Banca d'Italia sul "Sistema dei Controlli Interni", intervenuta lo scorso 4 luglio, che ha integrato le "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche" (Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006).

In linea generale, l'intervento ha l'obiettivo di rafforzare la capacità delle banche e dei gruppi bancari di presidiare i rischi aziendali, creando un quadro normativo organico e coerente con le migliori prassi internazionali e con le raccomandazioni dei principali *standard setter* (*Financial Stability Board*, Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *European Banking Authority*).

Le nuove disposizioni richiedono alle banche di dotarsi di un Sistema dei Controlli Interni che sia completo, adeguato, funzionale e affidabile. La disciplina s'ispira ad alcuni principi di fondo, che vedono il coinvolgimento dei vertici aziendali; l'esigenza di assicurare una visione integrata dei rischi; l'attenzione ai temi dell'efficienza e dell'efficacia dei controlli; la valorizzazione del principio di proporzionalità, che consente di graduare l'applicazione delle norme in funzione della dimensione e della complessità operativa delle banche.

2. RAPPORTO SULL'APPLICAZIONE DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA

Il primo Rapporto sull'applicazione del Codice di Autodisciplina (d'ora in avanti, il "Rapporto") si articola in due sezioni: la prima contiene una panoramica sui profili più significativi della *governance* degli emittenti in relazione all'applicazione del Codice di Autodisciplina; la seconda sezione analizza i procedimenti di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione e dei suoi comitati (c.d. *board evaluation*).

Nel fissare i criteri per l'elaborazione del Rapporto, il Comitato aveva stabilito che si sarebbe avvalso di plurime e affidabili fonti esterne: per tale motivo è stato rivolto a centri di ricerca anche universitari e a soggetti esperti in materia di *corporate governance* un invito a trasmettere alla sua attenzione eventuale documentazione prodotta.

2.1 Lo stato di attuazione del Codice di Autodisciplina⁴

Una fotografia della *corporate governance* degli emittenti azioni quotate in Italia è fornita dalle relazioni sugli assetti proprietari e sul governo societario, pubblicate ai sensi dell'art. 123-bis Tuf⁵. Tale disposizione impone agli emittenti la diffusione di una "Relazione", in cui devono essere riportate, tra l'altro, informazioni circa "l'eventuale adesione a un codice di comportamento in materia di governo societario promosso da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, motivando le ragioni dell'eventuale mancata adesione a una o più disposizioni, nonché le pratiche di governo societario effettivamente applicate dalla società al di là degli obblighi previsti dalle norme legislative o regolamentari"⁶.

La quasi totalità delle società italiane con azioni quotate ha scelto di aderire formalmente al Codice di Autodisciplina⁷.

Un numero limitato di società, peraltro stabile negli anni (16 casi), comunica esplicitamente di non aderire (o di non proseguire nell'adesione) al Codice di Autodisciplina e fornisce

⁴ Ai fini della redazione della presente sezione, il Comitato si è avvalso di alcuni dati e informazioni contenuti nei seguenti documenti: Consob, *2013 Report on corporate governance of Italian listed companies*, novembre 2013; Assonime-Emittenti Titoli (a cura di Massimo Belcredi e Stefano Bozzi, Università Cattolica), *La Corporate Governance in Italia: autodisciplina e remunerazioni*, novembre 2013; TEH-Ambrosetti, *Rapporto 2013 dell'Osservatorio sull'eccellenza dei sistemi di governance in Italia*, novembre 2013.

⁵ Tale articolo è stato dapprima inserito dall'art. 4 del d.lgs. n. 229 del 19.11.2007 e poi sostituito dall'art. 5 del d.lgs. n. 173 del 3.11.2008. Peraltro già in precedenza gli emittenti azioni quotate erano tenuti a diffondere annualmente, nei termini e con le modalità stabiliti dalla Consob, informazioni sull'adesione a codici di comportamento promossi da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria degli operatori e sull'osservanza degli impegni a ciò conseguenti, motivando le ragioni dell'eventuale inadempimento (art. 124-bis Tuf, inserito dall'art. 14 della legge 28 dicembre 2005, n. 262).

⁶ Il contenuto minimo della Relazione prevede, oltre a quanto riportato nel testo: a) una serie di specifiche informazioni sulla struttura del capitale e sugli assetti proprietari dell'emittente; b) le norme applicabili alla nomina e alla sostituzione degli amministratori, se diverse da quelle legislative e regolamentari applicabili in via suppletiva; c) le principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata, ove applicabile; d) i meccanismi di funzionamento dell'assemblea degli azionisti; e) la composizione e il funzionamento degli organi di amministrazione e controllo e dei loro comitati.

⁷ Si tratta di 223 società, pari al 93% del totale rappresentato da 239 società quotate al 31 dicembre 2012 le cui relazioni erano disponibili alla data del 15 luglio 2013. Cfr. Assonime-Emittenti Titoli cit., p. 26.

informazioni sul proprio sistema di *corporate governance* sulla base del dettato dell'art. 123-*bis* Tuf.

In 9 casi è fornita una motivazione della mancata adesione che viene generalmente ricondotta alla struttura e alle caratteristiche dimensionali della società, in alcuni casi accompagnata dall'affermazione che il modello di *governance* adottato è adeguato alle caratteristiche proprie della società⁸. **Il Comitato, nel prendere atto dell'informativa fornita dalle società che hanno scelto di non aderire al Codice di Autodisciplina, ritiene utile, anche nell'interesse degli stessi emittenti, suggerire di supportare tale scelta con la diffusione al mercato di un'argomentata illustrazione delle relative motivazioni.**

In caso di applicazione del Codice di Autodisciplina e delle relative raccomandazioni, il Comitato ha generalmente potuto constatare un buon livello di quantità e qualità delle informazioni riportate nelle relazioni.

