

GOVERNANCE ADVISORS

L'APPLICAZIONE DELLE BEST PRACTICE DI CORPORATE GOVERNANCE



Giugno 2018

PRESENTAZIONE

Salvatore Esposito De Falco

Ordinario di Corporate Governance Università La Sapienza

L'attenzione del mondo della ricerca alle tematiche relative alla corporate governance è cresciuta sensibilmente come è dato dimostrare dalla numerosità di convegni internazionali, articoli su journal scientifici impattati, nonché dalla nascita di riviste scientifiche dedicate esclusivamente a tale tematica. Tale attenzione, in una prima fase indotta dagli scandali finanziari che hanno coinvolto importanti società internazionali, negli ultimi anni sta assumendo connotati e caratteristiche più di "sistema", frutto di atteggiamenti e comportamenti che coinvolgono non più esclusivamente le società quotate, o di grandi dimensioni, bensì differenti soggetti imprenditoriali che, indipendentemente dalla dimensione, tendono ad adottare modelli e meccanismi di governo in linea con le best practices in tema di corporate governance. In Italia, ad esempio, l'interesse sul tema, negli ultimi tempi, sembra coinvolgere anche lo Stato e le Pubbliche amministrazioni che appaiono sempre più orientate verso comportamenti indirizzati ad una maggiore compliance e disclosure; il tutto nella convinzione che una maggiore apertura verso tutti gli stakeholder possa creare le giuste condizioni di equilibrio tra pubblico e privato, tra i vari soggetti che a diverso titolo sono coinvolti nelle dinamiche societarie.

L'impatto delle best practices, tuttavia, non induce solo atteggiamenti più aperti e trasparenti verso gli stakeholder aziendali, ma anche forti cambiamenti nelle dinamiche di governo con conseguenze negli equilibri di potere in seno alle imprese. La presenza, infatti, di nuovi regolamenti che riguardano, per esempio, il Say On Pay sulla remunerazione (si pensi, in Italia, all'art. 123-ter TUF che dispone la disclosure sui compensi degli amministratori; oppure alla normativa australiana che prevede il cd. "two strike rule" che fa decadere il Consiglio di Amministrazione se per due volte di seguito gli azionisti esprimono dissenso verso le politiche di remunerazione adottate dall'organo amministrativo), e lo stesso shareholders' activism (ad es. le Shareholder Rights Directive della UE, volte a facilitare l'interazione tra imprese e shareholders, a favorire la trasparenza tra investitori istituzionali, asset manager e proxy advisors, nonché a regolamentare e rendere più trasparenti le politiche remunerative manageriali) mostra evidenti impatti sull'equilibrio tra maggioranza e minoranza. Tale questione impone anche una riflessione circa l'indipendenza dei Consigli di Amministrazione, e soprattutto il potere di influenza che potrebbe essere esercitato da soggetti esterni come gli Advisor.

Il lavoro che in questa sede Governance Advisors presenta fornisce alcuni interessanti stimoli per l'avvio di un dibattito che potremo dire necessario all'avvio di un percorso orientato al buon governo delle nostre imprese. I dati raccolti nella ricerca dimostrano, infatti, che la diffusione delle best practices nelle imprese ha ampliato il grado di preparazione e consapevolezza del Consiglio di Amministrazione che appare sempre più educato al governo societario e meno dipendente da Advisor esterni; quasi a dimostrare una maggiore consapevolezza delle responsabilità relative all'azione di governo. Il Consiglio di Amministrazione, infatti, è assistito in modo preponderante dalle funzioni aziendali competenti, e in minor misura da consulenti sui temi quali la Compliance (79%), il Risk Management (71%) e le recenti questioni come la protezione dati – GDPR – (81%) e la Corporate Social Responsibility – CSR – (60%). Tale dinamica, tuttavia, se da un lato ha consentito di strutturare in maniera adeguata gli organi di governo per trattare le delicate questioni societarie, dall'altro impone una riflessione circa la necessità di ampliare l'adozione delle best practices anche verso gli Advisor esterni al fine di creare una nuova classe di consulenti, indipendenti e capaci di sostenere il consiglio di amministrazione verso decisioni equilibrate ed in linea con gli interessi non dei singoli, ma dell'impresa nella sua interezza.

INTRODUZIONE

Stefano Modena
Managing Partner Governance Advisors

Le best practice di corporate governance, nella realtà italiana, hanno come punto di riferimento il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate. I 10 principi che lo compongono sono in realtà molto ampi, e lasciano nella pratica ampi margini di discrezionalità ai consigli di amministrazione. Inoltre le dimensioni delle società quotate aggiungono complessità all'implementazione pratica. La loro applicazione, quindi, costituisce un impegno gravoso per il consiglio di amministrazione.

