

Comitato per la Corporate Governance

La disclosure e il monitoraggio della *corporate governance* in Italia

Gabriele Galateri di Genola e Carmine Di Noia

Milano, 16 aprile 2014



La *disclosure* della *corporate governance* in Italia

- Mix di leggi, regolamentazione Consob e autodisciplina
- Italia: *best practice* in Europa
 - Partecipazioni rilevanti: 2% e sito Consob
 - Composizione e Funzionamento CdA, comitati consiliari e Collegio Sindacale; qualifica amministratori, anno e lista di elezione, *attendance* a singole riunioni, durata riunioni, informativa pre-consiliare, ...
 - *Full disclosure* individuale dei compensi fissi variabili dettagliati (da quotata e gruppo, a qualsiasi titolo) di amministratori e sindaci (e dg) dal 1998; *remuneration policy*;
 - Assemblea: *full disclosure*, anche su sito emittente, informativa assembleare e verbali completi
 - ...



Il Codice di Autodisciplina

- Dal 1999, il Codice di Autodisciplina raccoglie le *best practice* in materia di governo societario per le società quotate italiane
- Successive revisioni e modifiche:
 - Revisioni nel 2002 e nel 2006
 - Aggiornamento sulle remunerazioni nel 2010
 - L'ultima revisione del Codice risale al 2011:
 - decalogo, semplificato e allo stesso tempo potenziato
 - aggiornato ai numerosi interventi normativi degli ultimi anni
 - rivisitato per assicurare una maggiore efficacia delle raccomandazioni, anche alle luce delle *best practice* nazionali e internazionali



Il Comitato per la Corporate Governance

- Il Comitato per la Corporate Governance

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

- Istituito nel 2011 e in carica per 3 anni
- Composto da 24 rappresentanti designati dalle associazioni di categoria e da Borsa Italiana
- Assistito da 3 Esperti e da una Segreteria Tecnica
- Si riunisce almeno annualmente

- Nel 2013, il Comitato ha pubblicato il primo **Rapporto** sull'applicazione del Codice di Autodisciplina, per analizzare, in forma aggregata, le aree di eccellenza e di criticità, nonché la qualità informativa fornita dalle società quotate in tema di governo societario.

Focus sul processo di autovalutazione del Cda.

Principali novità introdotte nel Codice 2011

- Semplificazione e flessibilità del Codice - raccomandazioni specifiche per le *blue chips* e possibili esenzioni per le società di piccole dimensioni in merito a:
 - Numero degli amministratori indipendenti nel CdA e nei comitati
 - Figura del *Lead Independent Director*
 - Efficacia del Consiglio di Amministrazione
- Aggiornamento dovuto: semplificazione del Codice in seguito alle riforme legislative:
 - Direttive UE su abusi mercato, *audit* e diritti degli azionisti
 - Raccomandazioni UE sulle remunerazioni
- Aggiornamento voluto: chiarimento e rafforzamento delle raccomandazioni, anche alla luce delle più recenti *best practice* nazionali e internazionali



La relazione annuale e il *monitoring* del Comitato

(dicembre 2013)

o Relazione annuale 2013

- Principali attività del Comitato
- L'evoluzione nazionale e internazionale del *framework* della *corporate governance*

o I Rapporto sull'applicazione del Codice

- Basato su dati disponibili (Assonime-Emittenti Titoli, Consob, *consultants*)
- Parte I: Lo stato di attuazione del Codice di Autodisciplina: Il funzionamento del Consiglio di Amministrazione; La struttura del Consiglio di Amministrazione e gli amministratori indipendenti; La diversità di genere; La concentrazione di cariche e la nomina del *Lead Independent Director* ; I comitati endoconsiliari
- Parte II La *board evaluation*: L'oggetto e le modalità di svolgimento; Il soggetto che istruisce il processo; Le informazioni al mercato; Ipotesi di miglioramento
- Raccomandazioni del Comitato sulla qualità della *disclosure* e delle spiegazioni