Pur apprezzando il grado di trasparenza informativa raggiunto, il Comitato invita gli emittenti a compiere un ulteriore sforzo di esaustività e completezza che consenta una rappresentazione quanto più esplicita e fedele della propria *governance* non solo in termini di struttura ma anche di funzionamento e quindi di effettiva applicazione di principi e regole.

Per il Comitato è importante sottolineare che il sistema di *corporate governance* italiano è da annoverare, non solo per le raccomandazioni dell'autodisciplina, ma anche per le disposizioni legislative e regolamentari, tra i sistemi maggiormente evoluti, trasparenti e *market friendly*, e ritiene quindi fondamentale che tale livello sia mantenuto anche attraverso una buona descrizione del modello di *governance* degli emittenti.

In tal senso, lo stesso Codice di Autodisciplina nei c.d. "Principi guida e regime transitorio" invita gli emittenti a fornire nelle relazioni informazioni accurate, sia pur concise, sui comportamenti attraverso i quali le singole raccomandazioni contenute nei principi e nei criteri applicativi sono state in concreto applicate. Peraltro, la pubblicazione di relazioni esaustive e complete può costituire un utile elemento di valutazione da parte degli investitori e dei relativi *advisor*.

L'impostazione del Codice di Autodisciplina – improntata a una logica di flessibilità – consente agli emittenti di disapplicare (in tutto o in parte) alcune delle sue raccomandazioni; in forza del meccanismo del *comply or explain*, previsto dall'art. 123-*bis* Tuf, è però necessario spiegare le ragioni della disapplicazione.

Il Comitato ritiene che tale scelta non determini *a priori* un giudizio di disvalore, nella consapevolezza che la stessa può dipendere da diversi fattori: la società potrebbe essere non ancora sufficientemente strutturata per l'applicazione di tutte le raccomandazioni (perché, ad esempio, di recente quotazione) o potrebbe ritenere alcune raccomandazioni non funzionali o non compatibili con il proprio modello di *governance* o con la situazione giuridica e finanziaria della società (si pensi alle società soggette a una procedura concorsuale).

È convinzione del Comitato che, in tutti questi casi, sia preferibile non applicare (sia pur fornendo accurate argomentazioni) singole raccomandazioni del Codice di Autodisciplina piuttosto che realizzare un'adesione di mera facciata. Partendo da queste premesse, il Comitato invita gli emittenti a porre una particolare attenzione nella

⁸ In presenza di norme primarie o secondarie incompatibili con l'applicazione di talune raccomandazioni del Codice (quali le normative di settore) non è richiesta l'informativa in merito ai motivi della mancata o parziale applicazione di tali raccomandazioni (Principio guida IV del Codice di Autodisciplina).

redazione della relazione, rilevando l'inopportunità di espressioni generiche o formalistiche qualora si decidesse di disapplicare singole raccomandazioni del Codice di Autodisciplina e, viceversa, sottolineando l'importanza di dettagliate ed esaustive argomentazioni. In tal senso, il Comitato suggerisce agli emittenti di descrivere le eventuali soluzioni di *governance* adottate in alternativa a quelle disattese, e, nel caso di temporanea disapplicazione, di indicare il termine stimato di nuovo allineamento; ciò anche in vista della possibile adozione da parte della Commissione Europea di iniziative per indurre a una migliore qualità delle spiegazioni fornite nella relazione sul governo societario.

2.1.1 Il funzionamento del Consiglio di Amministrazione

L'ultima edizione del Codice di Autodisciplina ha posto una particolare attenzione a che sia garantito il corretto ed efficace funzionamento del Consiglio di Amministrazione. L'informativa su composizione, funzionamento, durata e partecipazione agli organi di amministrazione e controllo è aumentata considerevolmente.

Tra i profili ritenuti idonei al perseguimento di tale obiettivo, il Codice di Autodisciplina dedica particolare attenzione al tema dell'informativa prima e durante il Consiglio di Amministrazione, nel presupposto che un più adeguato livello di conoscenza da parte degli amministratori sui temi oggetto di deliberazione possa risolversi in una partecipazione più attiva e consapevole.

In quest'ottica, il Codice di Autodisciplina raccomanda, tra l'altro, che la documentazione relativa agli argomenti posti all'ordine del giorno sia portata a conoscenza degli amministratori con congruo anticipo rispetto alla data della riunione e che il Consiglio di Amministrazione fornisca nella relazione sul governo societario informazioni sulla tempestività e completezza dell'informativa pre-consiliare, fornendo indicazioni, tra l'altro, in merito al preavviso ritenuto generalmente congruo per l'invio della documentazione e al fatto che il termine sia stato normalmente rispettato (*criterio applicativo 1.C.5.*).

Il Comitato sottolinea come l'informativa sull'effettivo funzionamento dei board sia notevolmente migliorata e consenta agli investitori una più fondata valutazione della *governance* delle società.

Indicazioni sulla circolazione dell'informazione pre-consiliare sono state fornite da quasi tutte le società quotate⁹. La comunicazione si limita talvolta a una dichiarazione degli amministratori circa l'avvenuta ricezione dell'informativa con un anticipo ritenuto congruo. Più della metà delle società che forniscono informazioni in merito ha quantificato in modo preciso il preavviso normalmente ritenuto congruo. L'informazione è fornita con frequenza più elevata dalle società maggiori e nel settore finanziario.

Il preavviso ritenuto congruo varia da 2,8 a 3,4 giorni, anche in connessione con i diversi temi posti all'ordine del giorno¹⁰.

