

Passi avanti per le quotate

Si fa strada la figura del Lid

Il principale consigliere indipendente siede già in 100 board. Servono procedure più chiare nei casi di allarme

Antonio Criscione

■ Per le società quotate sono necessari alti standard di legalità, i cui «presidi» scattano anche in occasione «in circostanze particolarmente gravi». Tanto per esplicitare quello che verosimilmente avevano in mente gli estensori del secondo Rapporto sull'applicazione del codice di autodisciplina delle società quotate (anno 2014) del Comitato per la *corporate governance* (che riunisce associazioni di impresa come Abi, Ania, Assonime, Confindustria e di investitori professionali come Assogestioni, oltre a Borsa Italiana), una situazione particolarmente grave potrebbe essere quella in cui un rappresentante di vertice (o magari più di uno) della società riceve un avviso di garanzia o finisce in manette. In quel caso spiegano gli estensori del Rapporto, occorre che il Cda «si riunisca tempestivamente per acquisire le informazioni necessarie ad assicurare una corretta informazione al mercato, verificare l'effettivo funzionamento del sistema dei controlli interni e adottare ogni opportuno provvedimento». Un'indicazione che va nel senso di rendere chiare, formalizzate e conoscibili le procedure con cui l'azienda viene gestita e che è un po' la filosofia di fondo del codice di autodisciplina delle sue applicazioni.

IL QUADRO

Il mese di dicembre del 2014 è stato ricco di appuntamenti per quanto riguarda le società quotate e la loro *governance*. Un tema molto meno astratto per chi investe (e per chi deve orientare gli investimenti altrui) di quanto possa sembrare, se si pensa che l'opacità della *governance* è l'aspetto sul quale investitori «etici» (particolarmente attenti a questo tema) avevano lanciato un (temporaneo) allarme sul caso Parmalat. Inoltre quello della trasparenza della *governance* è un «linguaggio» che le imprese devono parlare per poter dialogare con gli investitori internazionali. La partita di dicembre si è svolta in tre mosse: il XIV Rapporto di Assonime - Emittenti Titoli, il secondo rapporto sull'applicazione del Codice di Autodisciplina pubblicato dal Comitato per la *corporate governance* e il terzo rapporto sulla *corporate governance* pubblicato dalla

Consob (sive dal articolo qui accanto).

Quale è il quadro che emerge da questi documenti? Carmine Di Noia, vice direttore generale di Assonime e coordinatore della segreteria tecnica del Comitato per la *corporate governance*, dice: «La trasparenza delle società quotate sui sistemi di *corporate governance* si conferma elevata, sia in termini assoluti che relativi rispetto a quanto succede negli altri Paesi europei. Le informazioni fornite agli investitori sono di buona qualità e di notevole dettaglio. Vengono evidenziate con chiarezza anche le situazioni non di *best practice*, consentendo agli azionisti e agli investitori di valutare il funzionamento delle società quotate ed effettuare scelte di investimento più consapevoli».

SITUAZIONE E PROSPETTIVE

Margini di miglioramento però ce ne sono. Anche se Di Noia avverte che «il Comitato ha sollecitato gli emittenti a fornire informazioni più complete sull'applicazione (o maggiori spiegazioni in caso di mancata applicazione) delle raccomandazioni in tema di informativa consiliare e pre-consiliare, composizione dei comitati consiliari e board evaluation». Altri punti su cui le società quotate sono state chiamate a una maggiore attenzione sono per esempio i piani di successione e i programmi di *induction*, anche focalizzati sui rischi. Secondo i dati pubblicati dal Comitato infatti, delle circa 300 quotate sono state 194 a fornire informazioni circa i piani di successione e solo 20 hanno adottato uno o più piani per la successione degli esecutivi. Manca anche una chiara ripartizione dei compiti. La continuità dell'azienda però per chi investe è un valore e una formalizzazione di questa fase può offrire a chi investe più sicurezze. I piani di *induction* dovrebbero fare in modo che amministratori e sindaci abbiano, attraverso iniziative mirate, «un'adeguata conoscenza del settore di attività in cui opera l'emittente, delle dinamiche aziendali e della loro evoluzione, nonché del quadro normativo e autoregolamentare di riferimento». La formazione del *board* e la ricchezza di competenze tecniche è una forma di «*diversity*», raccomandata accanto a quella di genere (che è prevista dalla legge).

Un buon riscontro viene sulla figura del Lid (*Lead independent director*, principale amministratore indipendente) la cui presenza viene consigliata quando c'è un presidente-Ceo o un presidente-azionista che controlla la società. Delle 100 quotate che lo hanno adottato, 32 lo hanno fatto su base volontaria, in pratica senza essere tenute a farlo.

Il «dissenso» nel rapporto Consob sulla Governance

FTSE MIB



MID CAP



Cresce il dissenso sulle remunerazioni

Il rapporto Consob mostra dati positivi per le società finanziarie

■ Cresce il dissenso degli azionisti nelle società quotate italiane sulle politiche di remunerazione: la percentuale di *disagreement* è arrivata per le assemblee 2014 infatti a 9,5 punti, salendo di oltre due rispetto all'anno precedente, quando era al 7,1 e anche al 2012 quando era all'8,2 per cento. Se questo è il dato nel suo complesso, le società del Ftse Mib registrano una stabilità del *disagreement* (dal 9,5 al 9,7 ma nel 2012 si era toccato l'11,9 per cento, quindi alla lunga un calo), mentre le *mid cap* sono passate da una percentuale del 4,7 di dissenso del 2013 al 9,2 del 2014. Il Rapporto sulla *corporate governance* delle società quotate italiane della Consob (elaborato da Nadia Linciano, Angela Ciavarella e Rossella Signoretto) anche quest'anno fa il punto sul *say on pay* delle quotate italiane.

Nel complesso, il dissenso registrato in Italia viene ritenuto in linea per quanto riguarda le politiche di remunerazione con quello che avviene negli altri Paesi europei. Se si allarga lo sguardo

oltre le società del Ftse mib e le *mid cap* ma all'insieme delle quotate italiane, il dato del maggior dissenso si registra sulle società di servizi al 12,9% contro il 6,5 di quelle finanziarie. L'anno scorso pur essendo entrambi i settori intorno al 7 per cento, le finanziarie registravano un dissenso più alto. Le variazioni che riguardano i vari settori da un anno all'altro sono spesso notevoli e fanno pensare a un possibile adattamento alle attese degli azionisti (il caso per esempio delle società finanziarie) o, per i settori in cui il dissenso aumenta, all'ingresso di soci più «attenti», come istituzionali italiani e esteri, che quando entrano nel capitale «dicono la loro».

Se il dissenso generale dell'assemblea sulla politica sulle remunerazioni è più alto nelle società in cui è presente (almeno) un amministratore di minoranza e gli amministratori indipendenti costituiscono la maggioranza dell'organo amministrativo, per quanto riguarda gli investitori istituzionali, questi hanno invece «espresso per oltre un terzo delle proprie azioni voto contrario nelle società in cui la maggioranza dell'organo amministrativo non è indipendente e nessun componente è stato designato dalle minoranze». — **An. Cr.**