Monitoraggio del Comitato: le principali raccomandazioni

Sull'applicazione del Codice di Autodisciplina:

- L'informativa deve essere completa ed esaustiva
- In caso di disapplicazione temporanea, gli emittenti dovrebbero fornire il termine stimato per il nuovo allineamento con il Codice
- In caso di disapplicazione *tout court*, il Comitato sottolinea:
 - La disapplicazione non determina *a priori* un giudizio negativo (è preferibile non applicare singole raccomandazioni piuttosto che realizzare un'adesione meramente formale; la disapplicazione può dipendere da diversi fattori, quali struttura, modello di *governance*, situazione giuridica e finanziaria)
 - L'importanza dell'*explain* (le informazioni fornite devono essere dettagliate ed esaustive)
 - Gli emittenti dovrebbero descrivere anche le eventuali informazioni di *governance* adottate in alternativa a quelle disattese



Monitoraggio del Comitato: le principali conclusioni

Sul funzionamento del Consiglio di Amministrazione:

- L'informativa sull'effettivo funzionamento dei *board* è notevolmente migliorata e consente agli investitori una più fondata valutazione della *governance* delle società
- È importante individuare il termine di preavviso per trasmissione informativa pre-consiliare; fornire informazioni sul grado di rispetto del termine di preavviso
- Garantire necessari approfondimenti durante sessioni consiliari

Sulla struttura del Consiglio di Amministrazione:

- Amministratori indipendenti nel CdA e nei comitati in linea con Codice; positivo il rinnovamento dei *board* anche a seguito legge sulle quote rosa
- Auspicabile anche maggiore diversità relativa alle caratteristiche professionali e manageriali, incluse quelle di carattere internazionale

Sul Lead Independent Director:

- Il LID rappresenta una prassi di buona *governance* nei casi in cui ricorrono le condizioni di nomina (*Chairman-CEO/Chairman* - soggetto che controlla l'emittente)
- Un preventivo impegno alla nomina del LID, ove ricorrano le condizioni del Codice (*Chairman-CEO/ Chairman-soggetto* che controlla l'emittente) può essere visto con particolare favore da parte degli investitori istituzionali



Monitoraggio del Comitato: le principali conclusioni

Sulla board evaluation:

- Strumento che consente di identificare le aree di eccellenza del Consiglio di Amministrazione (e dei relativi comitati): necessario che questa prassi venga consolidata e le aree di criticità possono invece essere oggetto di miglioramento
- È importante dare maggiore trasparenza alle modalità di svolgimento della *board evaluation* e di motivare adeguatamente l'eventuale scelta di non effettuarla

E sul processo di board evaluation:

- Il Comitato non ha assunto particolari posizioni circa l'individuazione del soggetto idoneo a effettuare l'attività di *board evaluation*
- L'obiettivo da garantire è che l'attività di *board evaluation* sia effettuata in maniera consapevole ed efficace
- Utile fornire al mercato valutazione CDA uscente su composizione ottimale del consiglio



Comitato per la Corporate Governance italiana: attività future

- Monitoraggio 2014 sull'applicazione del Codice con focus sulla qualità delle informazioni fornite dalle società emittenti in tema di governo societario (*check* Raccomandazione della Commissione UE sul *comply or explain*)
- Monitoraggio costante dell'evoluzione normativa e della prassi nazionale e internazionale, in vista di una possibile futura revisione del Codice di Autodisciplina

Principio del *comply or explain*

Le società quotate italiane che aderiscono al Codice di Autodisciplina devono fornire nella Relazione sul governo societario:

- Informazioni accurate, concise e di agevole comprensione sulle modalità di applicazione di ciascuna singola raccomandazione contenuta nei *principi* e nei *criteri applicativi* del Codice (N.B. distinguere i *commenti* del Codice che non sono soggetti alla regola del *comply or explain*)
- In caso di mancata applicazione di una o più raccomandazioni contenute nel Codice, l'emittente deve fornire informazioni adeguate in merito ai motivi della non applicazione (totale o parziale)