In poco più di metà dei casi è indicato esplicitamente che il termine di preavviso è stato normalmente rispettato. **Relativamente a questo profilo, il Comitato auspica che nelle relazioni relative all'esercizio 2013 tale indicazione sia comunicata con maggiore**

⁹ Si tratta di 214 società (pari al 90% del totale). Nel 2012 l'informazione era fornita, su base volontaria, dal 67% delle società. Cfr. Assonime-Emittenti Titoli cit., p. 35.

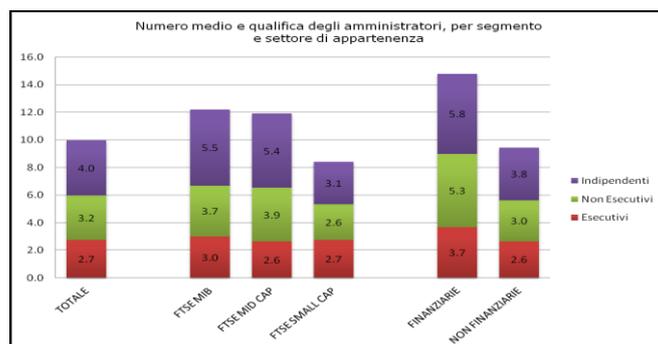
¹⁰ In passato, l'informazione era fornita volontariamente da circa un quarto delle società, che indicavano di ritenere congruo un preavviso pari mediamente a circa quattro giorni. Sebbene vi sia un peggioramento marginale nella tempistica, il dato va letto in combinazione con il fortissimo aumento del numero di società che forniscono informazioni in merito. Cfr. Assonime-Emittenti Titoli cit., p. 35.

frequenza, invitando in ogni caso le società a garantire un livello di trasmissione dell’informativa pre-consiliare secondo tempistiche che coniughino esigenze di riservatezza a quelle di un adeguato livello di conoscenza. Il Comitato raccomanda, peraltro, ove non sia stato possibile fornire la necessaria informativa con congruo anticipo, di garantire i necessari approfondimenti durante le sessioni consiliari, dando anche in questo caso opportuna *disclosure* nella relazione sul governo societario.

2.1.2 La struttura del Consiglio di Amministrazione e gli amministratori indipendenti

Nel definire una corretta articolazione del Consiglio di Amministrazione, il Codice di Autodisciplina raccomanda che tale organo sia composto da amministratori esecutivi e non esecutivi (*Principio 2.P.1.*) e che un numero adeguato di amministratori non esecutivi sia indipendente (*Principio 3.P.1.*).

Nel corso degli anni, si è assistito a un progressivo allineamento alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina in materia di composizione del Consiglio di Amministrazione. In linea generale, l’organo gestorio vede un’equilibrata distribuzione di amministratori appartenenti alle categorie suggerite dal Codice di Autodisciplina. In media il Consiglio di Amministrazione è formato da 10 amministratori, di cui: 2,7 esecutivi; 3,2 non esecutivi non indipendenti; 4 non esecutivi indipendenti. Le dimensioni del Consiglio di Amministrazione variano in relazione alla dimensione aziendale e al settore di appartenenza.

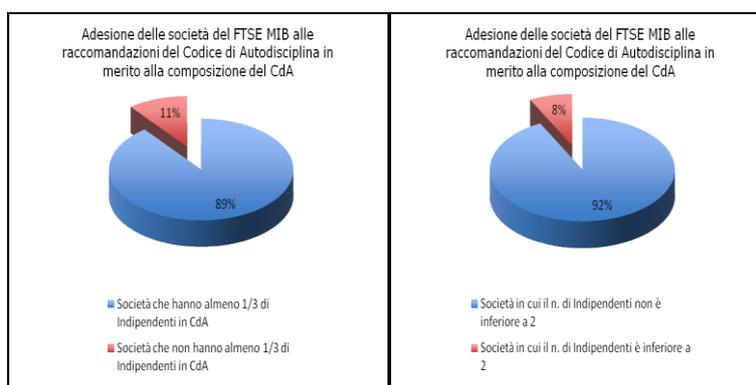


Il tema dell’indipendenza degli amministratori costituisce uno dei punti nodali della *corporate governance*. Come ricordato, sin dalla prima edizione, il Codice di Autodisciplina raccomanda che un numero adeguato di amministratori non esecutivi sia indipendente. Nel fornire tale raccomandazione, il *Principio 3.P.1.* qualifica come tali gli amministratori che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con l’emittente o con soggetti legati all’emittente, relazioni tali da condizionarne attualmente l’autonomia di giudizio. Nel successivo *criterio applicativo 2.C.1.*, il Codice di Autodisciplina elenca una serie di circostanze – non tassative – la cui ricorrenza può compromettere l’indipendenza dell’amministratore.

La recente edizione del Codice di Autodisciplina, nel rafforzare gli *standard* di buona *governance*, ha definito con precisione il numero minimo di amministratori indipendenti suggerito nei Consigli di Amministrazione. In particolare, il *criterio applicativo 3.C.3.* raccomanda che, negli emittenti appartenenti all’indice FTSE Mib, almeno un terzo del Consiglio di Amministrazione sia costituito da tale categoria di amministratori (con arrotondamento all’unità inferiore); il principio-guida VIII del Codice di Autodisciplina stabilisce che la raccomandazione trova applicazione a decorrere dal primo rinnovo del

Consiglio di Amministrazione successivo alla fine dell'esercizio che inizia nel 2012. In tutte le società quotate, in ogni caso, è raccomandato che gli amministratori indipendenti non siano meno di due.