Con questa Survey ci siamo proposti di analizzare le modalità con le quali il consiglio di amministrazione affronta i temi del governo societario e la scelta dei collaboratori, interni ed esterni, che devono supportarlo nell'implementazione, e di fare il punto sulle risorse dedicate alle attività di corporate governance. Il sistema di governo deve, tra l'altro, tutelare gli azionisti e, più in generale, dare al mercato la fiducia necessaria per affidare all'azienda le risorse da impiegare nel business. Da questo punto di vista il CdA non è neutro, in parte perché la correttezza della conduzione è assicurata proprio dalle pratiche di governo societario che dipendono dal consiglio di amministrazione, e in parte perché è esso stesso il soggetto responsabile delle scelte strategiche che determineranno il successo economico della società. Ecco quindi la necessità di approfondire la conoscenza dei meccanismi alla base dell'applicazione delle best practice di corporate governance.

La ricerca è stata focalizzata sulle società quotate delle quali, in primo luogo, abbiamo cercato di capire quali Comitati endoconsiliari avessero costituito, e poi di chi fossero gli attori coinvolti nell'implementazione pratica.

Abbiamo ipotizzato che il consiglio potesse svolgere le attività richieste in tre modi:

1. Direttamente come consiglio, attraverso un Comitato appositamente costituito o incaricando di volta in volta un amministratore;
2. con l'ausilio di funzioni aziendali tecnicamente competenti sulle materie trattate, come Internal Audit, Compliance, Risk Management, Human Resources, Affari Societari, Direzione Finanziaria;
3. richiedendo l'assistenza di un consulente specializzato sul tema oggetto di analisi.

Esistono significative differenze tra questi tre gruppi di soggetti, in termini di tempo a disposizione per svolgere il lavoro, competenze tecniche e responsabilità. In particolare il Consiglio di Amministrazione dispone di meno tempo ma è il responsabile di quanto attuato, le funzioni aziendali sono molto competenti, ma con una visione limitata all'esperienza aziendale, i consulenti possono portare maggiori esperienze, dedicare più tempo, ma non sono i responsabili ultimi del risultato. Tuttavia essi possono apportare anche una visione imparziale e indipendente e capacità tecniche sviluppate in ambiti diversi. Questo aspetto ci ha portato a considerare l'apporto consulenziale molto più importante in questo contesto che in altri dell'attività aziendale, e ci ha spinto ad approfondire i motivi che inducono a preferire un consulente rispetto ad un altro e le modalità con cui viene scelto. La soluzione esterna, rispetto a quella interna, presenta pregi che la renderebbe preferibile in molte circostanze, e su molti di questi aspetti, abbiamo quindi ritenuto che fosse importante conoscere l'opinione degli interessati. In particolare abbiamo cercato di capire perché si ricorre ad un consulente, come si sceglie e chi lo sceglie e perché, ma anche a quanto ammonta il budget a disposizione del consiglio per la consulenza. È chiaro infatti come la mancanza di risorse abbia un impatto negativo sull'azienda. Questi aspetti, che possono sembrare secondari, determinano in realtà la qualità della governance messa in atto e la sua capacità di svolgere un ruolo attivo e rilevante, di non fermarsi all'apparenza o all'applicazione formale e di maniera. Nel complesso buone ragioni spingerebbero verso ognuna delle tre soluzioni, e un giusto mix può essere la soluzione più adeguata. Nell'analisi che segue vedremo come è stata praticamente risolta la questione dalle società che hanno partecipato alla survey, un campione che illustra quanto accade in alcune tra le più importanti aziende del Paese.

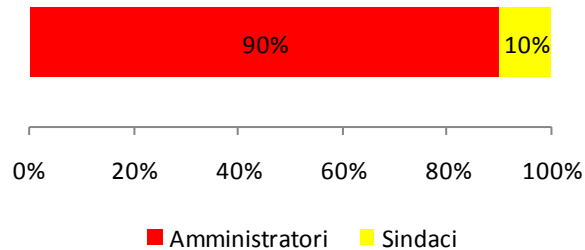
Saremmo lieti se questo lavoro fosse la base per altre riflessioni ed un più ampio dibattito, sia tra gli amministratori che tra le funzioni aziendali e i consulenti, sul modo migliore per dotare l'azienda dei migliori strumenti di governo societario.

ANALISI DEL CAMPIONE

Ampiezza del campione

Il questionario è stato sottoposto a 109 tra amministratori e sindaci di società quotate nei diversi segmenti della Borsa di Milano, ottenendo una redemption del 28,5%.

Il campione analizzato in questo documento è composto per il 90% da Amministratori e per il 10% da Sindaci



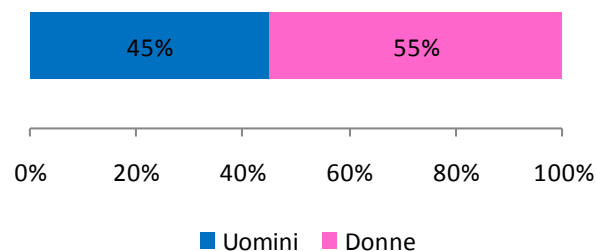
Dimensione della società (fatturato e numero dipendenti)

Circa un 1/3 del campione (32%) è composto da grandi aziende con più di 500 milioni di euro di fatturato e oltre 1.000 dipendenti, mentre 1/6 (16%) ha ricavi tra 100 e 500 milioni di euro e impiega tra 100 e 500 persone. Complessivamente oltre 3/4 del campione (77%) è composto da società di medie o grandi dimensioni.

