

CORPORATE GOVERNANCE

come consentire AI CDA DI PRENDERE DECISIONI MIGLIORI

La nuova edizione del Codice di *corporate governance* (Cg) presenta diverse novità, la più rilevante è l'introduzione di criteri di proporzionalità per semplificare la Cg delle società a proprietà concentrata o di minori dimensioni. Questa novità ci ha spinto a condividere le seguenti riflessioni.

Il criterio di proporzionalità incide sulle raccomandazioni relative alla composizione e al funzionamento del CdA e dei comitati. In particolare:

1 Il numero di consiglieri indipendenti in CdA: pari ad almeno il 50% nelle società grandi, il 33% nelle società grandi a proprietà concentrata, 2 consiglieri per tutte le altre società;

2 Il cumulo degli incarichi dei consiglieri: il CdA deve esprimersi sul numero massimo di incarichi solo nelle società grandi;

3 I comitati: nelle società piccole, il CdA può svolgere le funzioni dei comitati nomine, remunerazione e controllo & rischi, anche se non è composto in maggioranza da consiglieri indipendenti (le prime due anche nelle società a proprietà concentrata);

4 Le decisioni relative all'autovalutazione, al piano di successione del Ceo e dei manager, all'orientamento alla composizione del CdA all'atto del rinnovo: il grado di formalizzazione e trasparenza è maggiore per le società grandi con proprietà diffusa rispetto alle altre.

Questa novità incide significativamente sulla Cg delle società quotate. Le regole di *governance* più rigorose si applicherebbero infatti solo a poche decine di società grandi con azionariato diffuso. Le raccomandazioni rivolte alle società grandi con azionariato concentrato sono meno stringenti, sulla base dell'assunto implicito che una proprietà concentrata possa favorire il perseguimento del successo sostenibile. Questo orientamento sembra ignorare che i principali scandali societari verificatisi nel nostro Paese hanno riguardato società quotate saldamente controllate dall'azionista di riferimento.

Le raccomandazioni per le società piccole sono meno stringenti. La richiesta

di nominare due consiglieri indipendenti può pregiudicare la costituzione dei comitati, che dovrebbero fornire proposte su temi rilevanti e soggetti a potenziali conflitti di interesse. Sebbene in alcuni casi la presenza di consiglieri indipendenti (e competenti) non abbia evitato scandali o l'assunzione di rischi eccessivi, tali consiglieri sono ritenuti un pilastro della Cg. Inoltre, anche le società più piccole – caratterizzate da una minore adesione al codice e da una minore vigilanza da parte degli investitori – possono presentare casi di opportunismo da parte degli azionisti di controllo (Mariella Burani e, più di recente, Bio-on).

L'introduzione del criterio di proporzionalità intende favorire l'accesso alla quotazione delle società piccole, attenuando alcuni requisiti e costi della Cg. Se questo obiettivo è condivisibile, ci si deve chiedere se non poteva essere raggiunto utilizzando strumenti diversi. Le società che accedono alla Borsa – e, a nostro avviso, anche quelle che non vi accedono – possono beneficiare di un CdA indipendente, competente e autorevole. Un CdA efficace aumenta la probabilità che l'impresa possa perseguire un successo sostenibile. Se un adeguato numero di consiglieri indipendenti, la creazione di comitati indipendenti, l'autovalutazione del consiglio, l'adozione di piani di successione del *top management* sono strumenti che aumentano l'efficacia del CdA, perché non raccomandarli a tutte le società quotate? Uno dei pregi dei codici di *governance* è proprio la non-obbligatoria delle raccomandazioni grazie al principio del *comply or explain*. Il codice stabilisce le *best practices* e prevede margini di flessibilità, le società possono applicare le raccomandazioni o derogare ad alcune motivandone le ragioni nella relazione sulla Cg.

L'applicazione del nuovo codice partirà nel 2021, con le prime relazioni disponibili nel 2022. Nel frattempo, sarà interessante osservare le scelte delle società quotate e la reazione degli investitori. A nostro parere, tutte le società quotate dovrebbero adottare le migliori pratiche di *corporate governance*. CdA efficaci – cioè composti da consiglieri motivati e indipendenti, portatori di competenze ed esperienze diverse, coinvolti in un dialogo aperto e costruttivo – prendono decisioni migliori e contribuiscono maggiormente al raggiungimento del successo sostenibile.

Alessandro Zattoni (Luiss Guido Carli), Amedeo Pugliese (Università di Padova), Enzo De Angelis (Mercer).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Alessandro Zattoni, Amedeo Pugliese