Sebbene la raccomandazione non sia ancora entrata a pieno regime, la lettura delle relazioni sul governo societario rivela un allineamento quasi completo. A fine 2012, quasi tutte le società FTSE Mib avevano un Consiglio di Amministrazione (o un Consiglio di Sorveglianza) già in linea con tale raccomandazione¹¹; un numero elevato di società era già in linea con la raccomandazione di avere in ogni caso non meno di due indipendenti¹². Questa tendenza evidenzia un approccio maturo degli emittenti, che manifestano una particolare attenzione a che sia garantita un'equilibrata presenza di amministratori indipendenti all'interno dell'organo cui è affidato l'indirizzo strategico.



Sotto differente profilo, il Comitato sottolinea come una presenza importante di amministratori indipendenti al momento della presentazione delle liste possa essere determinante ai fini di un voto favorevole da parte degli investitori istituzionali. **È quindi fondamentale, a parere del Comitato, che tale trend si mantenga costante negli anni nell'ottica di una continua evoluzione del nostro sistema.**

Uno sforzo interpretativo maggiore richiede, invece, l'analisi del requisito di indipendenza, dal momento che, nel nostro sistema, la nozione fissata dal Codice di Autodisciplina è affiancata da quella individuata dal legislatore, in occasione della Legge per la tutela del risparmio¹³: l'art. 147-ter, comma 4, Tuf richiede obbligatoriamente la presenza nei Consigli di Amministrazione delle società quotate di amministratori indipendenti, qualificando gli stessi alla stregua dei requisiti previsti per i sindaci; inoltre, in caso di perdita di tale requisito, l'amministratore decade dalla carica.

Dall'analisi delle Relazioni di *corporate governance* risulta che, su un totale di 1.139 amministratori indipendenti, 998 sono così qualificati sia ai sensi del Codice di Autodisciplina sia ai sensi della legge; 113 amministratori non esecutivi sono qualificati come indipendenti solo "da Tuf" (tale tipologia è relativamente più frequente nel sistema dualistico, dove la legge impone che tutti i componenti del Consiglio di Sorveglianza abbiano tale caratteristica),

¹¹ Si tratta di 34 società, pari all'89% del totale. Cfr. Assonime-Emittenti Titoli cit., p. 43.

¹² Si tratta di 221 società (pari al 92% del totale). Cfr. Assonime-Emittenti Titoli cit., p. 44.

¹³ Legge 28 dicembre 2005, n. 262.

mentre 28 amministratori sono qualificati come indipendenti solo in applicazione delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina (in 12 società)¹⁴.

Se l'obiettivo del legislatore del 2005 voleva essere quello di garantire una rappresentanza stabile in Consiglio di Amministrazione di figure idonee a depotenziare eventuali conflitti di interesse, le evidenze empiriche appena richiamate consentono di ritenere che lo stesso sia stato pienamente raggiunto.

Vista questa tendenza, il Comitato si chiede se non siano maturi i tempi per tentare di ricondurre a un criterio unitario la definizione d'indipendenza. Questo approccio consentirebbe di superare la dicotomia tra “amministratori indipendenti da legge” e “amministratori indipendenti da autodisciplina”, oltreché di privilegiare una definizione di indipendenza più sostanziale, riferibile a una situazione soggettiva la cui sussistenza presuppone una valutazione improntata al principio della prevalenza della sostanza sulla forma.

Come noto, il Codice di Autodisciplina affida al Consiglio di Amministrazione una valutazione periodica dell'indipendenza degli amministratori “avendo riguardo più alla sostanza che alla forma”, sulla base dei criteri applicativi prima richiamati. Il Codice di Autodisciplina raccomanda inoltre al Consiglio di Amministrazione di rendere noto l'esito delle proprie valutazioni, dopo la nomina, mediante un comunicato diffuso al mercato e, successivamente, nell'ambito della relazione sul governo societario e di riferire se siano stati adottati, e in tal caso con quale motivazione, parametri di valutazione differenti da quelli indicati dal Codice di Autodisciplina, anche con riferimento a singoli amministratori, nonché di illustrare i criteri quantitativi e qualitativi eventualmente utilizzati per valutare la significatività dei rapporti oggetto di valutazione.

L'esperienza applicativa relativa all'esercizio 2012 mostra che l'intenzione di disapplicare uno o più criteri applicativi proposti dal Codice di Autodisciplina per la valutazione dell'indipendenza è stata comunicata nella Relazione da 41 società. Il criterio più frequentemente disapplicato è quello della durata in carica ultranovennale; di norma, la decisione di disapplicare tale criterio è accompagnata da una giustificazione riconducibile all'opportunità di privilegiare le competenze acquisite oppure alla necessità di non applicare il criterio in maniera automatica. Gli altri requisiti talvolta disapplicati sono quello delle cariche in società controllate, quello delle *cross-directorship* e quello dell'esistenza di legami professionali, di remunerazioni aggiuntive oltreché l'appartenenza alla rete della società di revisione. Ancora piuttosto rara è la comunicazione di criteri quantitativi o qualitativi predeterminati per valutare i rapporti oggetto di esame ai fini dell'indipendenza, che ricorre in 16 situazioni.

Diverso è il caso in cui gli emittenti valutino positivamente l'indipendenza di uno o più consiglieri, pur in presenza di una delle condizioni ostative di cui al *criterio applicativo* 3.C.1. del Codice di Autodisciplina e la stessa non sia stata preventivamente disapplicata; in questi casi, la valutazione dell'indipendenza è stata effettuata sulla base del principio generale della prevalenza della sostanza sulla forma.