Il *comply or explain* nel quadro legislativo

- Dal 2009, la Relazione sul governo societario e la Relazione sulla remunerazione sono obbligatorie per le società quotate, a prescindere dall'adozione del Codice di Autodisciplina.
- La Relazione sul governo societario deve fornire informazioni su:
 - 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 ad una o più disposizioni;
 - Pratiche di governo societario effettivamente applicate dalla società al di là degli obblighi previsti dalle norme legislative o regolamentari;
 - Una serie di informazioni specifiche (p.e. su composizione e doveri degli organi di amministrazione e controllo e dei comitati interni)
- La Relazione sulla remunerazione deve fornire informazioni su:
 - I Sezione: politica sulle remunerazioni (criteri contenuti nel Codice di Autodisciplina). Voto non vincolante dell'assemblea (vincolante in banche e assicurazioni)
 - II Sezione: compensi individuali con dettaglio di amministratori e sindaci (illustrati con tabelle Consob)



Il monitoraggio di Assonime - Emittenti Titoli - 1

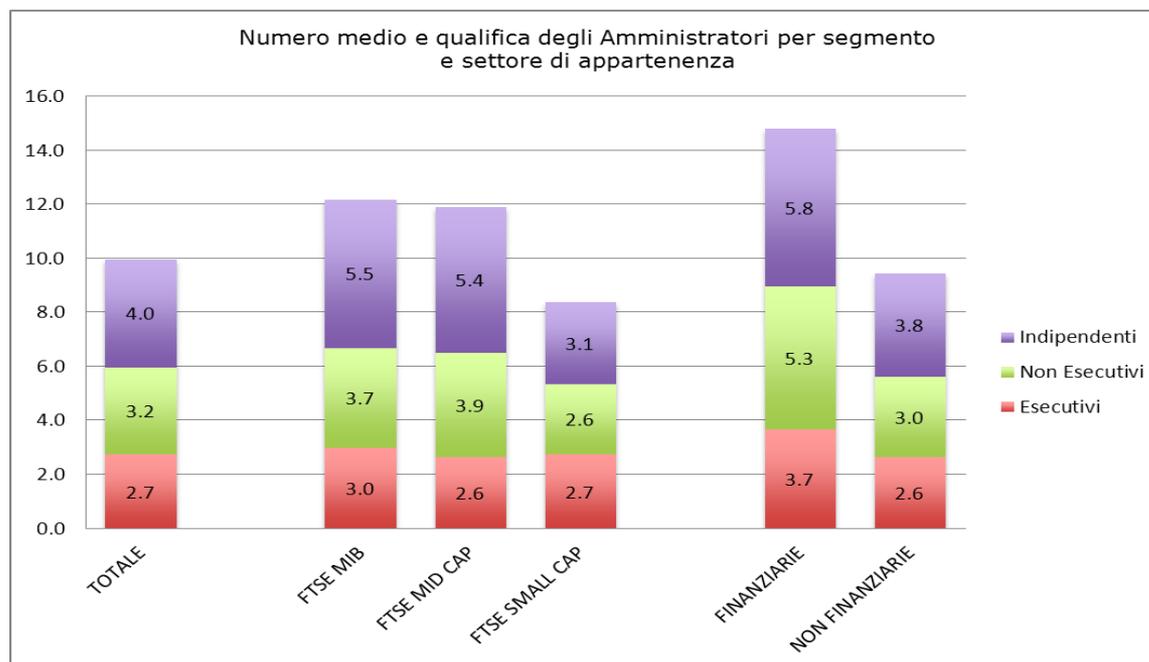
- Dal 2001, Assonime e Emittenti Titoli pubblicano un'analisi sullo stato di attuazione del Codice di Autodisciplina da parte delle società quotate italiane (a cura di Massimo Belcredi e Stefano Bozzi, Università Cattolica, Milano)
- In particolare, lo studio fornisce informazioni:
 - Sull'applicazione delle principali raccomandazioni del Codice da parte dalle società quotate italiane
 - In generale, sul governo societario delle società quotate italiane
- Ogni anno una parte dell'analisi è dedicata a un tema specifico:
 - Struttura e costi del Sistema di controllo interno (2008)
 - Remunerazioni degli amministratori (2009)
 - Voto di lista e amministratori/sindaci di minoranza (2010)
 - Operazioni con parti correlate (2011)
 - Remunerazione degli amministratori (2012 - 2013)