	< 50 Dipendenti	> 50 Dipendenti < 100 Dipendenti	>100 Dipendenti < 500 Dipendenti	> 500 Dipendenti < 1.000 Dipendenti	> 1.000
< 50 MI €	6%				
>50 MI € < 100 MI €			3%	3%	
>100 MI € < 500 MI €	3%	6%	16%	10%	6%
> 500 MI €			3%	10%	32%

Composizione di genere

Il campione considerato è composto per il 45% da uomini e per il 55% da donne, una composizione che rende il Panel molto omogeneo in termini di genere.



RISPOSTE AL QUESTIONARIO**ANALISI DELLE RISPOSTE**

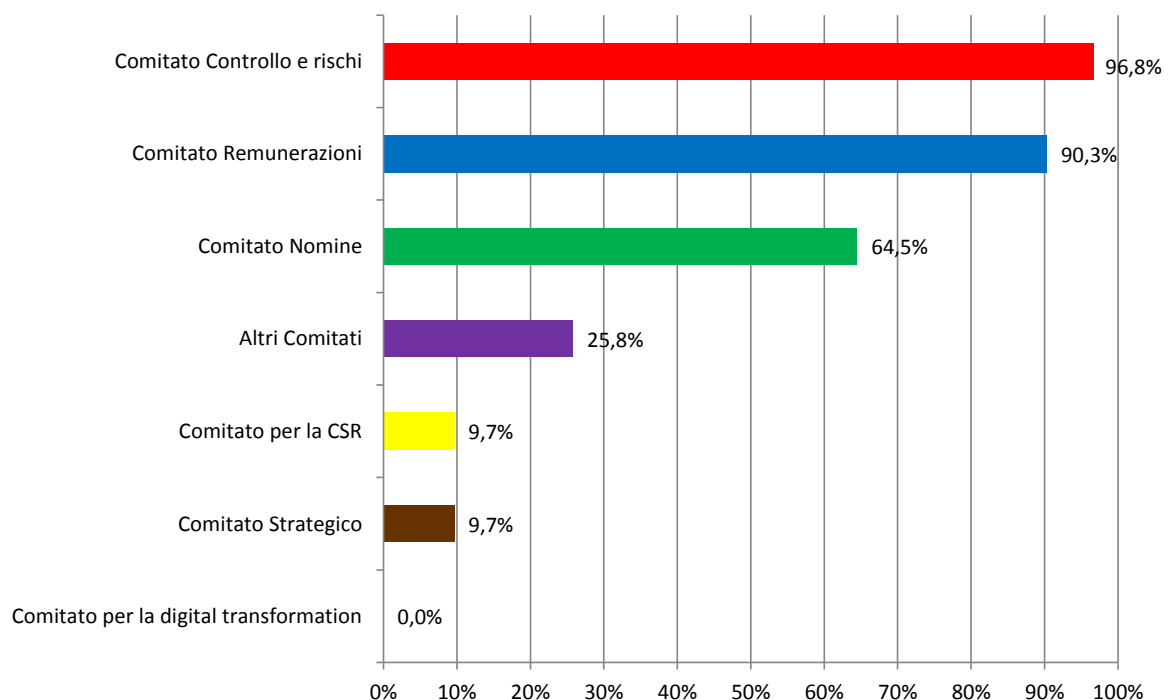
Le risposte ottenute dal campione sono analizzate di seguito per mettere in evidenza i principali risultati.

1. Comitati Costituiti

Nel campione di società analizzate è pressoché sempre presente il Comitato controllo e rischi (96,8%) e il Comitato per le remunerazioni (90,3%), mentre il Comitato Nomine è stato costituito solo da 1/3 delle Società (64,5%).

La presenza del Comitato strategico e del Comitato per la Corporate Social Responsibility appare molto scarsa essendo stati costituiti solo nel 9,7% dei casi.

Oltre 1/4 del campione (25,8%) ha istituito anche altri Comitati, e in particolare, nel 16% dei casi, quello destinato ad esaminare le operazioni con parti correlate, mentre nessuna delle Società ha un Comitato per Digital transformation.