Il Comitato evidenzia che una corretta applicazione di tale principio implica non solo la possibilità di qualificare come “indipendenti” coloro per i quali non siano rispettati i singoli criteri applicativi enumerati dal Codice di Autodisciplina – ove il Consiglio di Amministrazione abbia valutato il ricorrere dell'indipendenza in base ad elementi sostanziali – ma dovrebbe indurre altresì gli emittenti a considerare come “non indipendente” quell'amministratore che, pur formalmente adeguato ai criteri del Codice

¹⁴ Erano 169 (in 42 società) nel 2012. Cfr. Assonime-Emittenti Titoli cit., p. 45.

di Autodisciplina, si trovi in una situazione che sostanzialmente compromette la sua indipendenza.

2.1.3 La diversità di genere

Un aspetto che merita una particolare attenzione attiene alla diversità di genere nel Consiglio di Amministrazione.

A seguito dell'introduzione della legge n. 120 del 12 luglio 2011 – che impone la presenza del genere “meno rappresentato” negli organi di amministrazione e controllo delle società quotate nella misura minima pari ad almeno un quinto dei componenti (approssimato per eccesso) in sede di primo mandato, e almeno un terzo nei successivi due mandati – si è assistito a un progressivo incremento del numero delle donne nell'ambito degli organi di amministrazione e controllo.

La disciplina ha interessato le sole società quotate i cui organi di amministrazione e controllo sono stati soggetti a rinnovo successivamente al 12 agosto 2012. L'operatività della legge è destinata, dunque, a un'attuazione scaglionata, in linea con la naturale scadenza degli organi sociali.

Ormai nella grande maggioranza delle società quotate è presente una rappresentanza femminile. In linea generale, la presenza di donne è più rilevante nelle società a maggiore capitalizzazione e, tra queste, nelle società finanziarie, mentre la loro presenza è inferiore nelle società industriali¹⁵.

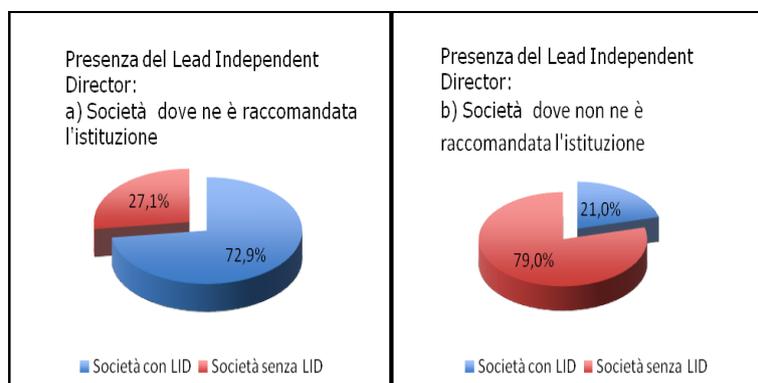
Il Comitato valuta con soddisfazione il rinnovamento dei *board* anche a seguito della legge sulle quote di genere e auspica che, in linea con il Codice di Autodisciplina, aumenti anche la diversità relativa alle caratteristiche professionali e manageriali, incluse quelle di carattere internazionale.

2.1.4 La concentrazione di cariche e la nomina del *Lead Independent Director*

La *best practice* internazionale raccomanda di evitare la concentrazione di cariche in una sola persona senza adeguati contrappesi; in particolare, la separazione dei ruoli di presidente e di CEO può rafforzare le caratteristiche di imparzialità e di equilibrio che si richiedono al presidente del Consiglio di Amministrazione. Nel prendere atto che l'esistenza di situazioni di cumulo dei due ruoli può rispondere a esigenze di carattere organizzativo, il Codice di Autodisciplina, al criterio applicativo 2.C.3., raccomanda di nominare un *Lead Independent Director* (LID) ove: (i) vi siano casi di concentrazione di ruoli tra *Chairman* e *CEO*; (ii) il presidente coincida con la persona che controlla la società. Nelle società appartenenti all'indice FTSE Mib il LID è nominato anche quando ne faccia richiesta la maggioranza degli indipendenti.

¹⁵ Dopo la stagione assembleare 2013, la percentuale di donne nei Consigli di Amministrazione ha raggiunto una percentuale pari al 17% del numero totale degli amministratori. La presenza di donne nei *board* delle società del settore finanziario è in media pari a 2,4 e in media pari a 2 nel settore industriale; per contro, il peso relativo delle donne dei *board* è lievemente più alto nel settore industriale: 21,4% a fronte del 20,3% registrato nel settore finanziario. Cfr. Consob cit., p. 16.

Il *Lead Independent Director* è stato nominato complessivamente da 100 emittenti¹⁶. Il Comitato apprezza l'applicazione di elevati *standard di governance*, anche in assenza di un'esplicita raccomandazione del Codice di Autodisciplina.



Il Comitato ribadisce l'importanza di tale figura di garanzia, non solo per le ragioni di equilibrio all'interno del *board* prima ricordate, ma anche in considerazione dell'importanza attribuita a tale equilibrio da parte degli investitori istituzionali; al riguardo, il Comitato fa notare come sarebbe giudicato con particolare favore da parte degli stessi investitori istituzionali un impegno preventivo degli emittenti a nominare il LID qualora se ne verificassero le condizioni (*criterio applicativo 2.C.3. i) e ii)*).

Sotto differente profilo, il Comitato ha constatato che, ove ricorra la nomina del LID, la stessa assume un'influenza indiretta sull'organizzazione delle riunioni di indipendenti. Come noto, il Codice di Autodisciplina raccomanda agli amministratori indipendenti di riunirsi almeno una volta all'anno in assenza degli altri amministratori (*criterio applicativo 3.C.6.*). Lo svolgimento di tali riunioni ricorre in 126 società (pari al 53% del totale), tuttavia la raccomandazione è seguita con maggiore frequenza nelle società in cui è avvenuta la designazione del LID (riunioni dei soli indipendenti si sono svolte nel 67% dei casi; la percentuale scende al 42% nei casi in cui non è stato nominato un LID).