Il monitoraggio di Assonime - Emittenti Titoli - 2

- Elevato grado di adesione al Codice: 93% delle società quotate italiane
- Applicazione più matura dei singoli principi e criteri applicativi
- Maggiore trasparenza nella redazione della Relazione fa emergere nuove aree di possibile miglioramento
- Nella fase di transizione emergono un elevato grado di *compliance* con il Codice 2006 e adattamenti in corso per la *compliance* a Codice 2011:
 - Rapido aumento della trasparenza su scelte effettuate
 - Transizione graduale (post rinnovo) per i requisiti di «composizione» degli organi sociali

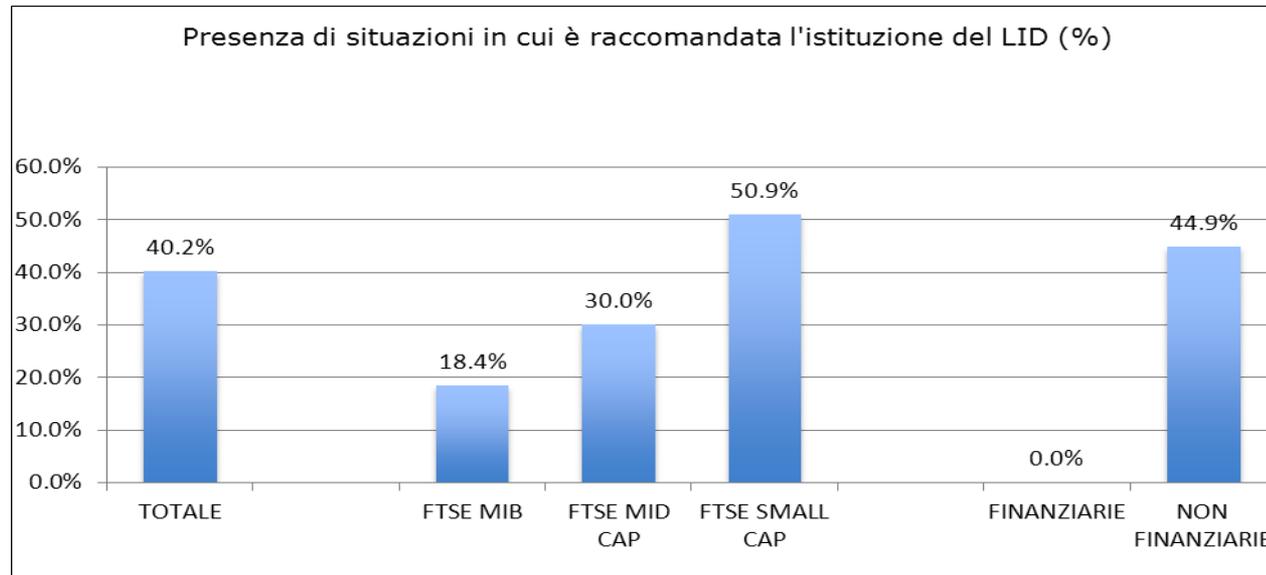
La struttura del CdA



Legame con dimensione e settore (e struttura proprietaria: vedi non esecutivi «semplici»)