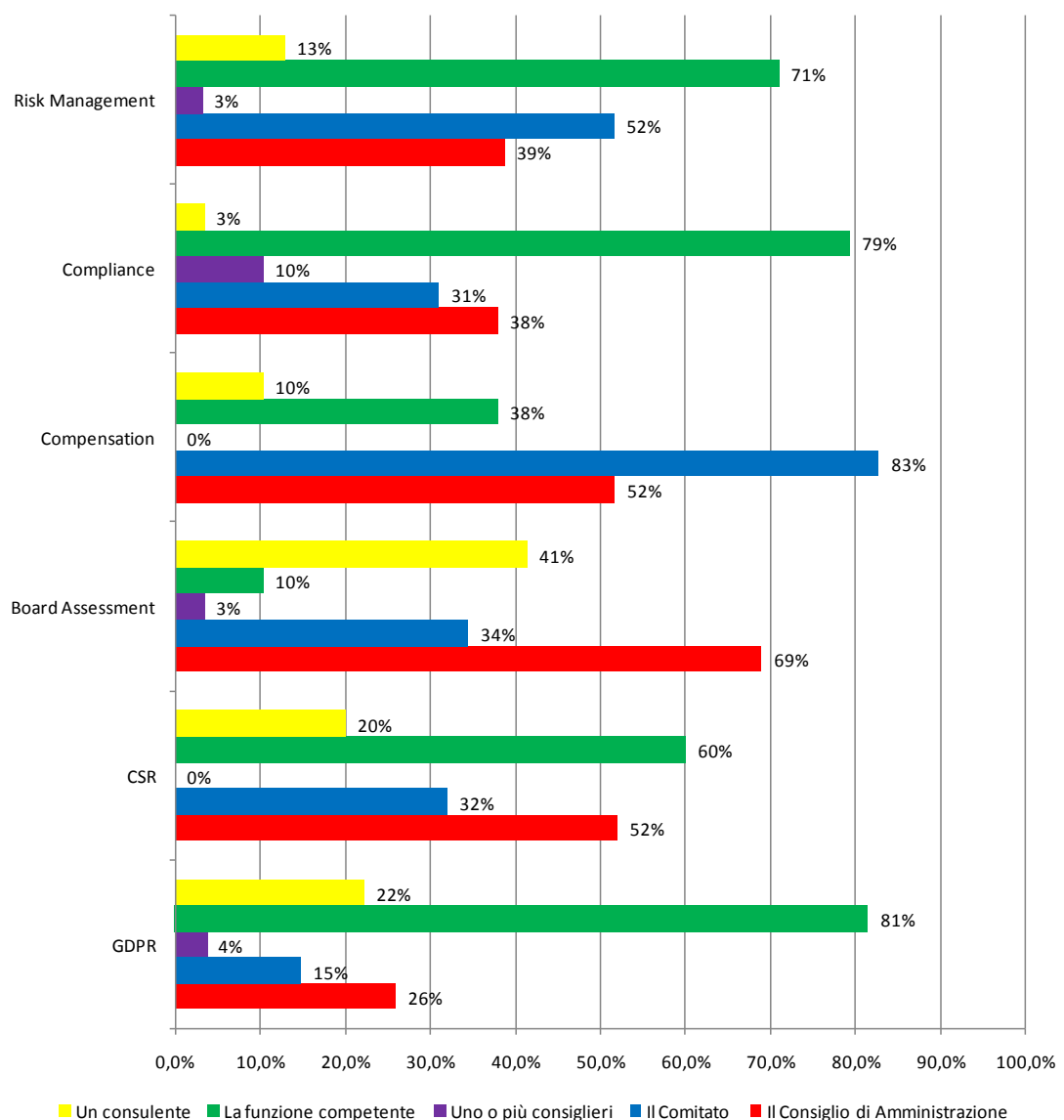
2. Soggetto che normalmente svolge l'attività

Le attività svolte dai Comitati relative al risk management, alla compliance, alla corporate social responsibility e alla protezione dati (GDPR) sono svolte in modo prevalente con l'ausilio delle funzioni competenti, con percentuali che vanno dal 60% all'81%.

Il Comitato, invece, svolge direttamente le attività attinenti alla compensation (83%) con un sostegno significativo del Consiglio di Amministrazione (52%).

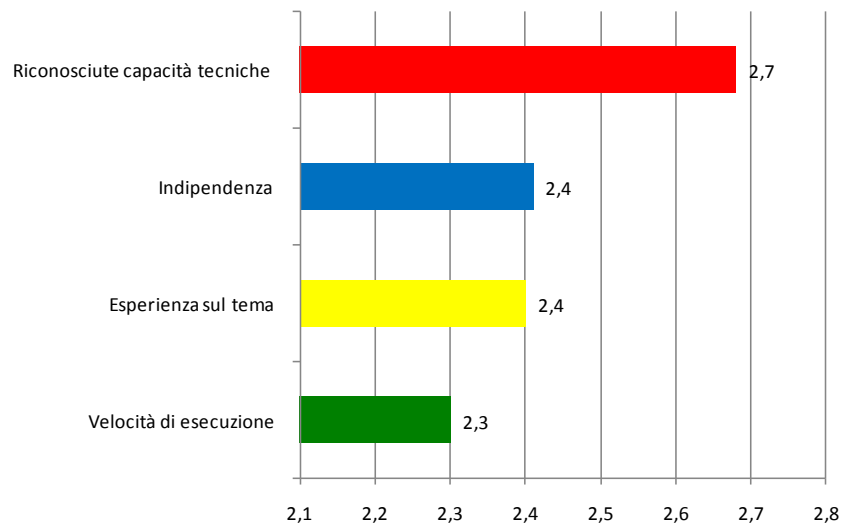
Il CdA ha anche un ruolo chiave nell'attività di Board Assessment che svolge nel 69% dei casi con un significativo appoggio dei consulenti 41%.