2.1.5 I comitati endoconsiliari

Tra le raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina ricorre quella di articolare il Consiglio di Amministrazione in comitati con funzioni istruttorie e consultive. Al riguardo, il Codice di Autodisciplina raccomanda anzitutto l'istituzione del comitato per la Remunerazione e del comitato Controllo e Rischi.

Sia il comitato per la Remunerazione sia il comitato Controllo e Rischi sono stati istituiti dalla quasi totalità delle società¹⁷.

¹⁶ L'istituzione è più frequente nei casi in cui è raccomandata dal Codice: ciò avviene in 70 casi, mentre in altri 30 casi, il LID è istituito su base volontaria. Cfr. Assonime-Emittenti Titoli cit., p. 51. 26 società – che pure ricadrebbero nelle condizioni di nomina del LID – non sono *compliant* con la raccomandazione del Codice; di queste, 9 non hanno aderito al Codice e altre 2 vi hanno aderito solo “parzialmente”; inoltre, 7 società risultano prive di amministratori indipendenti (ai sensi del Codice) e altre 2 risultano averne uno solo. Cfr. Assonime-Emittenti Titoli cit., p. 51, nt. 61.

¹⁷ In particolare, il comitato per la Remunerazione è previsto da 214 società (pari al 90% del totale), mentre il comitato Controllo e Rischi è previsto da 218 società (pari al 91%). Cfr. Assonime-Emittenti Titoli cit., p. 64 e p. 71.

Con riferimento a entrambi i comitati, la recente edizione del Codice di Autodisciplina ha raccomandato una composizione di soli indipendenti o, in alternativa, di soli non esecutivi, con una maggioranza di indipendenti, tra cui è scelto il presidente del comitato.

Quanto all'allineamento alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina sulla composizione, ciò ricorre in 162 società con riguardo al comitato per la Remunerazione¹⁸ e in 196 società con riguardo al comitato Controllo e Rischi¹⁹. **Il Comitato valuta favorevolmente la scelta seguita dagli emittenti di allinearsi al nuovo requisito in tema di composizione soggettiva del comitato per la Remunerazione e del comitato Controllo e Rischi.**

Il Codice di Autodisciplina, nell'edizione 2011, ha raccomandato la costituzione di un comitato per le Nomine, al pari degli altri comitati, laddove la precedente edizione si limitava a raccomandare al Consiglio di Amministrazione di valutare se istituirlo. Tale comitato è stato costituito da 106 società, pari al 44% del totale. Quando costituito, il comitato per le Nomine è sovente unificato con il comitato per le Remunerazioni: ciò accade nel 73% dei casi.

Il Codice di Autodisciplina raccomanda che il comitato per le Nomine sia composto, in maggioranza, da amministratori indipendenti. Ove istituito, il comitato è composto quasi sempre esclusivamente da amministratori non esecutivi, e con maggioranza di indipendenti; solo 8 società – come nel 2012 – hanno un comitato con presenza di esecutivi.

2.2 La board evaluation²⁰

L'approfondimento del presente Rapporto è dedicato al tema della *board evaluation*. La scelta di focalizzare l'attenzione sulla *board evaluation* deriva dall'importanza crescente che tale tema ha assunto nei tempi più recenti nell'ottica di un più generale rafforzamento del funzionamento del Consiglio di Amministrazione.

Il Libro Verde, pubblicato nell'aprile 2011, richiamando la Raccomandazione della Commissione del 2005 sul ruolo degli amministratori non esecutivi²¹, ha ricordato l'opportunità che il Consiglio di Amministrazione valuti ogni anno il proprio operato, utilizzando, quali parametri di riferimento, la propria composizione, l'organizzazione e il funzionamento.

Il Codice di Autodisciplina, già nell'edizione del 2006, invitava a effettuare la *board evaluation*.

¹⁸ Più precisamente, in 91 società (pari al 43% di quelle che lo hanno istituito), il comitato è composto di soli indipendenti; 71 società (pari al 33% del totale) hanno costituito un comitato formato da non esecutivi, con maggioranza di indipendenti e presidente scelto tra essi. Cfr. Assonime-Emittenti Titoli cit., p. 66. La presenza media di amministratori indipendenti nell'indice FTSE Mib al 31 dicembre 2012, è di circa l'86%. TEH-Ambrosetti, cit., slide 96.

¹⁹ 115 società (pari al 53% di quelle che hanno istituito tale comitato) hanno una composizione di soli indipendenti; 81 società (pari al 37% del totale) hanno un comitato formato da non esecutivi, con maggioranza di indipendenti e presidente scelto tra essi. Cfr. Assonime-Emittenti Titoli cit., p.73. La presenza media di amministratori indipendenti nell'indice FTSE Mib al 31 dicembre 2012 è di circa l'89%. TEH-Ambrosetti, cit., slide 98.

²⁰ Anche relativamente a tale profilo, il Comitato si è avvalso di studi e approfondimenti presentati da primarie società di consulenza specializzate nel settore. Oltre ai documenti già richiamati sub nota 4, il Comitato ha utilizzato: *Crisci & Partners, 2013 Report on Board Evaluation practices for the performance of the 2012 Financial Year*; *Egon Zehnder, La prospettiva di Egon Zehnder sull'autovalutazione del Board*, ottobre 2013; *Sodali. Comparative Study on Board Evaluation*, novembre 2013.

²¹ Raccomandazione 2005/162/CE (in particolare, cfr. art. 9, par. 9.1.).