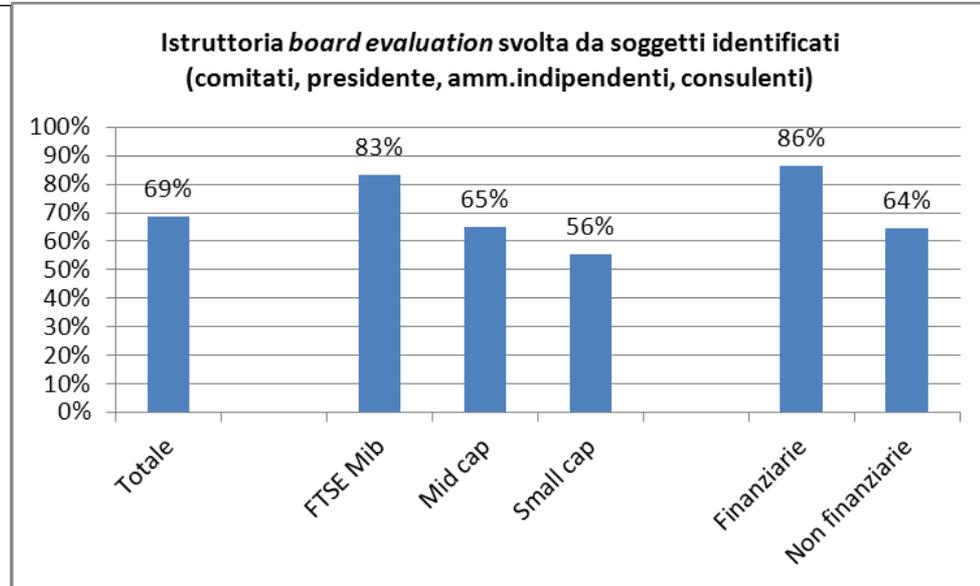
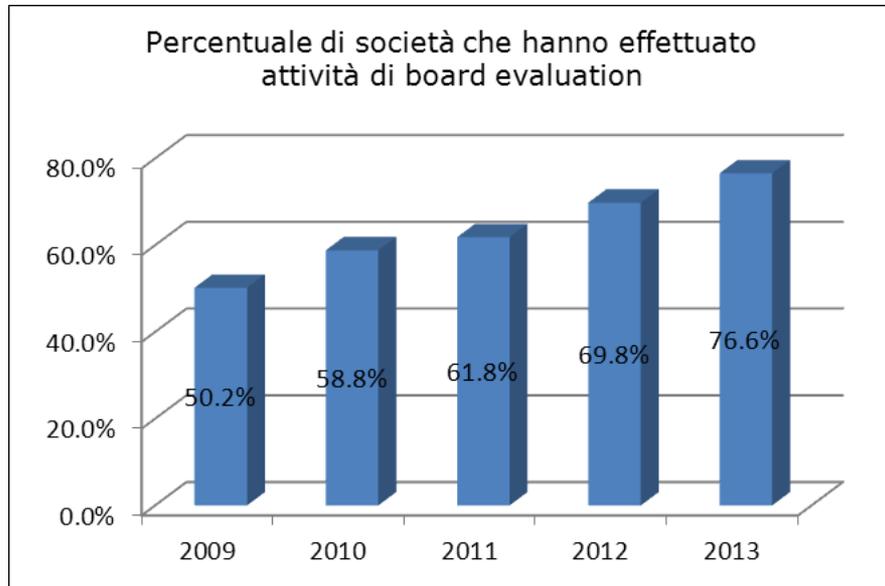
- Raccomandazioni di composizione «nuove» in vigore da prossimi rinnovi
- Allineamento già in corso (anche comitati)

Lead Independent Director



- *LID* raccomandato in presenza di *Chairman-CEO* o *Presidente* = *azionista che controlla la società*
- Legame con dimensione, settore e struttura proprietaria
- Riunioni degli indipendenti più frequenti se *LID* è nominato

Board evaluation



- Frequenza *board evaluation* in costante crescita
- Trasparenza su processo varia secondo dimensione e settore
- Un consulente esterno è utilizzato in 32 casi
 - 6 società lo impiegano nell'istruttoria insieme a un comitato (CR o CCR)
 - 1 insieme al LID
 - Nessuna insieme al Presidente