I consulenti hanno anche un ruolo di un certo rilievo nelle attività di CRS e GDPR, dove intervengono in circa il 20% dei casi.



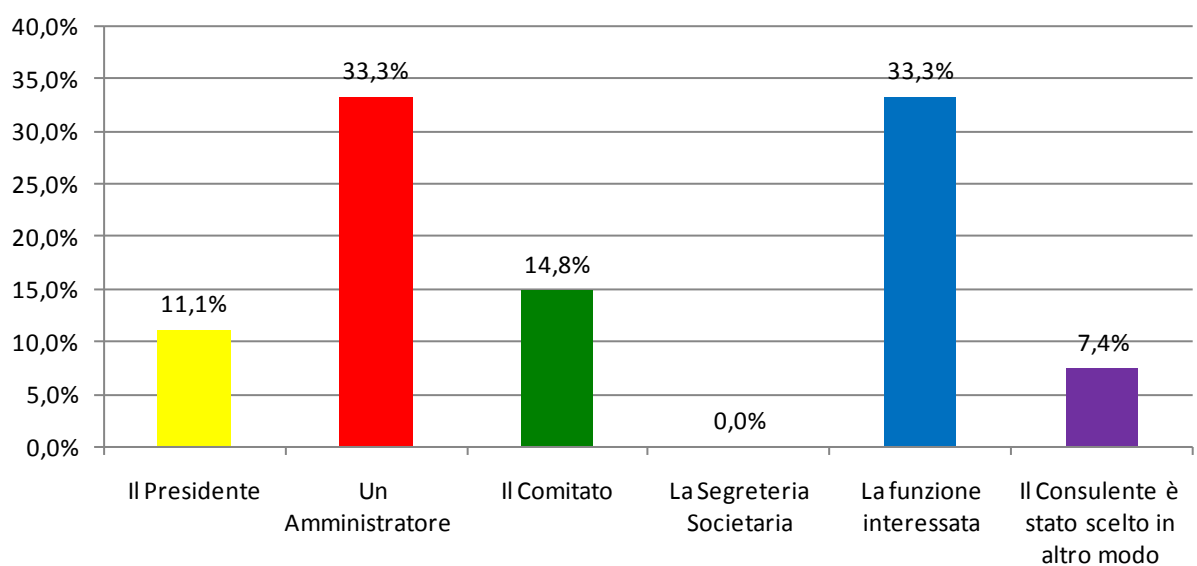
3. Nel caso il lavoro sia stato commissionato ad un Consulente, quali sono stati i principali motivi per la scelta? (Ordinare da 1 Max a 4 min.)

Le motivazioni per la scelta del consulente sono riconducibili soprattutto alle Capacità tecniche, mentre si pongono sullo stesso piano l'Indipendenza e l'Esperienza sul tema. Minor importanza viene invece data alla velocità di esecuzione dell'incarico.



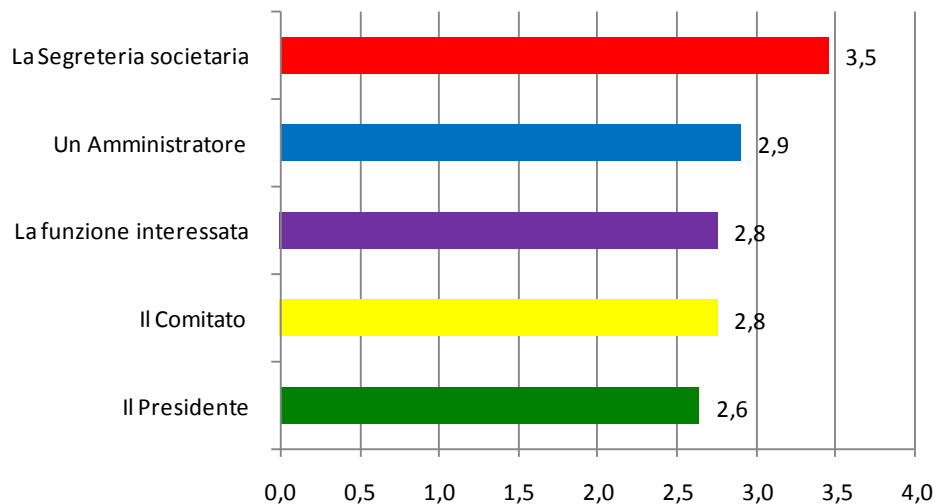
4. Chi ha proposto il Consulente?

I consulenti che collaborano con i Comitati sono proposti in 1/3 dei casi da un Amministratore e per un altro terzo dalla funzione interessata.