L'edizione del 2011 ha rafforzato i contenuti di questa raccomandazione, invitando i Consigli di Amministrazione a realizzare, almeno una volta all'anno, una valutazione sui seguenti profili: (i) funzionamento, (ii) dimensione e (iii) composizione, tenendo conto di elementi quali le caratteristiche professionali, di esperienza, anche manageriale, e di genere dei suoi componenti, nonché della loro anzianità di carica (*criterio applicativo* 1.C.1. lett. g). Il Codice di Autodisciplina raccomanda inoltre di effettuare tale attività anche con riguardo ai singoli comitati endoconsiliari, ove istituiti. Il Codice di Autodisciplina invita, infine, a fornire informativa nella relazione sul governo societario sulle modalità di svolgimento del processo di valutazione (*criterio applicativo* 1.C.1. lett. i)).

Ben 183 emittenti su un totale di 239 (pari al 77% del listino) hanno comunicato di avere effettuato attività di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione. Il Comitato ha osservato che la realizzazione di un'attività di autoanalisi sul funzionamento del *board* e dei comitati costituisce un fenomeno in crescita, prevalentemente concentrato nelle società di maggiori dimensioni e nel settore finanziario e assicurativo²².

A parere del Comitato il nostro mercato finanziario si sta portando al passo con altri Paesi europei nell'uso di uno strumento che consente di identificare le aree di eccellenza del Consiglio di Amministrazione (e dei relativi comitati), che devono quindi essere consolidate, e le aree di criticità, che possono invece essere oggetto di miglioramento; allo stesso tempo però il Comitato raccomanda di motivare adeguatamente l'eventuale scelta di non effettuare la *board evaluation*.

2.2.1 L'oggetto e le modalità di svolgimento

Il *criterio applicativo* 1.C.1., lett. g) si concentra sull'oggetto della *board evaluation*. Le evidenze applicative riguardo a tale profilo hanno dimostrato che, in linea con le indicazioni dello stesso Codice di Autodisciplina, l'oggetto riguarda, quasi sempre, funzionamento, composizione e dimensione del Consiglio di Amministrazione e, in oltre il 90% dei casi, funzionamento, composizione e dimensione dei comitati endoconsiliari.

Solo il 61% delle società (che dichiarano di effettuare la *board evaluation*) fornisce informazioni sulle modalità di svolgimento. In realtà le società di maggiori dimensioni e le finanziarie sfiorano il 100% mentre ancora è scarsa la trasparenza nelle società di piccole e medie dimensioni: **il Comitato conferma l'invito a tutte le società che dichiarano di effettuare la *board evaluation* a fornire informazioni sulle relative modalità di svolgimento**, come richiesto dal *criterio applicativo* 1.C.1. lett. i).

Il Codice di Autodisciplina non suggerisce una specifica modalità di svolgimento della *board evaluation*. Le modalità sono varie: frequente è il ricorso a questionari distribuiti ai singoli consiglieri²³, meno diffusa è la realizzazione di interviste (eventualmente in aggiunta al questionario)²⁴.

²² Molto elevata è la percentuale nel settore bancario (88%) e assicurativo (100%): tale ultima percentuale è il riflesso della normativa che impone alle società operanti nel settore assicurativo di effettuare, almeno una volta l'anno, l'attività di *board evaluation* (cfr. art. 5 del Regolamento n. 20 del 26 marzo 2008, come modificato dal provvedimento ISVAP n. 3028 dell'8 novembre 2012). Cfr. Assonime-Emittenti Titoli cit., p. 36 e Tabella 5. L'informazione è fornita con frequenza dalle società maggiori (93% tra le FTSE Mib). *Crisci & Partners* cit., p.8.

²³ Risultano 86 casi, pari al 47% delle società che comunicano di avere effettuato la *board evaluation*. Cfr. Assonime-Emittenti Titoli cit., p. 37.

²⁴ Questa modalità ricorre in 21 casi, pari all'11% delle società che comunicano di avere effettuato la *board evaluation*. Cfr. Assonime-Emittenti Titoli cit., p. 37. Il processo pare più strutturato tra le società del FTSE

2.2.2 Il soggetto che istruisce il processo

Il Codice di Autodisciplina non fornisce indicazioni circa il soggetto incaricato di istruire il processo, né raccomanda esplicitamente di rivolgersi a un consulente esterno. Con riferimento all'eventuale nomina del consulente, il Codice di Autodisciplina raccomanda di fornire nella relazione sul governo societario informazioni sugli eventuali ulteriori servizi forniti da tali consulenti all'emittente o a società in rapporto di controllo con lo stesso (*criterio applicativo* 1.C.1., *lett. g*)).

Il Comitato auspica che la *board evaluation* sia effettuata in maniera consapevole ed efficace. Il Comitato auspica altresì che le società prestino particolare attenzione alla qualità del processo nonché all'indipendenza e professionalità dei soggetti che la istruiscono.

In metà dei casi non è individuato con chiarezza il soggetto che istruisce il processo di *board evaluation*²⁵; in oltre il 20% dei casi, la *board evaluation* è istruita da comitati endoconsiliari (comitati per la Remunerazione, per le Nomine, Controllo e Rischi – ex Comitato per il Controllo Interno – e Governance); in molti (7,7%) da amministratori indipendenti; nel 3,8% dei casi dal presidente del Consiglio di Amministrazione²⁶.

Il ricorso a consulenti esterni (nel 17,5% dei casi) è concentrato nel settore finanziario e presso le società maggiori, soprattutto se a controllo pubblico²⁷. Il numero totale di società che fanno ricorso a consulenti è pari a 32²⁸.