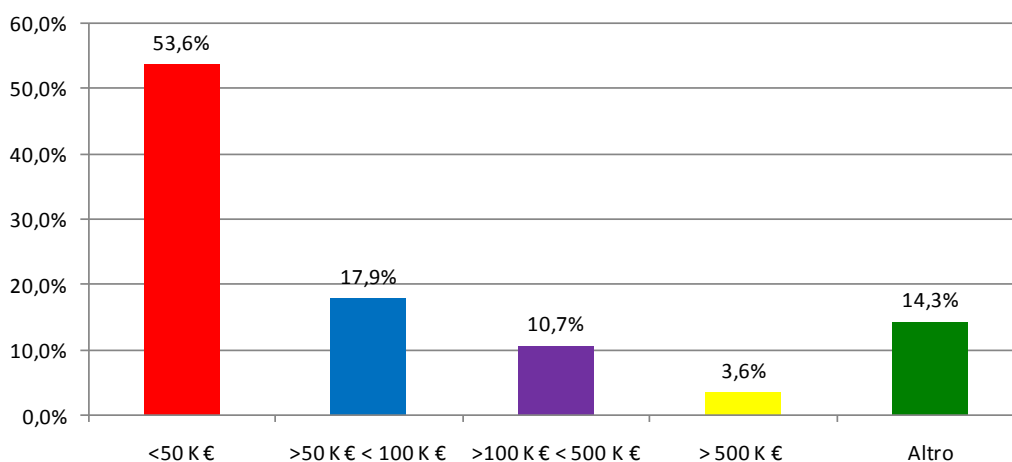


5. Chi ha scelto il Consulente? (Ordinare in ordine di importanza da 1 Max a 5 min.)

Dalle risposte ottenute ai questionari emerge che la Segreteria Societaria, pur non avendo un ruolo nella proposta del consulente, ha un peso rilevante nella scelta. Un peso minore, ma sostanzialmente uguale, è esercitato da Amministratore, Funzione interessata, Comitato e Presidente.

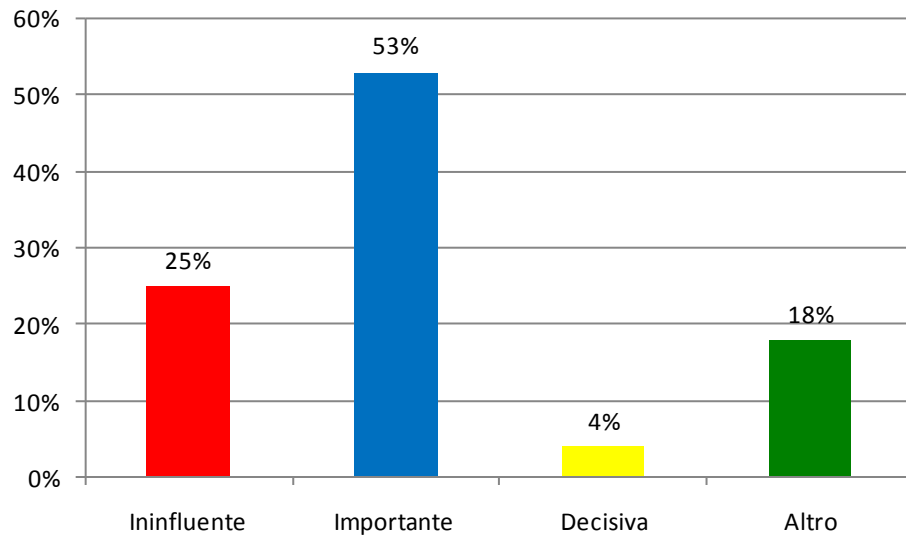
**6. Il Consiglio di Amministrazione e i Comitati hanno definito per le proprie esigenze di consulenza un budget?**

In oltre la metà delle Società (53,6%) il Consiglio di Amministrazione ha disposizione per la consulenza inferiore a 50.000 euro, mentre solo nel 3,6% il budget supera i 500.000 euro. Nel 14,3% dei casi il Consiglio e i Comitati possono richiedere assistenza ai consulenti pur non essendo previsto nessun budget di spesa specifico.



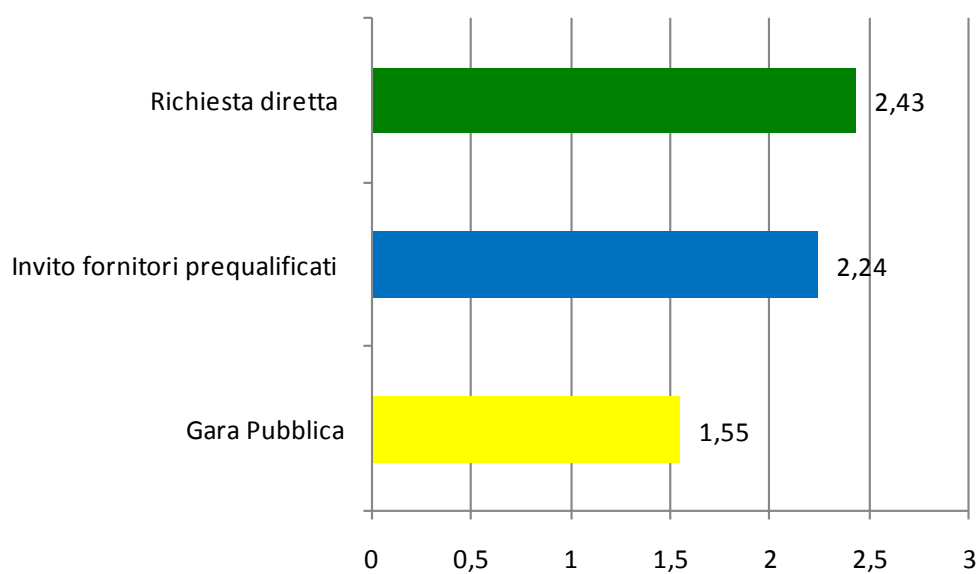
7. Quanto pesa la sua opinione nella scelta dei consulenti?

Tra i partecipanti alla Survey In oltre la metà (53%) ritiene importante la propria opinione nella scelta dei consulenti, mentre il 25% la ritiene ininfluyente.



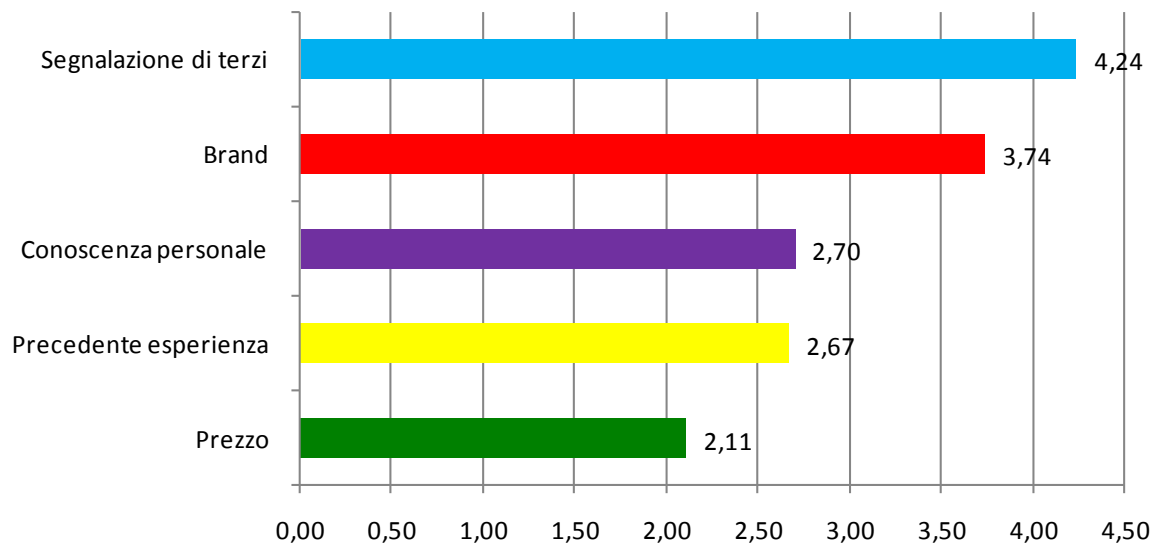
8. Con quali modalità vengono scelti i consulenti? (Ordinare da 1 Max a 3 min.)

I Consulenti vengono scelti direttamente dai committenti della Società oppure a seguito di comparazione di offerte richieste a fornitori prequalificati.



9. Quale fattore influenza la scelta dei consulenti? (Ordinare da 1 max a 5 min.)

Il fattore che più influenza la scelta è la Segnalazione di qualcuno di conosciuto e stimato, seguito dal Brand del consulente. Meno importanti risultano essere la conoscenza personale del consulente e l'esperienza precedente. Tra gli elementi che determinano la scelta il Prezzo viene considerato quello meno importante.



CONCLUSIONI

Il campione analizzato dalla survey è formato per il 77% da aziende quotate di medie o grandi dimensioni, i cui consigli hanno costituito il Comitato Controllo e rischi (96,8%) e il Comitato per la remunerazione (90,3%).

Stiamo quindi considerando società strutturate, in cui il ruolo della governance nella conduzione aziendale è fondamentale.

I dati raccolti dimostrano come l'applicazione delle best practice di corporate governance sia un tema chiave dell'attività del Consiglio di Amministrazione, un risultato confortante e allo stesso tempo atteso. Meno scontato è, invece, il rapporto tra attività interne, svolto dalle funzioni competenti, quelle esterne svolte dai consulenti.