Il nome del consulente è comunicato raramente²⁹. Ancora poco frequente è la comunicazione di eventuali altri servizi svolti da tale consulente (ovvero la comunicazione che nessun ulteriore servizio è fornito)³⁰.

Mib: il 41% delle società comunica di avere usato questionari e il 16% di avere fatto ricorso ad interviste. *Crisci & Partners* cit., p. 15.

²⁵ In realtà, nelle società finanziarie il soggetto è sempre identificato.

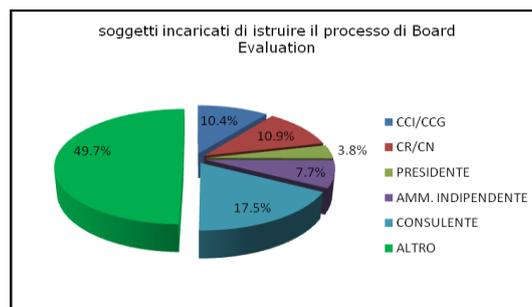
²⁶ Il coinvolgimento del Presidente è differente a seconda delle dimensioni degli emittenti: è infatti nullo nelle società appartenenti all'indice FTSE Mib mentre è pari al 4,5% nelle FTSE Small cap e al 7,3% nelle FTSE Mid cap. *Assonime-Emittenti Titoli* cit., Tabella 5.

²⁷ In particolare, nel settore finanziario è riscontrabile nel 52% dei casi contro il 12,5% nelle non finanziarie; inoltre è osservabile in 17 società FTSE Mib, pari al 47% del totale, e in 11 FTSE Mid cap; consulenti sono stati ingaggiati solo da 4 FTSE Small cap. Cfr. *Assonime-Emittenti Titoli* cit., p. 37 e Tab. 5.

²⁸ Il dato è in forte aumento rispetto al 2012 (20 casi; erano 16 nel 2011); l'aumento è principalmente concentrato nel settore finanziario, dove il ricorso a consulenti è salito in un anno dal 14 al 52% dei casi. Cfr. *Assonime-Emittenti Titoli* cit., p. 37.

²⁹ Nelle FTSE Mib si registrano 11 casi (pari al 28% del totale). Cfr. *Crisci & Partners* cit., p.12.

³⁰ Ciò accade in 14 casi, pari al 43%. Cfr. *Assonime-Emittenti Titoli* cit., p. 37.



2.2.3 Le informazioni al mercato

Il Codice di Autodisciplina raccomanda (*criterio applicativo 1.C.3.*) che il Consiglio di Amministrazione esprima il proprio orientamento³¹ in merito al numero massimo d'incarichi di amministratore o sindaco nelle società quotate, finanziarie o di rilevanti dimensioni considerato compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore dell'emittente, tenendo conto della partecipazione dei consiglieri ai comitati. L'espressione di un orientamento esplicito riguardo a tali limiti è riscontrabile in 100 società, con notevoli variazioni secondo la dimensione³² e il settore³³. La mancata definizione di limiti espliciti è talvolta motivata dalla non necessità, alla luce del buon funzionamento del consiglio e dei comitati.

Il Codice di Autodisciplina raccomanda inoltre (*criterio applicativo 1.C.1. lett. h*) che il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto degli esiti dell'autovalutazione, esprima agli azionisti, prima del suo rinnovo, orientamenti sulle figure professionali la cui presenza in Consiglio sia ritenuta opportuna. Comunicazioni in materia sono riscontrabili nelle relazioni di 48 società, pari al 27% di quelle che offrono informazioni sul processo di autovalutazione.

Il Comitato invita gli emittenti a considerare l'opportunità di formulare tali indicazioni, dal momento che la definizione di liste di candidati sufficientemente equilibrate in termini di diversità – intesa in senso ampio – può costituire un elemento rilevante, anche ai fini di un voto positivo da parte degli investitori istituzionali.

2.2.4 Ipotesi di miglioramento

La realizzazione dell'attività di *board evaluation* potrebbe essere collegata, a parere del Comitato, alla durata triennale del mandato del Consiglio di Amministrazione, potendo modularsi diversamente nel corso del triennio. In fase d'insediamento di un nuovo Consiglio, l'attività potrebbe riguardare tutte le aree di funzionamento dello stesso, al fine di poter individuare quelle da migliorare negli anni successivi. Nel secondo anno di mandato, la *board evaluation* potrebbe invece concentrarsi sulle aree critiche precedentemente individuate e sulle principali attività che il Consiglio ha svolto in corso d'anno. La *board evaluation* di

³¹ Il Codice di Autodisciplina come previsto nel commento dell'art. 9 auspica anche che gli azionisti che controllano l'emittente comunichino al pubblico, con congruo anticipo, le eventuali proposte che intendono sottoporre all'assemblea in merito ad argomenti sui quali non è stata formulata dagli amministratori una specifica proposta.

³² Si registra una percentuale pari al 66% presso le FTSE Mib, al 57% presso le *Mid cap* e al 30% nelle *Small cap*. Cfr. Assonime-Emittenti Titoli cit., p. 38.

³³ La percentuale sale al 76% nel settore finanziario. Cfr. Assonime-Emittenti Titoli cit., p. 38.

fine mandato dovrebbe infine concentrarsi sui possibili requisiti che dovrebbe avere il nuovo Consiglio di Amministrazione³⁴.

³⁴ *Egon Zehnder*, cit.

© 2013 *Comitato per la Corporate Governance*

<http://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/homepage/homepage.htm>

Tutti i diritti di riproduzione, di adattamento totale o parziale e di memorizzazione elettronica, con qualsiasi mezzo (compresi microfilm, Floppy disk e CD), sono riservati per tutti i Paesi.