L'analisi svolta mette in evidenza come le attività che il Codice di Autodisciplina prevede, siano svolte da un interessante mix di soggetti: CdA, Comitati, Amministratori Funzioni di supporto e consulenti. Il Consiglio di Amministrazione è assistito in modo preponderante dalla Funzione aziendale competente, e in minor misura da un Consulente. Gli specialisti interni si occupano in particolare della Compliance (79%) e del Risk Management (71%) e di temi di recente introduzione come la protezione dati – GDPR – (81%) e la Corporate Social Responsibility – CSR – (60%). I consulenti sono presenti soprattutto sul Board Assessment (41%), e hanno un ruolo significativo su CSR e GDPR. Il ruolo del Consiglio, invece, è di grande peso sulla Valutazione del Consiglio di Amministrazione (69%). Le tematiche relative alla Compensation, infine, sono quelle più frequentemente trattate da Comitati. Complessivamente, quindi, il ruolo svolto dall'azienda al suo interno ha carattere predominante, una conclusione che valorizza il contenuto professionale dell'attività consulenziale. Infatti le Riconosciute capacità tecniche sono il primo motivo di scelta di un consulente sui temi della governance.

Un altro punto qualificante è relativo alle risorse disponibili per le attività di governance. A questo proposito i Consigli di Amministrazione ufficialmente hanno budget definiti limitati, infatti il 53% dispone di meno di 50.000 euro annui, e solo il 3,6% supera i 500.000 euro annui. Se necessario, però, i consulenti possono essere coinvolti a prescindere dalle risorse disponibili. Riteniamo che il Cda dovrebbe avere a disposizione un congruo budget di spesa, e con oculatezza, lo dovrebbe utilizzare e rendicontare. Com'è noto, esiste una correlazione positiva tra governance e valore aziendale, quindi l'impatto sul valore dei titoli sarebbe decisamente positivo.

Interessante risulta la meccanica di scelta dei consulenti, che vengono proposti da Un Amministratore (33,3%), o dalla Segreteria Societaria (33,3%). Quest'ultima ha comunque un grosso peso nella scelta finale, essendo quella che, in prevalenza, decide tra le diverse opzioni disponibili. In quest'ambito nella metà dei casi i consiglieri hanno un peso importante (53%), ma solo nel 4% casi sono Decisivi; nel 25% dei casi, invece, sono Ininfluenti. Sotto questo profilo riteniamo che gli amministratori dovrebbero essere maggiormente coinvolti, posto che sono i committenti del lavoro svolto dai professionisti, di cui poi assumono la responsabilità dell'attività svolta.

I consulenti vengono scelti soprattutto sulla base di Segnalazioni di terzi e per il Brand, più che per Conoscenze personali o Prezzo. La scelta, infine, è basata in primo luogo su Richiesta diretta e poi su Invito di fornitori prequalificati. Un modo, complessivamente oggettivo che contempera le necessarie esigenze di fiducia nel professionista e ricerca della migliore offerta.

I passi in avanti svolti dalla governance dalle società quotate possono servire da esempio a tutte le aziende che devono affrontare quotidianamente la sfida dei mercati. L'accreditamento, anche a livello internazionale, attraverso un sistema di governo societario strutturato, può consentire un salto di qualità al sistema industriale italiano, fiaccato da un'immagine poco lusinghiera, ancorché di riconosciuta eccellenza tecnologica. Oltre ad essere implementata correttamente la governance deve anche essere valorizzata con una buona comunicazione, che la renda visibile e ne faccia apprezzare le capacità di spinta e adattamento alla realtà in continua evoluzione. Per ottenere questo risultato riteniamo che il supporto esterno sia fondamentale. I Consigli di Amministrazione, infatti, sono caratterizzati dalla scarsità di tempo, e ci aspettiamo che la maggior parte di esso sia dedicato al business. L'intervento di specialisti esterni può consentire di raggiungere il delicato equilibrio tra risorse impiegate e qualità del governo societario.

GOVERNANCE ADVISORS

Governance Advisors è una boutique di consulenza specializzata in corporate governance che riunisce l'esperienza di professionisti in grado di apportare soluzioni innovative ad alto valore aggiunto.

La corporate governance è un potente strumento competitivo, Governance Advisors assiste i propri Clienti nell'implementazione delle migliori pratiche di governo societario per aumentare la capacità di adattamento a un ambiente in continua evoluzione.

Governance Advisors ricerca soluzioni personalizzate, frutto di un'approfondita analisi dei bisogni dei propri Clienti, studiate per migliorare l'efficienza della conduzione aziendale

CONTATTI



Via Edmondo De Amicis, 45

20123 - Milano

governance@governanceadvisors.it

Tel.: 02 8424 1076

Fax 02 8940 7837



www.governanceadvisors.it

I dati raccolti nella Survey sono stati trattati in forma aggregata e anonima nel rispetto della disciplina in materia di trattamento dei dati personali di cui al D.Lgs. 196/2003. I contenuti della Survey sono riconducibili unicamente ai dati forniti espressamente dai partecipanti. Governance Advisors S.r.l. si riserva il diritto, come previsto dalla normativa vigente, di utilizzare i dati raccolti per finalità statistiche, di studio e di ricerca.

Governance Advisors S.r.l. non si assume alcuna responsabilità in relazione all'utilizzo e alla diffusione dei dati pubblicati.

Governance Advisors S.r.l. 2018 - Tutti i diritti riservati"